

# «ЗЕЛЕНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ»

## В РОССИИ:

СОЗДАНИЕ ВОЗМОЖНОСТЕЙ

ДЛЯ «ЗЕЛЕННЫХ» ИНВЕСТИЦИЙ

АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА





# «ЗЕЛЕНое ФИНАНСИРОВАНИЕ» В РОССИИ: СОЗДАНИЕ ВОЗМОЖНОСТЕЙ ДЛЯ «ЗЕЛЕНых» ИНВЕСТИЦИЙ

## АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА

Адриана Дамианова (Adriana Damianova)  
Эва Гуттиэрез (Eva Gutierrez)  
Екатерина Левитанская (Katerina Levitanskaya)  
Гаянэ Минасян (Gayane Minasyan)  
Владислава Немова (Vladislava Nemova)

Москва, Россия

2018

#### Заявление об ограничении ответственности

Результаты, толкования и выводы, представленные в настоящем документе, не обязательно отражают точки зрения исполнительных директоров Всемирного банка или государств, которые они представляют. Всемирный банк не гарантирует точность представленных данных. Границы, цвета, обозначения и прочие сведения, показанные на любой карте, не подразумевают каких-либо суждений со стороны Группы Всемирного банка в отношении правового статуса какой-либо территории либо подтверждения или принятия таких границ.

Предлагаемая ссылка на источник информации: Дамианова, Гуттиэрес, Левитанская, Минасян, Немова, 2018 г. «Зеленое финансирование» в России: создание возможностей для «зеленых» инвестиций (Damianova, Guttierrez, Levitanskaya, Minasyan, Nemova. 2018. Russia Green Finance: Unlocking opportunities for green investments).

# Содержание

Аббревиатуры .....	v
Краткое резюме .....	vii
1. Введение .....	1
2. Почему России необходима экологизация? .....	7
3. Стратегии, политика и цели экологизации России .....	13
3.1. Экологические и климатические проблемы .....	15
3.2. Стратегические направления и политика экологического менеджмента.....	23
3.3. Политика в области климата.....	26
3.4. Цели в области устойчивого развития (ЦУР) .....	29
4. Спрос и предложение на будущем рынке «зеленого» финансирования.....	33
4.1. Роль государственного сектора в содействии развитию рынка «зеленого» финансирования .....	35
5. Глобальные тенденции и изменения в области «зеленого» финансирования.....	43
5.1. «Зеленые» облигации.....	47
5.2. «Зеленые» кредиты и принципы «зеленого» кредитования .....	51
5.3. Индексы «зеленых» облигаций .....	52
5.4. «Зеленые» инвестиционные фонды .....	53
6. Что делает проект «зеленым»? Критерии и соответствие установленным требованиям .....	55
6.1. Соответствие «зеленых» проектов требованиям и их категории .....	58
6.2. Технические критерии «зеленых» проектов .....	62
6.3. Устойчивые и ответственные инвестиции .....	64
6.4. Оценка воздействия «зеленых» инвестиций .....	67
6.5. Перспективность «зеленых» проектов с точки зрения финансирования.....	71
6.6. Риски, связанные с «зеленым камуфляжем» .....	74
6.7. «Зеленые» инвестиции. Представление отчетов и раскрытие информации о воздействии .....	76
7. Подходы к развитию и регулированию «зеленого» финансирования: обучение на основе международного опыта.....	79
Изучение практических примеров по выбранным странам.....	89
7.1. Франция.....	89
7.2. Бразилия.....	91
7.3. Китай .....	93
8. Путь дальнейшего развития.....	97
Использованная литература.....	107

### Перечень информационных вставок

Вставка 1. Состояние окружающей среды в 2016 году .....	15
Вставка 2. Указ Президента РФ «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2040 года». Указом поставлены следующие задачи.....	24
Вставка 3. Путь к глубокой декарбонизации в России .....	29
Вставка 4. ЦУР России в области экологии (ЦУР № 6, 14 и 15).....	30
Вставка 5. Примеры проектов, отвечающих критериям Всемирного банка для выпуска «зелёных» облигаций .....	62
Вставка 6. Портфель «зеленых» проектов ЕБРР .....	63
Вставка 7. Портфель «зеленых» проектов ЕБРР.....	69
Вставка 8: Требования раскрытия информации в соответствии с Законом Франции «О переходе к использованию возобновляемых источников энергии».....	90

### Перечень рисунков

Рисунок 1. Рисунок 1. Совокупные затраты на здравоохранение в связи с воздействием окружающей среды (2011 г., млн долл. США, по паритету покупательской способности (ППС)).....	16
Рисунок 2. Ущерб, причиненный рисками для здоровья человека, в России (2011 г., млн долл. США, по паритету покупательской способности (ППС)).....	17
Рисунок 3. Ущерб, причиненный рисками для здоровья человека, в России (% от ВВП) .....	17
Рисунок 4. Истощение природного капитала на душу населения, 2010 г., долл. США, на душу населения .....	18
Рисунок 5. Состав национального богатства в 1995 г. и 2004 г. в Российской Федерации и странах с высоким уровнем дохода, не входящих в ОЭСР .....	19
Рисунок 6. Национальное богатство на душу населения в Российской Федерации, 1995-2014 гг. ....	20
Рисунок 7. Изменение величины национального богатства на душу населения в Российской Федерации, 2014 г. ....	20
Рисунок 8. Скорректированные чистые сбережения в России, 2016 г. ....	21
Рисунок 9. Динамика ежегодных выбросов/поглощения выбросов ПГ в России, 1990-2015 гг. (млн тонн в эквиваленте CO <sub>2</sub> ) .....	27
Рисунок 10. Обзор «зеленого» финансирования в государственном и частном секторах.....	35
Рисунок 11. Капитальные инвестиции в охрану окружающей среды в России, 2000-2017 г., млн руб., фактические цены .....	36
Рисунок 12. Капитальные инвестиции в охрану окружающей среды в 2016 году по источникам финансирования, %.....	37

### Перечень таблиц

Таблица 1. Определение проектов в области городского водного хозяйства АООС США.....	59
Таблица 2. «Зеленые» проекты в Китае и Руководящие принципы по выпуску «зеленых» облигаций.....	60
Таблица 3. Особые типология и критерии, применяемые в отношении «зеленых» проектов, которые получают поддержку АООС США.....	65

## Аббревиатуры

A3B (BCA)	Анализ «затраты-выгоды»
A3Э (CEA)	Анализ «затраты-эффективность»
АООС США (US EPA)	Агентство по охране окружающей среды США
АСЕАН (ASEAN)	Ассоциация государств Юго-Восточной Азии
ББА (FEBRABAN)	Бразильская банковская ассоциация
ББР (BNDES)	Бразильский банк развития
БРМ (NAFIN)	Банк развития Мексики
ВВП (GDP)	Валовой внутренний продукт
ВПОДК (ICAAP)	Внутренние процедуры оценки достаточности капитала
ГИЛ (ILG)	Группа инвестиционных лидеров
ГХФУ (HCFCs)	Галогенизированные хлорфторуглероды
ГЧП (PPP)	Государственно-частное партнерство
ЕБРР (EBRD)	Европейский банк реконструкции и развития
ЕИБ (EIB)	Европейский инвестиционный банк
ЕК (EC)	Европейская комиссия
ЕС (EU)	Европейский союз
ЗИЗЛХ (LULUCF)	Землепользование, изменения в землепользовании и лесное хозяйство
ИКО (CBI)	Инициатива по климатическим облигациям
ИУРМО (IDDRI)	Институт устойчивого развития и международных отношений
КБР (CDB)	Китайский банк развития
КДСЭР 2020 (CLTD 2020)	Концепция долгосрочного социально-экономического развития на период до 2020 года
КЗФ (GFC)	Комитет по «зеленому» финансированию Китайского сообщества по банковскому делу и финансам
КИЛУР (CISL)	Кембриджский институт лидерства в области устойчивого развития
КРБДК (CBRC)	Комиссия по регулированию банковской деятельности Китая
КС (COP)	Конференция сторон
КФА (COFRAC)	Комитет Франции по аккредитации
МАБР (IADB)	Межамериканский банк развития
МАРК (ICMA)	Международная ассоциация рынков капитала
МБР (MDB)	Многосторонний банк развития
МПРЭ (MNRE)	Министерство природных ресурсов и экологии
МСП (SMEs)	Малые и средние предприятия
МФК (IFC)	Международная финансовая корпорация
НБК (PBoC)	Народный банк Китая
НДТ (BAT)	Наилучшая доступная технология
НКРР (NDRC)	Национальная комиссия по развитию и реформам
НФКР (FND)	Национальная финансовая корпорация развития

ОЖЦ (LCA)	Оценка жизненного цикла
ОНУВ (NDC)	Определяемый на национальном уровне вклад
ООЭ (QECB)	Ограниченные облигации для проектов в области энергосбережения
ОЧВЭ (CREB)	Облигации для проектов в области чистой возобновляемой энергетики
ОЭСР (OECD)	Организация экономического сотрудничества и развития
ПГ (GHG)	Парниковые газы
ПГД (DDP)	Путь к глубокой декарбонизации
ПЗК (GLP)	Принципы «зеленого» кредитования
ПОИ (PRI)	Принципы ответственного инвестирования
ПРФ (GRF)	Правительство Российской Федерации
ПСАР (PCRA)	Программа сравнительного анализа рисков
ПСЭО (SERP)	Политика социальной и экологической ответственности
РКИК ООН (UNFCCC)	Рамочная конвенция Организации Объединённых Наций об изменении климата
РОП (EPR)	Расширенная ответственность производителей
РРЦБК (CSRC)	Регулятор рынка ценных бумаг Китая
РЭЭП (LEED)	Система «Руководство по энергетическому и экологическому проектированию»
СВРУР (SDSN)	Сеть ООН для выработки решений в области устойчивого развития
СОИ (SRI)	Социально ответственные инвестиции
СФ (SWF)	Суверенный фонд
УБС (SBN)	Устойчивая банковская сеть
УЦП (SCS)	Устойчивость цепи поставок
ФрАС (AFNOR)	Французская ассоциация по стандартизации
ХФУ (CFCs)	Хлорфторуглероды
ЦББ (BCB)	Центральный банк Бразилии
ЦУР (SDGs)	Цели в области устойчивого развития
ЭСУ (ESG)	Экологические, социальные и управленческие инвестиции
ЭЭПК (ТЕЕС)	Энергетический и экологический переход для сохранения климата
ЮНЕП (UNEP)	Программа Организации Объединённых Наций по окружающей среде
CAMELS	Система оценки «Достаточность собственного капитала и резервов, качество и истинная стоимость активов, качество и продуманность управления, эффективность работы банка и качество доходов, обеспечение ликвидности и уменьшение зависимости от изменения процентных ставок и чувствительность к риску»
CO2	Диоксид углерода
EY	«Эрнст энд Янг» (Ernst&Young)
MSCI	«Морган Стэнли Кэпитал Интернешнл» (Morgan Stanley Capital International)



## Краткое резюме

**Во всем мире мобилизация средств, необходимых для финансирования устойчивого «зеленого» экономического роста, значительная часть которых, как ожидается, будет привлечена из частного сектора, требует реорганизации основных частей финансовой системы, а также определения и установления новых международных стандартов инвестирования.** Для привлечения капитала необходимо обеспечить условия, чтобы усиливающаяся обеспокоенность состоянием окружающей среды и мероприятия в области изменения климата сочетались с устойчивой экономической отдачей. Продуманные проекты в области защиты окружающей среды способствуют распространению «зеленых» технологий, снижению уровня загрязнения и повышению эффективности использования ресурсов, а также вносят свой вклад в сокращение выбросов парниковых газов (ПГ). Правительства многих стран принимают меры к стимулированию развития «зеленого» финансирования, чтобы мобилизовать необходимые ресурсы для поддержки экономических преобразований и сохранения конкурентоспособности.

**В России на экономический рост в среднесрочной и долгосрочной перспективе существенное влияние будет оказывать то, насколько эффективно в рамках существующей политики аспекты экологического менеджмента и управления природными ресурсами интегрированы в процесс экономического планирования.** Природные ресурсы имеют определяющее значение для экономического развития России, а также являются важным источником дохода. Более эффективное управление природными ресурсами и повышение экологической устойчивости входят в число основных предпосылок экономического роста и социального прогресса. Экологические проблемы, возникающие как результат изменения климата и загрязнения, угрожают конкурентоспособности и производительности России, а также создают риски для экономической устойчивости и финансового сектора. Неэффективное использование природных ресурсов является причиной возникновения крупных экономических и социальных издержек, а также создает угрозу для устойчивости в долгосрочной перспективе. Декарбонизация и экологизация экономики помогут России обеспечить более устойчивый рост, создать новые экономические возможности посредством более эффективного экологического менеджмента, сохранить конкурентоспособность на мировом уровне, а также снизить издержки, связанные с ухудшением состояния окружающей среды, включая издержки, касающиеся состояния здоровья и благополучия населения.

**Россия может выиграть от экологизации своей экономики по ряду веских причин:** (1) игнорирование экологических издержек, связанных с экономическим ростом, в частности, изменение климата и истощение природных ресурсов, может поставить под угрозу достигнутые результаты, а также иметь существенные экономические, социальные и экологические последствия для страны; (2) экологические проблемы наносят ущерб экономике России и приносят вред здоровью граждан; (3) повышение эффективности использования ресурсов повлечет за собой выгоду как для отдельных отраслей, так и для экономики в целом, а также обеспечит экономию капитальных затрат; (4) меры по повышению энерго-

эффективности способны сократить выбросы углерода и создать возможности для российской экономики в части повышения производительности и конкурентоспособности; (5) поскольку Россия движется в направлении осуществления структурных реформ для содействия экономическому росту, одним из важных последствий экологизации для российской экономики является создание новых рабочих мест и отраслей; (6) экологизация российской экономики обозначает экологически чистый и устойчивый рост, а также рациональное использование природных ресурсов, что позволит распространить экономические выгоды на беднейшие и наиболее уязвимые слои населения. Более того, «зеленые» инвестиции в целом обеспечивают более высокий уровень занятости, способствуя сокращению бедности; и (7) у России нет необходимости выбирать между экономическим ростом и защитой окружающей среды; этих двух целей можно достичь одновременно, что приведет к экономическому процветанию и сохранению окружающей среды.

**Для преобразований, связанных с переходом к «зеленой» экономике, России потребуются триллионы рублей.** Инвестиционные проекты, обладающие потенциалом в части «экологизации» и «декарбонизации» российской экономики, включают проекты в области энергетики, утилизации бытовых отходов, очистки сточных вод, транспорта и строительства, а также крупные многоцелевые проекты в сфере водной инфраструктуры. Согласно оценкам, для перехода на наилучшие доступные технологии (НДТ) потребуется финансирование в размере около 4-8 трлн рублей. Инвестиционный потенциал ряда отраслей промышленности, с учетом положительного экологического эффекта, составляет приблизительно 313 млрд долл. США на период с 2016 г. по 2030 г. По оценкам правительства, краткосрочный потенциал в части инвестиций с учетом климатических факторов до 2020 года составляет 9,3 млрд долл. США в качестве инвестиций в возобновляемые источники энергии и 47 млрд долл. США в качестве инвестиций в городскую инфраструктуру, в том числе 6 млрд долл. США — в транспорт и 22 млрд долл. США — в модернизацию зданий.

**Если будут приняты и реализованы поддерживающие меры государственной политики, российская финансовая система сможет предоставлять необходимые ресурсы на реализацию значительного количества экономически обоснованных «зеленых» проектов.** Под управлением институциональных инвесторов, таких как частные пенсионные фонды, находится около 4 трлн руб., при этом объем депозитов физических лиц достиг приблизительно 25 трлн руб. Постепенное улучшение макроэкономических условий и ситуации в финансовом секторе позволяет создать благоприятную среду для развития «зеленого» финансирования. Однако для того, чтобы финансовые организации и частные инвесторы участвовали в «зеленом» финансировании, российским властям необходимо обеспечить наличие благоприятных для этого условий и стимулов.

**Более того, развитие «зеленого» финансирования отвечает интересам российского финансового сектора, так как оно способствует повышению устойчивости и улучшению финансовых результатов.** Переход к низкоуглеродной экономике может оказаться не плавным и потенциально повлечь за собой резкое снижение стоимости углеродоемких активов. Российский финансовый сектор с большой вероятностью в существенной степени подвергается «углеродным» ри-

скам, учитывая углеродоемкий характер экономики, а также большие масштабы производства ископаемых видов топлива. Для хеджирования связанных с таким переходом «углеродных» рисков в том случае, если портфель включает углеродоемкие активы, могут использоваться «зеленые» активы. Кроме того, появляется все больше научных доказательств того, что «озеленение» финансовых систем приводит к улучшению доходности инвестиций.

**Развитию «зеленого» финансирования в России препятствует ряд факторов, являющихся результатом разобщенности и нескоординированности действий участвующих сторон.** Основными препятствиями являются: (i) отсутствие единого центра, отвечающего за межведомственную координацию с учреждениями государственного сектора, к компетенции которых относятся соответствующие вопросы; (ii) отсутствие достаточного портфеля «зеленых» проектов ввиду установления относительно скромных целевых показателей в части сокращения выбросов ПГ, недостаточной развитости «зеленых» государственных закупок и слабого контроля за исполнением существующих нормативных правовых актов в области защиты окружающей среды, а также за достижением целевых показателей на уровне отдельных секторов экономики (например, в части требований к энергетической эффективности зданий); (iii) отсутствие нормативно-правовой базы для инструментов «зеленого» финансирования, включая стандарты и определения того, что представляет собой «зеленый» проект/актив; (iv) слабая вовлеченность государственных финансовых институтов развития в реализацию повестки дня в области экологизации; и (v) недостаточная осведомленность финансовых организаций, пенсионных фондов и прочих институциональных инвесторов о рисках и возможностях в части доходности, связанных с «зеленым» финансированием. Как показывает международный опыт развития рынков «зеленого» финансирования, для распространения новых инструментов или платформ требуется обеспечить скоординированность действий. Кроме того, важно иметь в наличии организацию, которая примет на себя ведущую роль и обеспечит взаимодействие и координацию между инициаторами «зеленых» проектов, инвесторами и регуляторами.

**В целях устранения существующих препятствий для развития «зеленого» финансирования России следует рассмотреть возможность применения системного, согласованного и скоординированного подхода.** Это включает следующие основные элементы, которые являются базовыми составляющими для реализации более широких мер: (i) пересмотр обязательств в связи с изменением климата, экологических целевых показателей и целевых показателей для конкретных отраслей, а также оценка потребностей в финансировании по отраслям (например, «зеленое» строительство и модернизация зданий, экологически чистый транспорт, возобновляемые источники энергии, управление отходами, устойчивое сельское хозяйство и т. д.); (ii) определение национального ведомства, ответственного за «зеленое» финансирование, и создание координационного органа, объединяющего представителей основных заинтересованных сторон; (iii) разработка «дорожной карты» по развитию «зеленого» финансирования и соответствующего плана действий; (iv) изучение потенциального воздействия изменения климата и перехода к низкоуглеродной экономике на макроэкономическую и финансовую стабильность; (v) включение «зеленой» повестки дня в мандаты государственных институтов развития и в процедуры государственных

закупок; (vi) создание системы оценки и учета «зеленых» финансовых потоков, а также отслеживание прогресса в достижении поставленных целей; и (vii) повышение осведомленности о «зеленом» финансировании и наращивание компетенций на всех уровнях (лица, ответственные за формирование политики на федеральном и региональном уровнях, участники финансового сектора и т. д.).

**Министерство природных ресурсов и экологии (МПРЭ) в координации с Министерством экономического развития и Министерством финансов может сыграть определяющую роль в оказании поддержки созданию экономически обоснованных «зеленых» проектов.** Такое партнерство под руководством МПРЭ окажет стимулирующее воздействие на рынок «зеленых» активов посредством: (i) обеспечения того, чтобы ценовые сигналы отражали как положительные, так и отрицательные экологические последствия деятельности в форме установления налогов и предоставления субсидий; (ii) разработки технически надежной системы классификации и критериев с целью обеспечения ясности для рынка в отношении того, что значит «зеленый» или «устойчивый», чтобы способствовать привлечению инвестиций в «экологически чистые, «зеленые» и устойчивые» проекты, в том числе в социально ответственные отрасли; (iii) поддержки платформы НИОКР, ориентированной на экологизацию экономики; и (iv) повышения потенциала соответствующих государственных ведомств для разработки «зеленых» инфраструктурных проектов. Помимо использования более эффективных рычагов регулирования, чрезвычайно важно стимулировать российские компании во всех отраслях (включая финансовый сектор) к добровольному включению принципов ESG (ЭСУ) и устойчивости в свои корпоративные стратегии, в том числе к внедрению принципов корпоративной социальной ответственности (КСО).

**Центральный банк Российской Федерации может сыграть важную роль в развитии «зеленого» финансирования.** Как показывает мировой опыт, ни одна страна не смогла запустить свою систему «зеленого» финансирования без участия финансового регулятора. Будучи владельцем некоторых из крупнейших банков, Центральный банк России может мобилизовать финансовые организации и оказать им поддержку в целях содействия реализации рыночно ориентированных инициатив или разработать/согласовать добровольные принципы в отношении выпуска «зеленых» облигаций, управления экологическими и социальными рисками или общие принципы, касающиеся «зеленого» банковского финансирования. Рыночно ориентированные инициативы и добровольные принципы способны помочь в достижении консенсуса и формировании поддержки для развития «зеленого» финансирования. Разработка систем и стандартов для оценки объемов и воздействия «зеленого» финансирования в России имеет определяющее значение с точки зрения отслеживания прогресса в развитии «зеленого» финансирования. С этой целью целесообразно разработать методологию для мониторинга и оценки рынка «зеленого» финансирования, при этом показатели по «зеленому» финансированию могут быть включены в Обзор финансовой стабильности Центрального банка. Центральный банк также может обеспечить наращивание потенциала внутри страны и потенциала участников рынка посредством реализации программы исследований и обучения в области «зеленого» финансирования, включая изучение последствий изменения климата и перехода к низкоуглеродной экономике для финансового сектора.

**Российские государственные финансовые институты развития могут сыграть роль катализатора в реализации стратегии «зеленого» финансирования и формировании портфелей «зеленых» активов.** Внешэкономбанк (ВЭБ) может рассмотреть возможность создания фондов, предназначенных для поддержки «зеленых» инвестиций, путем участия в капитале или приобретения долговых обязательств. МСП Банк и Корпорация МСП могут предусмотреть предоставление целевых кредитов и гарантий для осуществления субъектами МСП экологических инвестиций. Единый институт развития в жилищной сфере может установить определенные требования в отношении ресурсоэффективности и энергоэффективности для арендного жилья и нового строительства, осуществляемого при его поддержке, а также внедрить «зеленые» ипотечные кредиты для физических лиц и кредиты для товариществ собственников жилья и управляющих организаций на цели повышения энергоэффективности многоквартирных домов через подконтрольный ему банк.



# 1

## ВВЕДЕНИЕ





**1. Экологические проблемы, возникающие как результат изменения климата, истощения природного капитала и загрязнения, угрожают конкурентоспособности и производительности России, а также создают риски для ее экономической устойчивости.** На решение экологических проблем направлен ряд государственных политик, стратегий и программ. Цель Политики экономического развития Российской Федерации состоит в обеспечении экологически ориентированного экономического роста на период до 2030 года; Климатическая доктрина подтверждает последствия глобального потепления для экономики и обозначает области для улучшений в части энергоэффективности и сокращения выбросов парниковых газов (ПГ). При этом России необходимо продемонстрировать результаты осуществления планов и мероприятий, касающихся политики в области охраны окружающей среды, изменения климата и рационального использования природных ресурсов, а также повышение доступности информации об охране окружающей среды для принятия решений. В государственном секторе и бизнес-сообществе все более широкое признание получает тот факт, что надлежащая политика при поддержке инноваций способна создавать экономические возможности, которые помогают согласовать между собой цели в области экологии и охраны окружающей среды.<sup>1</sup>

**2. В документе с описанием предполагаемого определяемого на национальном уровне вклада (ОНУВ), представленном в рамках Парижского соглашения (КС21), Россия приняла на себя обязательства по ограничению антропогенных выбросов парниковых газов к 2030 году до уровня не более 70-75% от объема выбросов в 1990 году, при условии максимально возможного учета поглощающей способности лесов.** Для достижения целевых показателей в рамках ОНУВ России потребуются триллионы рублей, особенно в части сокращения промышленных выбросов, увеличения масштабов использования возобновляемых источников энергии, энергоэффективности, управления отходами и водоочистки, «зеленого» строительства, городского транспорта и инфраструктуры, устойчивой к изменению климата. По результатам проведения КС21 многие страны стремятся выполнить свои обязательства по минимизации воздействия на климат и обеспечению необходимых финансовых ресурсов для перехода к низкоуглеродной экономике. Многие правительства стараются максимально эффективно использовать государственные ресурсы в целях преодоления барьеров для инвестиций и привлечения частных инвестиций в «зеленые» проекты». Продуманные проекты в области защиты окружающей среды потенциально могут способствовать сокращению выбросов ПГ и улучшению состояния окружающей среды. Изменения, произошедшие в мире после проведения КС21, указывают на то, что экологизация неизбежно станет основным направлением инвестирования и финансирования, при этом все больше юрисдикций будут принимать на себя обязательства по обеспечению устойчивости, и все больше инвесторов будут включать принципы устойчивости в свою деятельность.

---

<sup>1</sup> Всемирный банк. 2016 г. «Российская Федерация: пути достижения всеобъемлющего экономического роста. Комплексное диагностическое исследование экономик» (на англ. языке), г. Вашингтон, Группа Всемирного банка (World Bank, 2016. Russian Federation - Systematic country diagnostic: pathways to inclusive growth (English). Washington, D.C.: World Bank Group). <http://documents.worldbank.org/curated/en/477441484190095052/Russian-Federation-Systematic-country-diagnostic-Pathways-to-inclusive-growth/> <http://pubdocs.worldbank.org/en/235471484167009780/Dec27-SCD-paper-rus.pdf>

**3. Воздействие изменения климата и связанных с ним рисков на экономику и финансовую систему все чаще становится объектом внимания правительств и регуляторов финансового сектора по всему миру.** Физический ущерб и экономические убытки, связанные с изменением климата, могут повлиять на устойчивость финансовой системы. Быстрый структурный сдвиг в сторону низкоуглеродной экономики может уменьшить стоимость некоторых активов, таких как запасы нефти, газа и угля, активов отрасли транспорта, инфраструктуры, а также активов прочих углеродоемких отраслей. Это, в свою очередь, может не только привести к экономическим убыткам и росту безработицы, но и повлиять на финансовое состояние компаний, владеющих такими активами, что негативным образом скажется на их кредиторах и инвесторах, а также, возможно, вызовет каскадный эффект по всей взаимосвязанной финансовой системе.<sup>2</sup> В России финансовый сектор с большой вероятностью подвергается «углеродным» рискам, учитывая углеродоемкий характер экономики, а также большие масштабы производства ископаемого топлива. Во многих европейских странах регуляторы начали оценивать воздействие рисков, связанных с изменением климата и переходом к низкоуглеродной экономике в финансовом секторе. Российские регуляторы и финансовые организации, в последние годы занимавшиеся решением проблем, вызванных банковским кризисом, еще не уделяют этому вопросу должного внимания.

**4. 2017 год был официально назван Годом экологии в России.** Это обеспечило высокий уровень внимания различных заинтересованных сторон к вопросам защиты окружающей среды, «зеленой» экономики и «зеленого» финансирования. Тем не менее, различные ограничения не дают многим секторам экономики возможности воспользоваться этим импульсом для развития «зеленых» инвестиций. Чтобы стимулировать «зеленые» инвестиции внутри страны, России необходимо дать мощный и согласованный политический сигнал, за которым последует более жесткий контроль над исполнением нормативных правовых актов в области охраны окружающей среды, а также стимулировать развитие «зеленых» финансовых инструментов.

**5. Цель настоящей аналитической записки состоит в том, чтобы обозначить проблемы, возможности и потенциальные пути мобилизации финансовых средств для экологизации российской экономики.**<sup>3</sup> Основная задача — определить институциональные и рыночные препятствия для развития «зеленого» финансирования в России, а также областей для наращивания потенциала финансовой системы в целях мобилизации капитала для «зеленых» инвестиций. В записке также рассматривается степень, в которой такие инвестиции способны поддержать выполнение Россией своих обязательств в области охраны окружающей среды и принятия мер в связи с изменением климата. Для целей настоящей записки термин «зеленое» финансирование определяется как «финанси-

<sup>2</sup> «Проблемы в связи с изменением климата для центральных банков и финансовых регуляторов», Кампильо, Дафемос, Моннин, Райан-Коллинс, Шоттен и Танака, 2018 г. (Climate Change Challenges for Central Banks and Financial Regulators. Campiglio, Dafermos, Monnin, Ryan-Collins, Schotten & Tanaka, 2018).

<sup>3</sup> «Зеленая» экономика определяется как экономика, приводящая к повышению благосостояния людей и социального равенства, а также значительно снижающая экологические риски и экологические дефициты. Такая экономика является низкоуглеродной, ресурсоэффективной и социально инклюзивной (ЮНЕП, 2011).

рование инвестиций, обеспечивающих экологические и климатические выгоды<sup>4</sup> в широком контексте экологически устойчивого развития».<sup>5</sup> Настоящая записка вносит свой вклад в политический дискурс России по двум направлениям. Во-первых, она представляет информацию о том, какие выгоды Россия получит от экологизации своей экономики; в этом контексте она также определяет предпосылки и возможные альтернативы для потенциальной политики и финансовых инструментов. Во-вторых, она дополняет продолжающуюся в России дискуссию о роли финансового сектора в мобилизации «зеленого» финансирования.

**6. Настоящая записка предназначена для широкой группы заинтересованных сторон в России, в особенности для лиц, ответственных за формирование экономической политики, и регуляторов в сфере экологии и природных ресурсов, представителей финансового сектора, федерального и региональных правительств, а также частного сектора.** Авторы полагают, что только согласованная и скоординированная работа всех заинтересованных сторон может привести к развитию рынка «зеленого» финансирования, функционирующего надлежащим образом, для обеспечения перехода России к более экологичной и устойчивой экономике.

**7. Настоящий документ включает 8 разделов.** В разделах II и III объясняется, почему России необходима экологизация, и рассказывается об основных экологических проблемах, которые необходимо решить, о политике в области охраны окружающей среды, которую необходимо реализовать, а также о ситуации в этой сфере, сложившейся в мире (Цели в области устойчивого развития и повестка дня в области изменения климата). Раздел IV описывает спрос и предложение на рынке «зеленого» финансирования в России. В разделах V и VI рассматриваются глобальные тенденции в области «зеленого» финансирования, а также представлен обзор «зеленых» финансовых инструментов. Раздел VI содержит подробное описание тех аспектов, которые делают проект «зеленым», а также указывает на риски, связанные с «зеленым камуфляжем». В разделе VII представлен анализ международного опыта развития «зеленого» финансирования, а также выводы, сделанные по результатам реализации успешной практики, которые могут быть использованы в России для формирования собственной системы: подробно рассматриваются примеры таких стран как Китай, Бразилия и Франция, где был разработан системный подход на государственном уровне к развитию «зеленого» финансирования, который предусматривает стимулирование участников рынка к «озеленению» финансовой системы и к оказанию содействия в переходе к «зеленой» экономике. Заключительный раздел VIII содержит рекомендации и описывает дальнейшие действия для развития «зеленого» финансирования в России.

---

<sup>4</sup> Такие экологические выгоды включают, например, снижение уровня загрязнения воздуха, воды и почвы, повышение энергоэффективности, а также смягчение последствий изменения климата и адаптацию к ним. «Зеленое» финансирование предусматривает работу по интернализации внешних последствий и корректировке показателей допустимого риска для стимулирования инвестиций в экологически безопасные проекты и сокращения инвестиций в проекты, наносящие вред окружающей среде.

<sup>5</sup> Рабочая группа по изучению вопросов «зеленого» финансирования «Большой двадцатки» (G20), 2016 г.



# 2

ПОЧЕМУ РОССИИ  
НЕОБХОДИМА  
ЭКОЛОГИЗАЦИЯ?



## 8. Россия выиграет от экологизации своей экономики по нескольким причинам:

- a) Природа наделила Россию уникальным природным капиталом: на 65% ее территории сохранилась первозданная природа, практически не затронутая экономической деятельностью. В последние годы Россия демонстрирует стабильный экономический рост. Тем не менее, этот рост был обеспечен за счет использования ее природного капитала: указанный факт ограничивает способность России сохранить земли для будущих поколений и подвергает риску ее устойчивость в долгосрочной перспективе. Игнорирование затрат на охрану окружающей среды, в частности, связанных с изменением климата и истощением природных ресурсов, может поставить под угрозу получение выгоды, а также иметь существенные экономические, социальные и экологические последствия для России.
- b) По оценкам, экономические издержки, вызванные ухудшением состояния окружающей среды, загрязнением и неудовлетворительным управлением природными ресурсами, составляют от 1% до 6% от ВВП — этот показатель значительно выше, чем в развитых странах. Экологические проблемы вредят как здоровью граждан России, так и ее экономике. Например, загрязнение воздуха — один из факторов развития заболеваний у детей и взрослых. Загрязнение создает дополнительную нагрузку на бюджет в силу снижения производительности труда по причине заболеваний и невыходов на работу, а также наносит ущерб природным ресурсам. На фоне сокращения рабочей силы в России потребность в снижении отрицательного воздействия окружающей среды на здоровье населения становится еще более острой.
- c) Повышение ресурсоэффективности повлечет за собой преимущества как для отдельных отраслей, так и для экономики в целом, а также обеспечит экономию капитальных затрат. Россия обладает огромным потенциалом в части экономии за счет повышения ресурсоэффективности. Международная финансовая корпорация (МФК) провела исследование<sup>6</sup> в российской литейной промышленности, охватившее 26 производственных объектов, по результатам которого были выявлены области, в которых можно провести модернизацию и, таким образом, потенциально обеспечивать экономию в размере 3,3 млрд долл. США ежегодно, в то же время увеличивая рентабельность отдельных литейных производств до 15%.
- d) Меры по повышению энергоэффективности способны сократить выбросы углерода и создать возможности для российской экономики в части повышения производительности и конкурентоспособности.
- e) Как один из наиболее крупных потребителей энергии в мире Россия продолжает нести ответственность за существенную долю мировых выбросов углерода. Россия входит в 10-ку стран, производящих наибольшее количество выбросов в мире, как по общему объему выбросов, так и по объему выбро-

<sup>6</sup> МФК. «Ресурсоэффективность литейного производства в России. Исследование и сравнительный анализ», 2010 г. (IFC, Resource Efficiency in the Ferrous Foundry Industry in Russia. Benchmarking Study 2010).

сов на душу населения. Россия производит приблизительно такое же количество выбросов CO<sub>2</sub>, что и весь регион Латинской Америки вместе взятый, при этом ВВП России составляет приблизительно четверть от ВВП указанного региона, а численность ее населения не превышает четверти аналогичного показателя этого региона. Высокий уровень энергопотребления в значительной степени снижает конкурентоспособность России. Улучшения в сфере энергоэффективности способны сократить потребление энергии на 45% или на 300 млн тонн нефтяного эквивалента в год — этот показатель превышает совокупный объем энергопотребления во Франции.

- f) Поскольку Россия движется в направлении осуществления структурных реформ для содействия экономическому росту, одним из важных последствий экологизации для российской экономики является создание новых рабочих мест и отраслей. Обеспечиваемый в «зеленых» отраслях уровень непрерывных инноваций помогает активизировать экономический рост. Более эффективный экологический менеджмент предоставляет многочисленные экономические возможности; например, будущие крупные инфраструктурные проекты и модернизация транспортной системы с большой вероятностью создадут стимул для развития городских территорий, увеличивая тем самым стоимость активов и предлагая возможности для устранения ущерба, нанесенного окружающей среде в прошлом.
- g) У России нет необходимости выбирать между экономическим ростом и защитой окружающей среды, как это было в прошлом; этих двух целей можно достичь одновременно, что приведет к экономическому процветанию и сохранению окружающей среды. «Рост без учета последствий для окружающей среды» — это устаревшая парадигма развития, и России необходимо внести изменения в целый спектр областей своей государственной политики, чтобы мобилизовать частный капитал и направить финансирование в более экологических и производительных направлениях.
- h) «Экологизация» российской экономики обозначает экологически чистый и устойчивый рост, а также рациональное использование природных ресурсов, что позволит предоставить экономические выгоды беднейшим и наиболее уязвимым слоям населения. Более того, «зеленые» инвестиции в целом обеспечивают более высокий уровень занятости, а также способствуют сокращению бедности.<sup>7</sup>

**9. Развитие рынков «зеленого» финансирования является важным не только с точки зрения мобилизации финансовых ресурсов для достижения целей России в области устойчивости и обеспечения необходимых инвестиций, но также и в качестве способа управления финансовыми рисками, связанными с состоянием окружающей среды и изменением климата, и улучшения финансовой устойчивости.** Согласно оценкам, экологизация российской экономики

<sup>7</sup> Переход к «зеленой» экономике: преимущества, проблемы и риски с точки зрения устойчивого развития», Департамент ООН по экономическим и социальным вопросам, Программа ООН по окружающей среде, ЮНКТАД (2012 г.) (Transition to a green economy: benefits, challenges and risks from a sustainable development perspective. N-DESA ; United Nations Environment Programme; UNCTAD (2012)).



потребуется инвестиций в размере порядка 3,1-4,1 трлн рублей до 2020 года.<sup>8</sup> Для осуществления инвестиций такого масштаба необходимо мобилизовать финансовые ресурсы. Кроме того, финансовые регуляторы по всему миру все чаще оценивают потенциальное воздействие изменения климата и перехода к низкоуглеродной экономике на финансовую устойчивость. Переход к низкоуглеродной экономике может оказаться не плавным и потенциально повлечь за собой резкое снижение стоимости углеродоемких активов. В связи с таким переходом для инвестиционного портфеля, который включает активы с большим объемом выбросов, использование «зеленых» активов как раз служит стратегией по смягчению последствий перехода, а также важно для хеджирования «углеродных» рисков. Аналогичным образом, привлекательные показатели по финансовой доходности с учетом риска могут обеспечить «зеленые» облигации и прочие стандартизированные продукты без необходимости проводить комплексную оценку «экологичности» проекта для инвесторов. Признавая значимость рисков, связанных с изменением климата, ведущие рейтинговые агентства начали учитывать экологические аспекты для целей присвоения кредитных рейтингов.<sup>9</sup> Кроме того, появляется все больше научных доказательств получения выгоды в форме повышения доходности инвестиций за счет «озеленения» финансовых систем. Например, в докладе Gunnar et al (2015 г.) были проанализированы результаты свыше 2 200 исследований, касающихся воздействия ESG (ЭСУ) факторов на финансовые результаты деятельности компаний. В целом, в 62,6% случаев по результатам мета-анализа была выявлена прямая корреляция между ЭСУ факторами и финансовыми результатами деятельности компаний на развивающихся рынках, а по результатам 90% исследований — неотрицательная связь при наличии сильной корреляции между ЭСУ факторами и финансовыми результатами деятельности компаний на развивающихся рынках. В силу этих причин во многих промышленно развитых и развивающихся странах были разработаны политика, рыночная инфраструктура и продукты, направленные на «озеленение» финансовых систем.

<sup>8</sup> 29.03.2017/Рабочая группа по экологии и природопользованию Экспертного совета при Правительстве Российской Федерации.

<sup>9</sup> Девять рейтинговых агентств подписали Заявление об учете ЭСУ факторов в кредитных рейтингах и запустили процедуру проведения консультаций, которая будет завершена в 2018 году, чтобы адаптировать свои методологии оценки с учетом включения в них ЭСУ параметров.



# З

СТРАТЕГИИ,  
ПОЛИТИКА  
И ЦЕЛИ

ЭКОЛОГИЗАЦИИ  
РОССИИ



## 3.1. Экологические и климатические проблемы

**10. Экологические проблемы угрожают конкурентоспособности и производительности России, а также создают риски для устойчивости в долгосрочной перспективе.** В Докладе заседания Государственного совета по вопросу «Об экологическом развитии Российской Федерации в интересах будущих поколений» («Доклад для Государственного экологического совета от 2016 года») представлен всесторонний обзор текущих вызовов и экологических проблем в России (вставка 1). В настоящее время 55 миллионов человек, что составляет 53% городского населения России, проживают в городах с неудовлетворительным качеством воздуха. Приблизительно 7% населения, включая 5% городского населения и 23% сельского населения, не имеют доступа к качественной питьевой воде. Более того, 2% городов, 18% поселков городского типа и 95% сельских населенных пунктов не имеют доступа к системе канализации и водоочистительным сооружениям. Россия в общем производит в два раза больше отходов,

### Вставка 1 Состояние окружающей среды в 2016 году

#### «Горячие точки» загрязнения

В России свыше 10 000 потенциально токсичных площадок.

340 объектов накопленного вреда окружающей среде создают значительные риски для здоровья 17 миллионов людей.

370 миллионов тонн загрязненных компонентов природной среды накоплены на площади более 77 000 га.

Дихлордифенилтрихлорэтан (ДДТ) был запрещен еще в 70-е годы, однако многие земли загрязнены этим устаревшим инсектицидом.

#### Качество воздуха

Объем выбросов автотранспорта в крупных городах составляет 50-90% от общего объема загрязнения воздуха.

87% от общего объема выбросов ПГ производится в процессе добычи, промышленной переработки и транспортировки полезных ископаемых.

Системы мониторинга качества воздуха функционируют только в 22 областях России (из 60).

#### Леса

Ежегодные потери лесов оцениваются на уровне 370 000-760 000 га.

По оценкам, в 2014 году общая площадь погибших лесных насаждений составила 513 000 га (в том числе 239 000 га хвойных древостоев).

#### Институциональные аспекты

Экологические нормы и стандарты устарели и не основываются на оценке рисков и последствий.

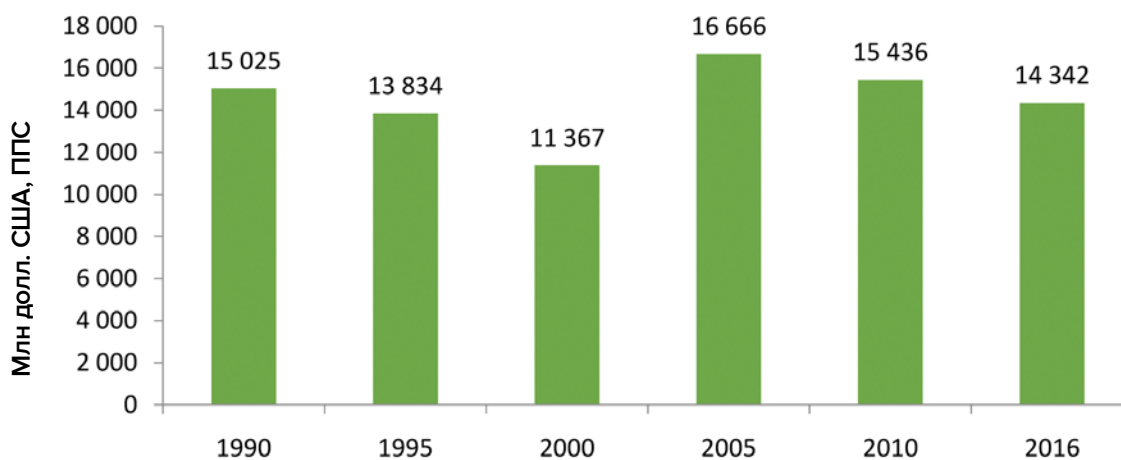
В совокупности фактическая численность лесных инспекторов в стране составляет лишь 1 422 человека.

На территории Камчатского края один лесной инспектор отвечает за общую площадь в 300 000 га.

чем ЕС, 90% которых составляют минеральные отходы добывающих отраслей промышленности. В 2014 году было переработано лишь 13,3% муниципальных отходов. Только 8,1% твердых муниципальных отходов было утилизировано на предприятиях по переработке отходов. Последствия прошлой экономической деятельности также создают значительную опасность для здоровья, ограничивают возможности устойчивого освоения земель и развития городов, а также повышают риск причинения дополнительного ущерба окружающей среде.

**11. Россия отстает от других промышленно развитых стран по устранению последствий ухудшения состояния окружающей среды.** Загрязнение воздуха, воды, почвы, химическое воздействие, последствия изменения климата и излучение остаются серьезными факторами риска и приводят к потере производительности и заработной платы, а также повышение экономических затрат на здравоохранение оказывает непропорциональное влияние на малоимущие слои населения. Несмотря на то, что в 2016 году совокупные затраты на здравоохранение в связи с воздействием окружающей среды сократились по сравнению с 1990 годом, в сравнении с 2000 годом они возросли (рис. 1). На загрязнение воздуха приходится основная часть рисков для здоровья человека, за которыми следуют риски производственной среды (т.е. подверженность на рабочем месте воздействию канцерогенов, таких как асбест, мышьяк и бензол, а также астматиков, взвешенных твердых частиц, дымов и газов), при этом степень таких рисков возрастает (рис. 2 и 3).

**Рисунок 1** Совокупные затраты на здравоохранение в связи с воздействием окружающей среды (2011 г., млн долл. США, по паритету покупательской способности (ППС))

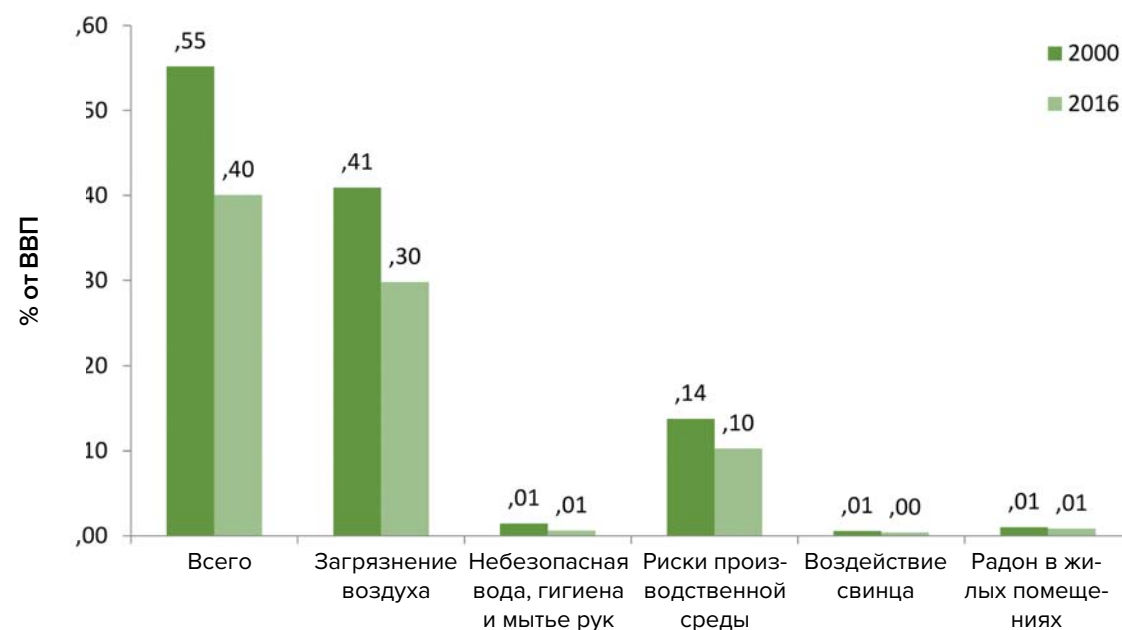


**Рисунок 2** Ущерб, причиненный рисками для здоровья человека, в России (2011 г., млн долл. США, по паритету покупательской способности (ППС))

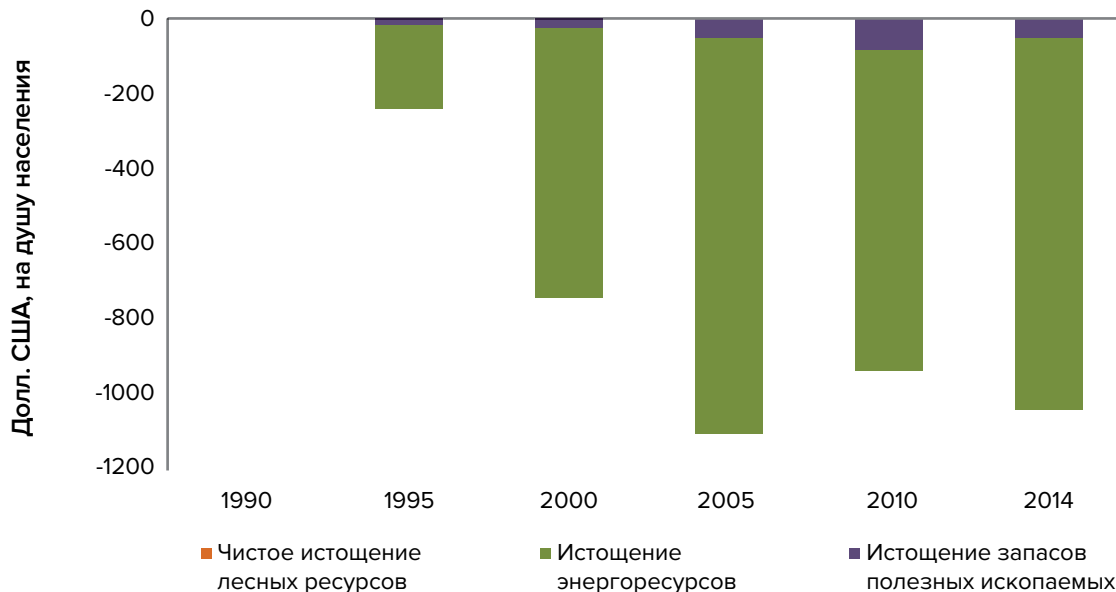


Источник: Институт по измерению показателей здоровья и оценке состояния здоровья (IHME), 2016 г. Инструмент поиска результатов исследования глобального бремени болезней (ГББ) Системы глобального обмена данными здравоохранения, <http://ghdx.healthdata.org/gbd-results-tool>; Всемирный банк, 2017 г., «Показатели мирового развития», 2017 г.; доступно по ссылке: <http://databank.worldbank.org>

**Рисунок 3** Ущерб, причиненный рисками для здоровья человека, в России (% от ВВП)



**Рисунок 4** Истощение природного капитала на душу населения, 2010 г., долл. США, на душу населения

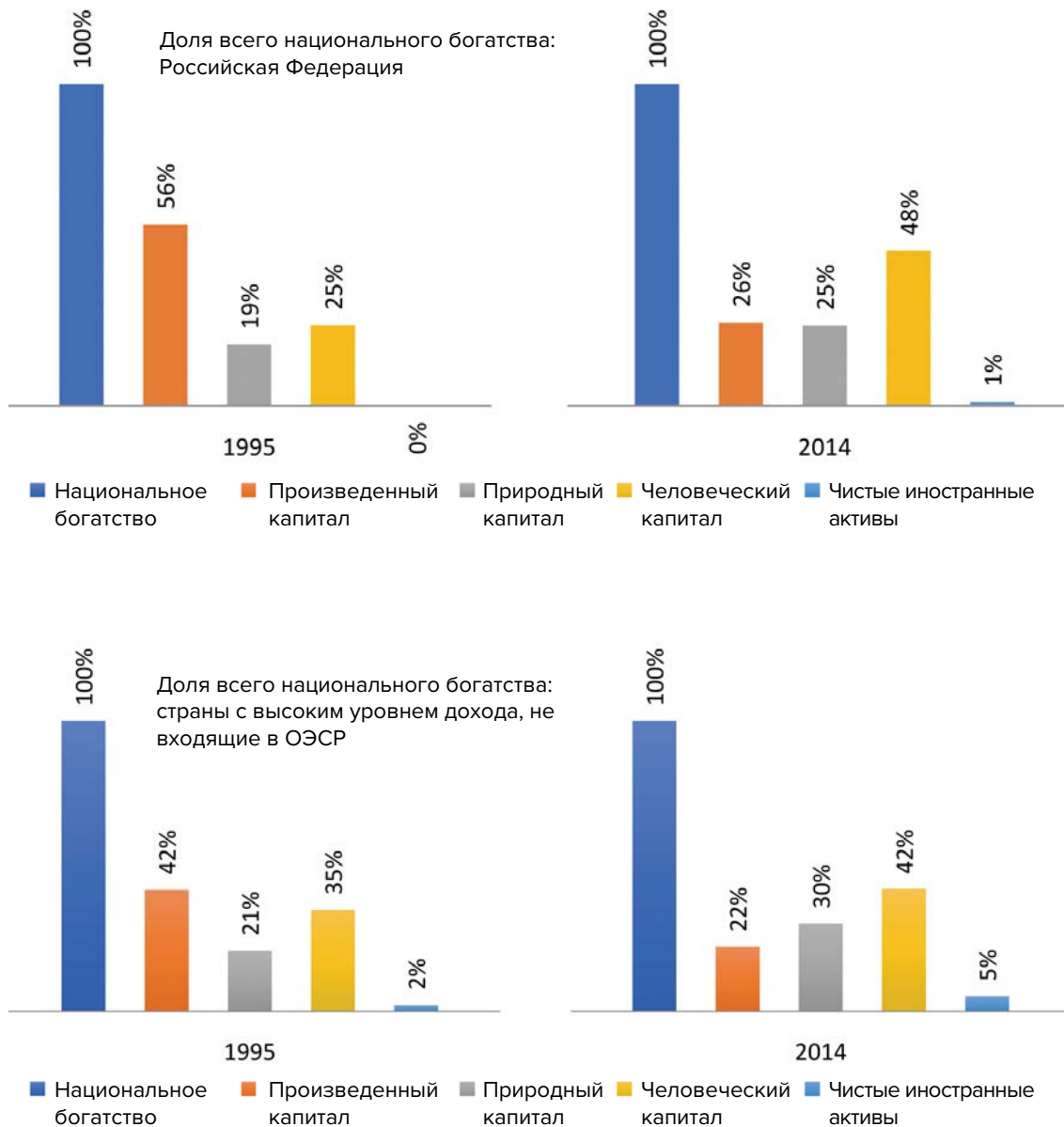


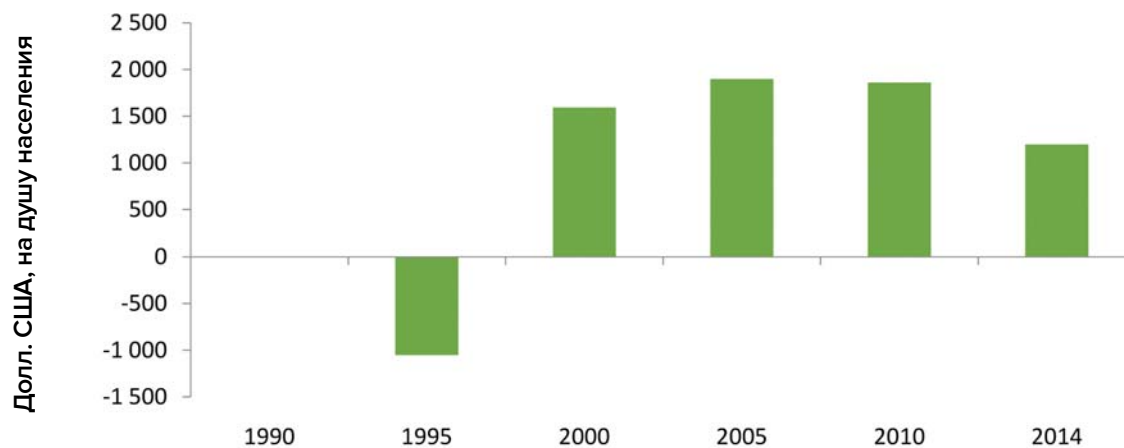
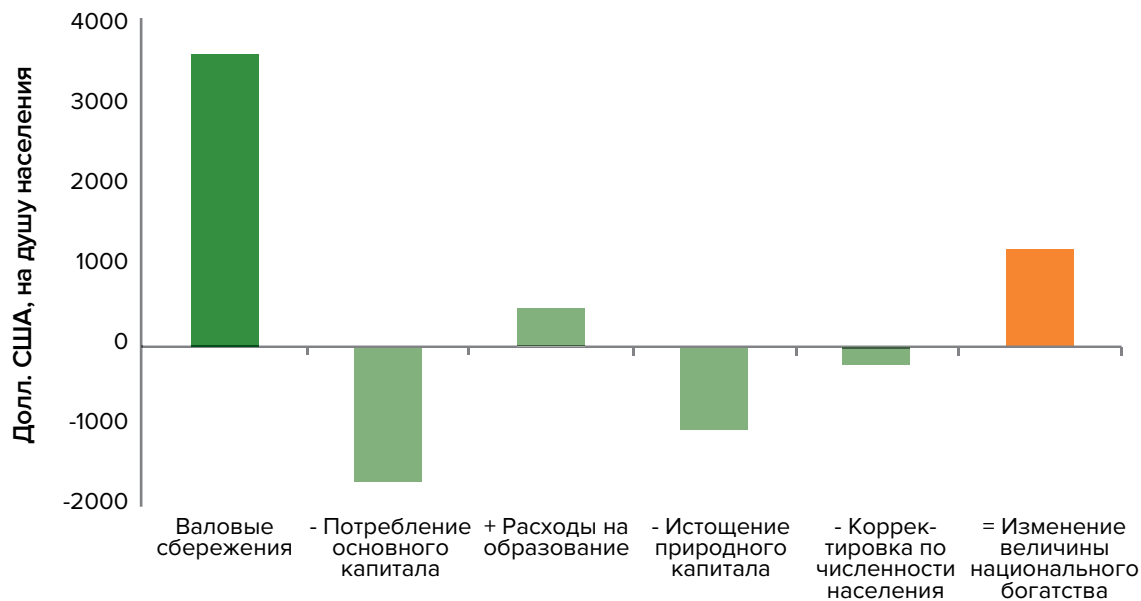
12. **Достичь национальных целей России в области устойчивого развития будет непросто в отсутствие системы более эффективного нормативно-правового обеспечения, а также стимулов по снижению уровня истощения природного капитала.** Начиная с 2000 года, уровень истощения природного капитала в России повышается (рис. 4); это означает, что природные ресурсы, включая недра, товарные и нетоварные леса, пахотные земли и пастбища, а также особо охраняемые природные территории, используются нерационально и истощаются. Природный капитал России является чрезвычайно важным активом, доля которого в 2014 году составляла приблизительно 25% всего национального богатства страны (рис. 4 и 5). Этот показатель ниже, чем в большинстве стран, не входящих в ОЭСР (приблизительно на 30%).

13. **Главным условием повышения экономического благосостояния является формирование национального богатства.** Для этого требуется создать такое соотношение между сбережениями и финансовыми инвестициями, которое стимулирует рост, а также сформировать надлежащие институты и обеспечить надлежащее управление для продуктивного использования активов и понимания того, каким образом их можно использовать наиболее эффективно. После резкого сокращения в середине 90-х годов величина национального богатства на душу населения в России остается положительной, начиная с 2000 года, хотя в период с 2010 г. по 2014 г. и наблюдалось ее снижение (рис. 6 и 7).

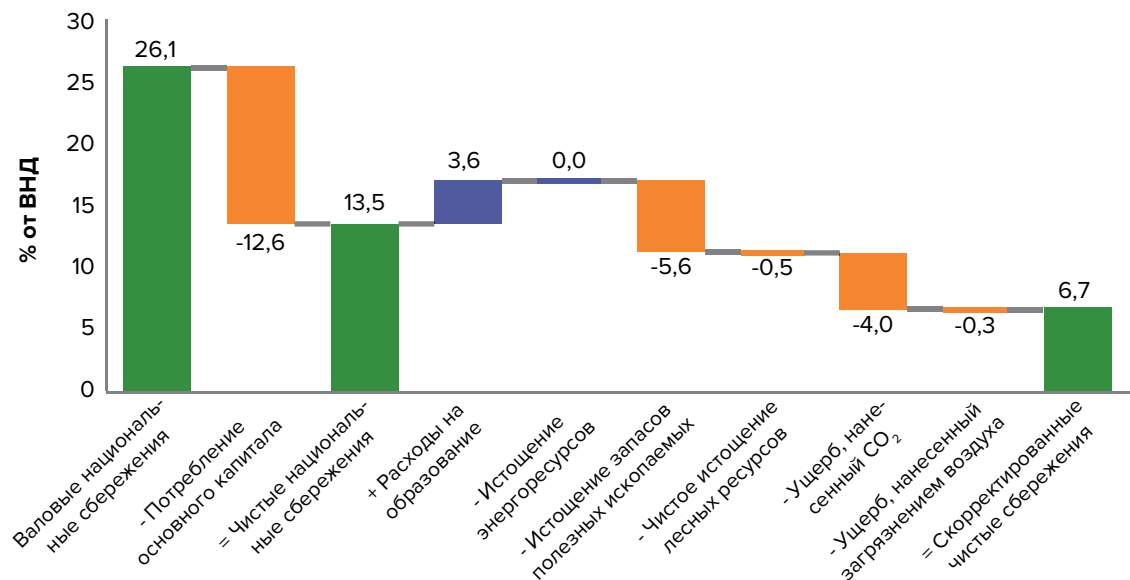


**Рисунок 5** Состав национального богатства в 1995 г. и 2004 г. в Российской Федерации и странах с высоким уровнем дохода, не входящих в ОЭСР



**Рисунок 6** Национальное богатство на душу населения в Российской Федерации, 1995-2014 гг.**Рисунок 7** Изменение величины национального богатства на душу населения в Российской Федерации, 2014 г.

Источник: Всемирный банк, «Изменение величины национального богатства» (*The Changing Wealth of Nation*), (2016 г.). <http://siteresources.worldbank.org/ENVIRONMENT/Resources/ChangingWealthNations.pdf>

**Рисунок 8** Скорректированные чистые накопления в России, 2016 г.

14. Начиная с 2000 года Россия демонстрирует положительное значение скорректированных чистых накоплений (СЧН). Данный показатель оценивает разницу между производством и потреблением, скорректированную с учетом использования природных ресурсов и инвестиций в человеческий капитал.<sup>10</sup>

Положительное значение этого показателя указывает на рост национального богатства и будущего благосостояния.<sup>11</sup> Тем не менее, этот рост был обеспечен за счет использования ее природного капитала: указанный факт ограничивает способность России сохранить ресурсы для будущих поколений и подвергает риску ее устойчивость в долгосрочной перспективе (рис. 8).

<sup>10</sup> Данные по этому показателю публикуются ежегодно как часть «Показателей мирового развития». Показатель Всемирного банка «скорректированные чистые накопления» (СЧН) — относительно простой способ оценить устойчивость политики роста отдельных стран. По сравнению со стандартной системой национальных счетов (СНС), которая учитывает стоимость лишь ограниченного набора произведенного капитала и активов, СЧН позволяет создать более полную картину за счет внесения корректировок четырех типов: i) вычет величины амортизации произведенного капитала, рассчитанной по потреблению основного капитала, в результате чего получается величина чистых национальных сбережений; ii) добавление величины инвестиций в человеческий капитал, рассчитанной по текущим государственным расходам на образование; iii) вычет величины истощения природного капитала, включая полезные ископаемые, энергоресурсы и лесные ресурсы; и iv) вычет величины ущерба от загрязнения, включая выбросы углерода и подверженность загрязнению воздуха (PM2.5 и озон).

<sup>11</sup> Lange, Wodon, and Carey, 2018 г.

**15. Изменение климата увеличивает степень уязвимости российской экономики перед опасными погодными явлениями, включая наводнения, ураганы и засухи.** Наводнение повторяемостью один раз в 10 лет может причинить физический ущерб и привести к человеческим жертвам, а также нанести экономике убытки в размере около 32 млрд долл. США (согласно расчетам ВБ), что эквивалентно 2,1% российского ВВП (2014 г.). Прочие отрицательные последствия стихийных бедствий включают разрушение капитальных активов и снижение производительности труда. Учитывая повышение температурных значений, леса в России сталкиваются с серьезными рисками, включая увеличение числа лесных пожаров и масштабное усыхание древостоя, что может привести к дополнительным выбросам углерода вместо их сокращения. Кроме того, изменение климата оказывает значительное воздействие на окружающую среду в российской части Арктики. Принятие во внимание аспектов развития российской части Арктики с учетом устойчивости к изменению климата при использовании потенциальных экономических выгод, связанных с развитием Северного морского пути, позволит сохранить первозданную природу и хрупкие экологические активы на этой территории.

**16. Несмотря на то, что российская экономика продемонстрировала впечатляющий результат в части ослабления зависимости между экономическим ростом и выбросами углерода (концепция «декаплинга»), Россия продолжает входить в число стран, производящих наибольшее количество выбросов ПГ, а также является третьим из наиболее крупных потребителей энергии в мире.** В период между 1990 г. и 2012 г. Россия продемонстрировала впечатляющий результат в части ослабления зависимости между экономическим ростом и выбросами углерода (концепция «декаплинга») — увеличение в объеме выбросов ПГ всего лишь на 18% при росте ВВП на 96%. Объем выбросов ПГ на душу населения сократился с 14,69 т CO<sub>2</sub>/год в 1990 г. до 11,56 т CO<sub>2</sub>/год в 2012 г. Структурные изменения в экономике, рост менее энергоемких отраслей, повышение эффективности в части спроса и предложения, а также возникновение экологически безопасных технологий — все эти факторы внесли свой вклад в обеспечение указанной концепции «декаплинга». Тем не менее, объем выбросов в России остается достаточно высоким, превышая среднемировое значение в 2,6 раза.<sup>12</sup> Уровень энергопотребления также снизился с 1990 года, однако российская экономика остается одной из самых энергоемких в мире. В 2015 году показатель энергопотребления на единицу ВВП снизился всего на 8% вместо запланированных 26%.

<sup>12</sup> Совокупное сокращение выбросов за период с 1990 г по 2015 г. достигло 43 млрд тонн в эквиваленте CO<sub>2</sub>, что превышает общий объем выбросов CO<sub>2</sub> по всему миру во всех секторах (исключая поглощение за счет землепользования) в 2015 году.

## 3.2. Стратегические направления и политика экологического менеджмента

**17. В целом направления национальной политики России в области изменения климата и защиты окружающей среды стратегически увязаны с принципами экономической, экологической и социальной устойчивости.** Общие цели экономического развития России изложены в Концепции долгосрочного социально-экономического развития на период до 2020 года, принятой в 2008 году (КДСЭР 2020).<sup>13</sup> Четыре основных направления действий, связанных с защитой окружающей среды, названы главными условиями с точки зрения поддержки долгосрочного социально-экономического развития в России. В Климатической доктрине Российской Федерации (от 2009 г. и от 2016 г.) подчеркивается важность учета последствий изменения климата при осуществлении экономического планирования посредством принятия мер для их смягчения и адаптации к ним в отраслях, наиболее уязвимых перед климатическими воздействиями. В стратегиях управления природными ресурсами, разработанных на федеральном уровне, поощряется повышение энергоэффективности и использование возобновляемых источников энергии, более эффективное управление водными ресурсами, осуществление очистки воды, сокращение образования отходов, а также повышение качества воздуха в городских районах.<sup>14</sup> Некоторые регионы — Мурманская и Архангельская области, а также Ямало-Ненецкий автономный округ — разработали стратегии в области климата и устойчивого развития, дополняющие национальные обязательства и направленные на решение стратегически важных проблем.

**18. В 2017 году основы национальных приоритетов России в области охраны окружающей среды были сформулированы в Стратегии экологической и экономической безопасности на период до 2025 года.** Этот год был назван Годом экологии в России, что обеспечило не только высокий уровень внимания к существующим экологическим проблемам, но и привлекло большой спектр заинтересованных сторон в России — от активных игроков частного сектора до представителей населения. Много внимания было уделено проектам в таких областях как внедрение новой системы управления отходами и передовых технологий, защита Байкальской природной территории, сохранение водных и лесных ресурсов, развитие системы особо охраняемых природных территорий, а также сохранение биоразнообразия. В 2018 году в качестве доказательства политического обязательства по решению существующих экологических проблем, принятого на высоком уровне, «экологическое преобразование» стало одной из 12 национальных программ в рамках Указа Президента РФ «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2040 года» (см. вставку 2). Министерство природных ресурсов и экологии (МПРЭ) раз-

<sup>13</sup> Концепция долгосрочного социально-экономического развития на период до 2020 года (КДСЭР 2020) утверждена Распоряжением Правительства Российской Федерации от 17.11.2008.

<sup>14</sup> См. документы: Энергетическая стратегия России на период до 2030 года и Водная стратегия России на период до 2030 года.

работало национальный приоритетный проект «Экология» (далее — «Проект»), который планируется утвердить к началу октября 2018 года. Проект запланирован на период 2019-2024 гг. и будет включать 11 программ федерального уровня в десяти областях: «Чистая страна», «Комплексная система обращения с твердыми коммунальными отходами», «Инфраструктура для обращения с отходами I и II классов опасности», «Чистый воздух», «Чистая вода», «Оздоровление Волги», «Сохранение озера Байкал», «Сохранение уникальных водных объектов», «Со-

## **Вставка 2 Указ Президента РФ «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2040 года».**

### **Указом поставлены следующие задачи:**

- формирование комплексной системы обращения с твердыми коммунальными отходами, включая ликвидацию свалок и рекультивацию территорий, на которых они размещены, создание условий для вторичной переработки всех запрещенных к захоронению отходов производства и потребления;
- создание и эффективное функционирование во всех субъектах Российской Федерации системы общественного контроля, направленной на выявление и ликвидацию несанкционированных свалок;
- создание современной инфраструктуры, обеспечивающей безопасное обращение с отходами I и II классов опасности, и ликвидация наиболее опасных объектов накопленного экологического вреда;
- реализация комплексных планов мероприятий по снижению выбросов загрязняющих веществ в атмосферный воздух в крупных промышленных центрах, включая города Братск, Красноярск, Липецк, Магнитогорск, Медногорск, Нижний Тагил, Новокузнецк, Норильск, Омск, Челябинск, Череповец и Читу, с учетом сводных расчетов допустимого в этих городах негативного воздействия на окружающую среду;
- применение всеми объектами, оказывающими значительное негативное воздействие на окружающую среду, системы экологического регулирования, основанной на использовании наилучших доступных технологий;
- повышение качества питьевой воды посредством модернизации систем водоснабжения с использованием перспективных технологий водоподготовки, включая технологии, разработанные организациями оборонно-промышленного комплекса;
- экологическая реабилитация водных объектов, в том числе реализация проекта, направленного на сокращение в три раза доли загрязненных сточных вод, отводимых в реку Волгу, устойчивое функционирование водохозяйственного комплекса Нижней Волги и сохранение экосистемы Волго-Ахтубинской поймы;
- сохранение уникальных водных объектов, в том числе реализация проекта по сохранению озера Байкал, а также мероприятия по очистке от мусора берегов и прибрежной акватории озер Байкал, Телецкое, Ладожское, Онежское и рек Волги, Дона, Оби, Енисея, Амура, Урала, Печоры;
- сохранение биологического разнообразия, включая увеличение площади особо охраняемых природных территорий на 5 млн гектаров, реинтродукцию редких видов животных, создание инфраструктуры для экологического туризма в национальных парках, а также сохранение лесов, в том числе на основе их воспроизводства на всех участках вырубленных и погибших лесных насаждений.

хранение биологического разнообразия и развитие экологического туризма» и «Сохранение лесов». В текущую версию проекта добавлен сегмент «Внедрение наилучших доступных технологий» (НДТ).<sup>15</sup> На данный момент общая стоимость проекта оценивается на уровне 4 трлн рублей (из них 3 трлн рублей из внебюджетных источников).<sup>16</sup>

**19. Характер национальной политики изменился с «реагирующего» на «упреждающий», что обеспечило возможность функционирования системы экологического менеджмента, а также преобразования экономики и общества.** Российское политическое руководство серьезно восприняло опасения в отношении ухудшения состояния окружающей среды, связанных с этим рисков для здоровья человека, а также воздействия изменения климата на экономику, на которые, по оценкам, приходится 4-6% потерь ВВП ежегодно. Политика в области климата подтверждает, что для решения проблем, связанных с изменением климата, требуется больше чем одна функционирующая система, и что ни одна политика не может гарантировать сокращения выбросов. Помимо обязательств по сокращению выбросов CO<sub>2</sub>, ПРФ запустило реформу систем экологического менеджмента, которая на начальном этапе сосредоточена на совершенствовании экологического регулирования в 12 областях. В число основных программных мер<sup>17</sup> входят следующие:

- Утверждение и реализация принципа ответственности производителя за продукт после утраты им потребительских свойств (расширенная ответственность производителя, РОП) — ключевого элемента политики управления отходами, их переработки и утилизации.
- Внедрение системы управления и контроля за ликвидацией старых свалок и восстановлением их территорий.
- Запуск программы экологической реабилитации 25 возникших в прошлом «горячих точек» в 20 областях, для чего потребуется государственное финансирование в объеме приблизительно 7 млрд рублей до 2019 года.

**20. Реформа национальных систем экологического менеджмента (ЭМ) направлена на усиление мер по предотвращению и контролю загрязнений посредством внедрения наилучших доступных технологий (НДТ) для соответствующих отраслей.** НДТ будут внедряться постепенно, вплоть до 2025 года, в том числе посредством выдачи комплексных природоохранных разрешений, установления обязанности по проведению оценки воздействия промышленных процессов, реформирования национальных норм и стандартов в области выбросов, а также создания экономических стимулов. Уже в 2019 году 300 предприятий с высоким уровнем загрязнения, чье отрицательное воздействие на окружающую среду составляет не менее 60% от совокупной величины такого воздействия, будут обязаны осуществить экологическую модернизацию, включая установку автоматизированных систем контроля выбросов. Контроль выбросов и управление ими будут усилены во всех отраслях промышленности до 2025 года, и к этому времени производители должны усовершенствовать свои технологические про-

<sup>15</sup> <https://www.rbc.ru/business/31/08/2018/5b87fef19a7947eafc733778?from=main>

<sup>16</sup> [http://www.mnr.gov.ru/press/news/na\\_vsekh\\_etapakh\\_realizatsii\\_natsionalnogo\\_proekta\\_ekologiya\\_budet\\_privlekatsya\\_obshchestvenny\\_i\\_ek/](http://www.mnr.gov.ru/press/news/na_vsekh_etapakh_realizatsii_natsionalnogo_proekta_ekologiya_budet_privlekatsya_obshchestvenny_i_ek/)

<sup>17</sup> Стенограмма заседания Государственного совета по вопросу об экологическом развитии Российской Федерации в интересах будущих поколений от 27 декабря 2016 г.

цессы и обеспечить соответствие рабочим параметрам, установленным техническими руководствами по НДТ. Согласно оценкам, около 6 000 промышленных предприятий готовятся получить комплексное природоохранное разрешение, из которых, как минимум, 1 500-2 000 придется мобилизовать значительные финансовые ресурсы для осуществления технического перевооружения, модернизации и обеспечения соответствия требованиям НДТ.

### 3.3. Политика в области климата

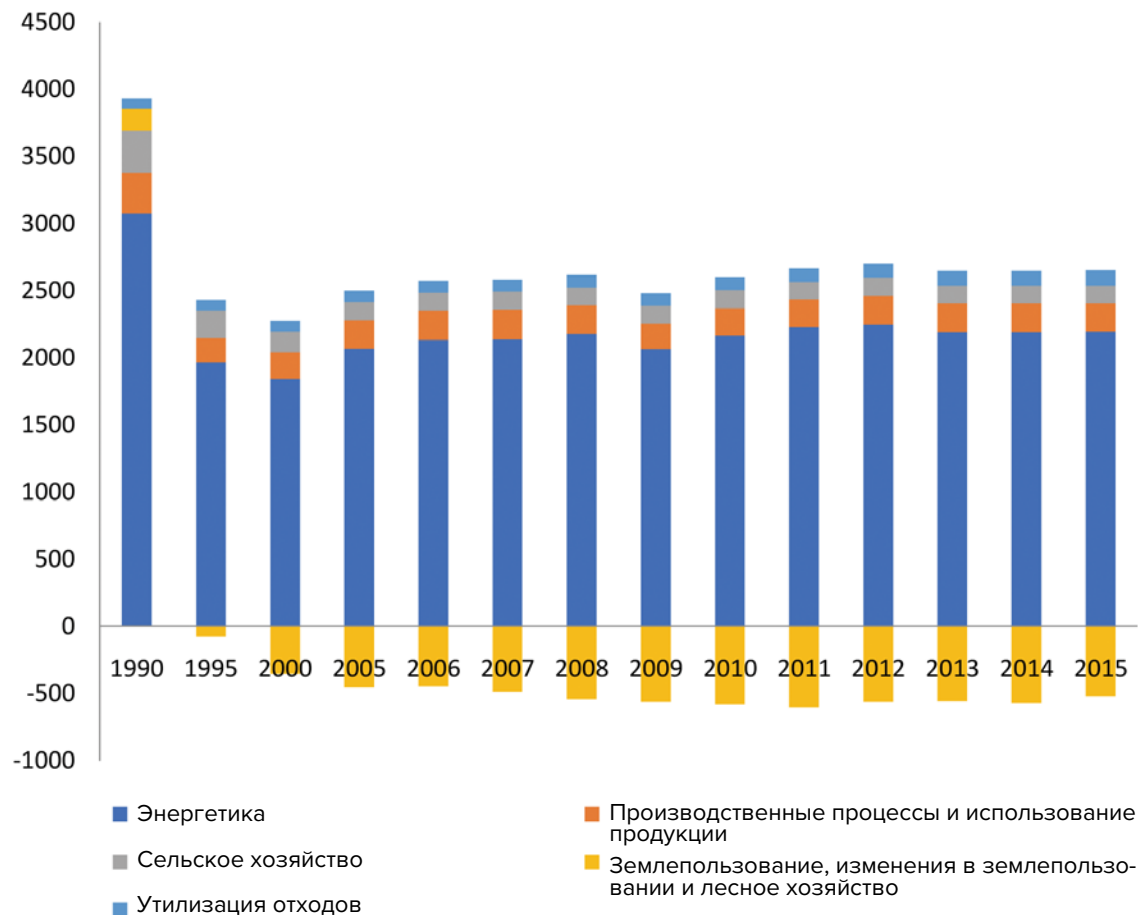
21. **Политика и приоритеты России в области смягчения последствий изменения климата представлены в 6м Национальном сообщении по РКИК ООН** и более подробно описаны в Климатической доктрине Российской Федерации (2009 г.), Указе Президента РФ «О сокращении выбросов ПГ» от 2013 года, а также в Плане мероприятий по его исполнению от 2014 г. Климатическая доктрина Российской Федерации подтверждает наличие в стране проблем, связанных с изменением климата, при этом ежегодный ущерб от опасных погодных явлений оценивается на уровне 60 млрд рублей. Также установлены приоритетные цели в области климата, к достижению которых следует стремиться в будущем, включая следующие: снижение риска катастроф, адаптация сельскохозяйственного сектора к изменению климата, а также более эффективное управление водными ресурсами. Среди приоритетов, обозначенных в этих документах, наиболее существенное воздействие в части экологизации экономики оказывают следующие: увеличение доли энергии из возобновляемых источников, повышение энергоэффективности в энергетической отрасли, расширение использования энергоэффективных и экологически безопасных технологий в нефтегазовой промышленности, а также внедрение инновационных экотехнологий в сфере производства энергии и централизованного теплоснабжения. В соответствии с 6<sup>м</sup> Национальным сообщением по РКИК ООН, к 2020 году Россия намерена снизить показатель энергопотребления на единицу ВВП на 13,5% по сравнению с уровнем 2007 года, а также сократить общий объем выбросов ПГ на 393 млн тонн в эквиваленте CO<sub>2</sub>.

22. **Парижское соглашение вступило в силу в ноябре 2016 года и приблизило перспективу стратегических изменений, а также улучшения состояния окружающей среды.** Россия поставила цель к 2030 году сократить выбросы ПГ до уровня не более 70% от объема выбросов ПГ в 1990 году, что составляет 2,76 млрд тонн в эквиваленте CO<sub>2</sub>, исключая поглощение ПГ в секторе ЗИЗЛХ. В то же время Россия поставила национальную цель на 2020 год по сокращению выбросов ПГ на 25% по сравнению с уровнем 1990 года.<sup>18</sup> Параллельно Россия стремится обеспечить признание мировой значимости своего потенциала в области секвестрации углерода. ОНУВ России соответствует национальным приоритетам ее политики и устанавливает обязательство по поддержанию объема выбросов ПГ в 2030 году на 25-30% ниже уровня 1990 года, а также направляет страну по пути низкоуглеродного роста. Для России Парижское соглашение — это возможность экологического преобразования.

<sup>18</sup> Указ Президента РФ № 752 от 30 сентября 2013 г. «О сокращении выбросов парниковых газов» и план мероприятий по его исполнению, утвержденный Распоряжением ПРФ № 504-р от 02 апреля 2014 г.



**Рисунок 9** Динамика ежегодных выбросов/поглощения выбросов ПГ в России, 1990-2015 гг. (млн тонн в эквиваленте CO<sub>2</sub>)



Источник: Заключение по результатам инвентаризации выбросов ПГ в Российской Федерации согласно РКИК ООН (<http://unfccc.int/di/DetailedByParty.do>)

**23. Россия существенно увеличила свой вклад в секвестрацию CO<sub>2</sub>.** С 1990 года чистый показатель поглощения ПГ в секторе землепользования, изменений в землепользовании и лесного хозяйства (ЗИЗЛХ) возрос до 540-570 млн тонн CO<sub>2</sub> в год. Основной причиной этого стала секвестрация углерода в крупнейшем в мире бореальном лесу, расположенном в России. В 2014 году выбросы парниковых газов в России стояли на отметке 2,6 млрд тонн (Росстат, 2016 г.), 84% из которых были образованы в энергетической отрасли, за ней следовала промышленность (7,7%), сельское хозяйство (4,4%) и утилизация отходов (3,3%). В 2015 году объем выбросов парниковых газов был зафиксирован на уровне 58,5% от совокупного показателя 1990 года.<sup>19</sup> В 2017 году, в последний год проведения инвентаризации выбросов, сектор ЗИЗЛХ продолжил демонстрировать значительный показатель поглощения парниковых газов, обеспечивая вычет 19,6% от выбросов, образованных другими отраслями (рис. 9).

<sup>19</sup> [https://unfccc.int/files/national\\_reports/biennial\\_reports\\_and\\_iar/submitted\\_biennial\\_reports/application/pdf/2br\\_rus.pdf](https://unfccc.int/files/national_reports/biennial_reports_and_iar/submitted_biennial_reports/application/pdf/2br_rus.pdf)

**24. Россия обладает огромным потенциалом для внесения более существенного вклада в сокращение выбросов ПГ с учетом экономических преимуществ, создаваемых повышением энергоэффективности.** По различным оценкам, только на потери энергии приходится до 50% потребления. Сбережения для экономики, создаваемые за счет инвестирования в повышение эффективности на энергопроизводящих объектах, могут быть колоссальными. Например, стоимость 1 кВт/ч сэкономленной электроэнергии составляет от четверти до половины цены этого кВт/ч, произведенного на вновь построенном энергопроизводящем объекте (Бобылев и др., 2011 г.). Игнорируя последствия, вызываемые выбросами CO<sub>2</sub>, Россия рискует нарушить свое международное обязательство по борьбе с изменением климата. Для раскрытия потенциала страны в области повышения энергоэффективности в полном объеме потребуются инвестиции на общую сумму 320 млн долл. США от частных и государственных организаций, а также домохозяйств.<sup>20</sup> Такие инвестиции позволят получать ежегодную экономию на издержках для конечного пользователя на уровне 80 млрд долл. США, а их возврат произойдет всего через четыре года.

**25. В России изучаются более амбициозные варианты экологизации экономики.** Хотя какое-либо официальное подтверждение планов в отношении направления экономики по пути глубокой декарбонизации (ПГД)<sup>21</sup> отсутствует, в проекте ПГД, финансируемом ООН для 16 стран, включая Россию, каждая из которых является крупным источником выбросов CO<sub>2</sub>, предусмотрено несколько возможных сценариев глубокой декарбонизации. Несмотря на то, что проект ПГД предоставляет лишь ориентировочные и общие рекомендации для всех стран-участниц, заявлено, что для «глубокой декарбонизации» экономики средняя величина совокупных национальных инвестиций, включая средства на внедрение низкоуглеродных технологий, составляет приблизительно 1-2% от годового ВВП. Указанная величина равняется 6-7% от общей суммы годовых инвестиций стран-участниц. Очевидно, что этим странам, включая Россию, придется мобилизовать значительные финансовые ресурсы для улучшения существенной части инфраструктуры, замены неэффективных и углеродоемких технологий эффективными и низкоуглеродными технологиями, которые позволят оказывать те же (или улучшенные) энергетические услуги. По сути, ПГД представляет собой переход в рамках применяемого инвестиционного подхода от технологий на основе ископаемого топлива к низкоуглеродным технологиям, для внедрения которых (в случае принятия ПГД) потребуется крупное финансирование из частного сектора, а также благоприятный инвестиционный механизм. Во вставке 3 представлены основные моменты анализа ПГД для России.

<sup>20</sup> МФК, Всемирный банк. «Энергоэффективность в России: скрытый резерв», доклад 46936 (The IFC, World Bank. Energy Efficiency in Russia: Untapped Reserves, Report 46936).

<sup>21</sup> «Пути к глубокой декарбонизации», 2015 г., краткое резюме. Опубликовано Сетью ООН для выработки решений в области устойчивого развития (СВРУР) и Институтом устойчивого развития и международных отношений (ИУРМО) в сентябре 2015 года. Проект ПГД заполняет пробел в диалоге о политике в области климата, обеспечивая более конкретное понимание того, что требуется странам для сокращения выбросов в соответствии с лимитом в 2°C. Исследовательские группы разрабатывают «пути к глубокой декарбонизации» (ПГД) — проекты изменений с течением времени в области физической инфраструктуры, включая электростанции, транспортные средства, здания и промышленное оборудование, для каждого отдельного сектора. Они предоставляют лицам, ответственным за принятие решений, информацию о технологических требованиях и затратах, связанных с различными вариантами сокращения выбросов. ПГД не являются прогнозами будущих результатов; это ретроспекция, которая начинается с установления цели по объему выбросов на 2050 год и определяет необходимые шаги для ее достижения.

### Вставка 3 Путь к глубокой декарбонизации в России

ПГД ориентирован на несколько приоритетных отраслей, включая энергетику, транспорт, строительство, сельское хозяйство, землепользование и лесное хозяйство, а также промышленность. Проект ПГД демонстрирует, что глубокая декарбонизация сопоставима с развитием и экономическим ростом. ПГД создает уникальный контекст для понимания притязаний в соответствии с ОНУВ, а также мер и инвестиционных потребностей, которые влечет за собой глубокая декарбонизация.

ПГД поддерживает текущие стратегические и инвестиционные решения, делая долгосрочные последствия таких решений с точки зрения выбросов явными. ПГД помогает избежать «тупиковых» инвестиций, которые обеспечивают постепенное сокращение выбросов в краткосрочной перспективе, но не сопоставимы с глубокой декарбонизацией в долгосрочной перспективе и создают риск досрочного выбытия оборудования или недостижения целевых показателей по объему выбросов. ПГД необходим для координации политики и инвестиций в разных юрисдикциях, отраслях и на разных уровнях государственного управления.

Анализ ПГД демонстрирует, что сокращение неконтролируемых выбросов от сжигания ископаемого топлива дает существенные преимущества для здоровья населения, что можно продемонстрировать на примере Китая и Индии, поскольку сжигание ископаемого топлива — основной источник загрязнения воздуха. В Китае реализация ПГД привела к сокращению количества первичных загрязнителей воздуха на 42-79% (например,  $SO_2$ ,  $NO_x$ ,  $PM_{2.5}$ , летучие органические соединения (ЛОС) и  $NH_3$ ) — в достаточной степени, чтобы воздух в крупных городах страны стал соответствовать стандартам качества воздуха (СВРУР–ИУРМО, 2015 г.). Сметы расходов для инвестиционных сценариев в рамках ПГД основываются на ключевых углеродных технологиях и имеют три уровня: низкоуглеродное производство энергии, низкоуглеродное производство топлива и низкоуглеродные транспортные средства (пассажирские и грузовые). В рамках проекта ПГД Россия в конечном итоге может получить выгоду от проведения анализа при прогнозировании инвестиционных потребностей для преобразования технологий в углеродоемких отраслях.

*Источник: Сеть ООН для выработки решений в области устойчивого развития (СВРУР) и Институт устойчивого развития и международных отношений (ИУРМО), 2016 г.*

## 3.4. Цели в области устойчивого развития (ЦУР)

**26. Россия приняла на себя обязательства по Повестке дня в области устойчивого развития на период до 2030 года и ее целям в области устойчивого развития (ЦУР).** В 2016 году эксперты Аналитического центра при Правительстве Российской Федерации интерпретировали ЦУР для России и определили социально-экономические тенденции в 2016 году как тенденции базового года

с точки зрения достижения ЦУР в 2030 году (см. вставку 4). В 2000 году Россия приступила к проведению оценки устойчивого развития в регионах посредством использования показателей устойчивого развития и внедрения учета национального богатства. Правительства Кемеровской, Костромской, Самарской и Томской областей первыми начали рассчитывать величину «чистых накоплений», учитывая социальные затраты и затраты на охрану окружающей среды, связанные с экономическим ростом. Созданная в 2016 году межведомственная рабо-

#### Вставка 4 ЦУР России в области экологии (ЦУР № 6, 14 и 15)

Цели	Показатели	Текущий статус в России (2016 г.)	Ориентировочный целевой показатель на 2030 год
ЦУР15/15.1. К 2020 году обеспечить сохранение, восстановление и рациональное использование наземных и внутренних пресноводных экосистем и их услуг, в том числе лесов, водно-болотных угодий, гор и засушливых земель, в соответствии с обязательствами, вытекающими из международных соглашений.	15.1.1 Площадь лесов, сертифицированных в соответствии с признанными на международном уровне системами, и добровольная сертификация лесов.	25% площади лесов, находящихся в аренде по договорам, сертифицированы Лесным попечительским советом.	50%
	15.1.2. Площадь нетронутых лесных территорий.	15% сертифицированных лесов относятся к категории «Леса высокой природоохранной ценности» (ЛВПЦ) и исключены из площади вырубки.	30%
ЦУР15/15.2. К 2020 году содействовать внедрению методов рационального использования всех типов лесов, остановить обезлесение, восстановить деградировавшие леса и значительно расширить масштабы лесонасаждения и лесовосстановления во всем мире.	15.2.1 К 2020 году особо охраняемые природные территории занимают не менее 17% территории страны.	11.4%	17%
ЦУР15/15.3. К 2020 году обеспечить учет ценности экосистем и биологического разнообразия в ходе общенационального и местного планирования и процессов развития, а также при разработке стратегий и планов сокращения масштабов бедности.	15.3.1 Количество национальных планов и процессов развития, в которых учтена биоразнообразия и экосистем.	Планы отсутствуют.	Стратегия социально-экономического развития учитывает экономическую ценность услуг биоразнообразия и экосистем.

чая группа при Администрации Президента Российской Федерации по вопросам, связанным с изменением климата и обеспечением устойчивого развития, запустила процедуру оценки основных стратегических документов, принятых в период с 2007 г. по 2016 г., на предмет их соответствия ЦУР. Как ведущему государственному ведомству по контролю и реализации ЦУР, Росстату<sup>22</sup> вместе с федеральными органами исполнительной власти было поручено разработать «дорожную карту» по совершенствованию методов сбора официальных статистических данных для подготовки отчетности по ЦУР. В настоящее время собираются данные по 73 показателям из международного списка показателей ЦУР для цели создания национальных индикаторов ЦУР для России. Разработка национальной российской платформы подготовки отчетности по ЦУР в целях представления информации в систему ООН идет полным ходом.

**27. Цели России по сокращению выбросов ПГ и соответствующие обязательства в соответствии с ЦУР демонстрируют намерение кардинально изменить ситуацию после десятилетий значительной зависимости от добычи природных ресурсов и ископаемого топлива.** Россия разрабатывает национальные стратегические документы и планы, касающиеся политики в области охраны окружающей среды и климата, а также рационального использования своих природных ресурсов, однако ей все еще необходимо продемонстрировать результаты их осуществления, а также повысить доступность информации об окружающей среде для целей принятия решений.

**28. России необходимо уделить особое внимание использованию механизмов регулирования и экономических механизмов, чтобы переломить существующие тенденции в части ухудшения состояния окружающей среды и истощения природного капитала.** Рыночные подходы к экологическому менеджменту способны повысить потенциал эффективного использования государственных ресурсов и стать катализатором частных инвестиций в экологически чистое и устойчивое развитие. По данным МПРЭ, если текущие уровни выбросов (в атмосферу и в воду) и образования отходов сохранятся до 2025 года, в совокупности Россия произведет: загрязнителей воздуха — 925 млн тонн, неочищенных сточных вод — 457 млрд куб. м и отходов — 190 млрд тонн, включая опасные отходы в объеме 15 млрд куб. м. Если эта тенденция останется без изменений, Россия вряд ли сможет достигнуть своих целей по снижению уровня загрязнения или ограничить утрату природного капитала для экономики в целом. Учитывая нагрузку, создаваемую ухудшением состояния окружающей среды, текущие бюджетные ресурсы, которые составляют 0,7% от ВВП (2016 г.), представляются недостаточными для покрытия экономических убытков, оцениваемых на уровне 6% от ВВП или 15% от ВВП, если выразить их в форме экономической стоимости последствий для здоровья граждан. России необходимо увеличить уровень государственных расходов на охрану окружающей среды не менее чем в два раза: в настоящее время они в два раза меньше, чем в наиболее развитых странах, включая США. Без крупномасштабных инвестиций в поддержку политики в области охраны окружающей среды и климата решение внутренних экологических проблем и выполнение международных обязательств может стать еще более

<sup>22</sup> Распоряжение Правительства Российской Федерации № 1170-р.

затруднительным, если единственным источником финансирования мер по охране окружающей среды останется государственный сектор. Стратегии мобилизации инвестиций из частного сектора, направленных на экологизацию, должны предусматривать как можно больше экономических возможностей. Именно здесь частные инвестиции могут сыграть важную роль. Чтобы это произошло, государственная политика России должна определять границы рынков «зеленого» финансирования.

# 4

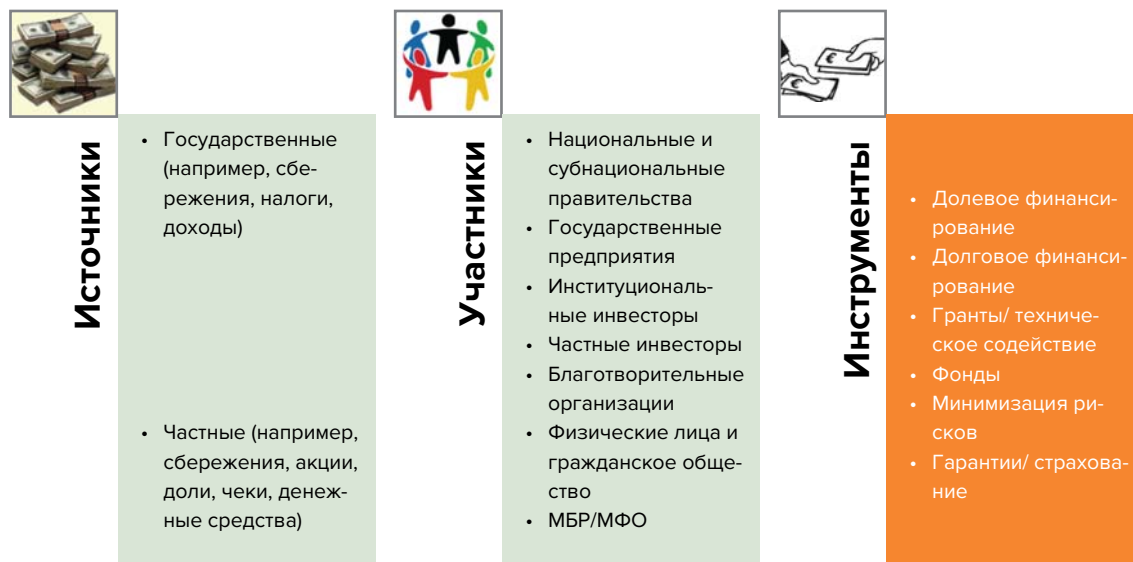
СПРОС И  
ПРЕДЛОЖЕНИЕ НА  
БУДУЩЕМ РЫНКЕ  
«ЗЕЛЕНОГО»  
ФИНАНСИРОВАНИЯ





29. С точки зрения «спроса и предложения» в отношении «зеленых» проектов можно различить две группы основных игроков: учреждения и организации государственного и частного секторов (см. рис. 10). Все они посредством использования своих мандатов могут стимулировать развитие рынка «зеленого» финансирования, а также способствовать более ответственному инвестированию в целях охраны окружающей среды и повышения ресурсоэффективности в отраслях, где не удалось внедрить парадигму «зеленых» инвестиций ввиду различных ограничений. Государственные учреждения включают: Министерство финансов, Министерство экономического развития, Центральный банк, отраслевые министерства (Министерство энергетики и т. д.), банки государственного развития и т. д. Что касается частного сектора, ведущую роль играет банковская отрасль (инвестиционные банки, коммерческие банки), привлекающая институциональных инвесторов, компании и МСП. «Зеленые» инвестиции или проекты иницируются правительством, компаниями или физическими лицами. Ресурсы для финансирования таких «зеленых» проектов могут быть предоставлены государственным сектором, финансовыми организациями, институциональными инвесторами и многосторонними организациями, а также компаниями с использованием собственного капитала и доходов.

Рисунок 10 Обзор «зеленого» финансирования в государственном и частном секторах

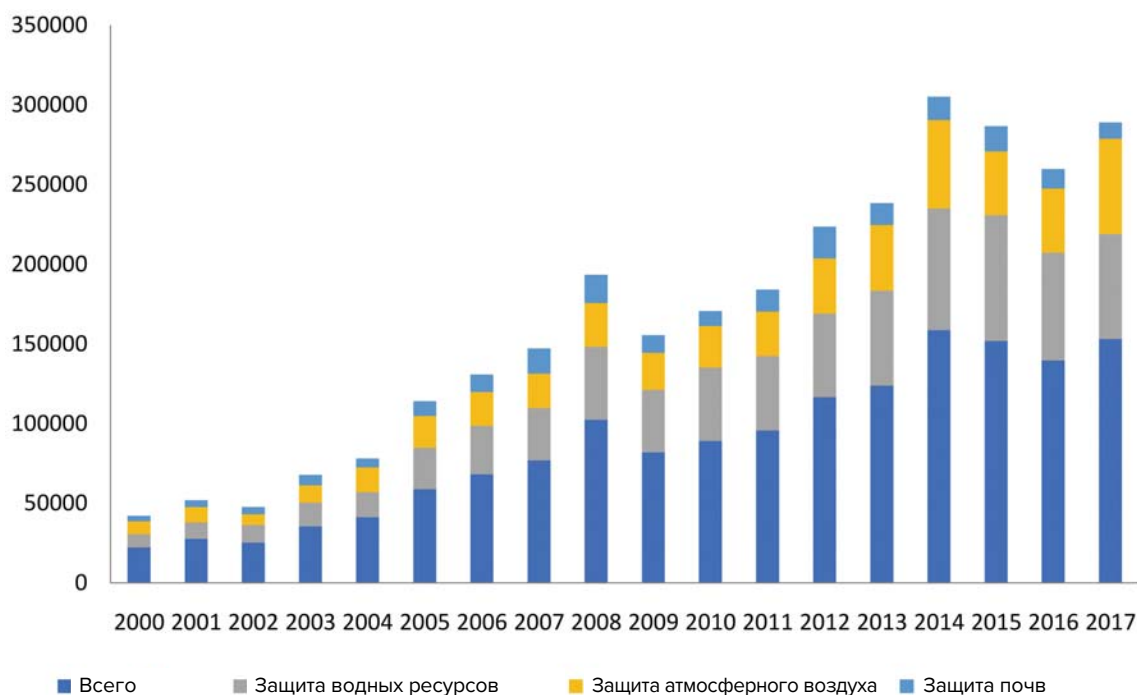


## 4.1. Роль государственного сектора в содействии развитию рынка «зеленого» финансирования

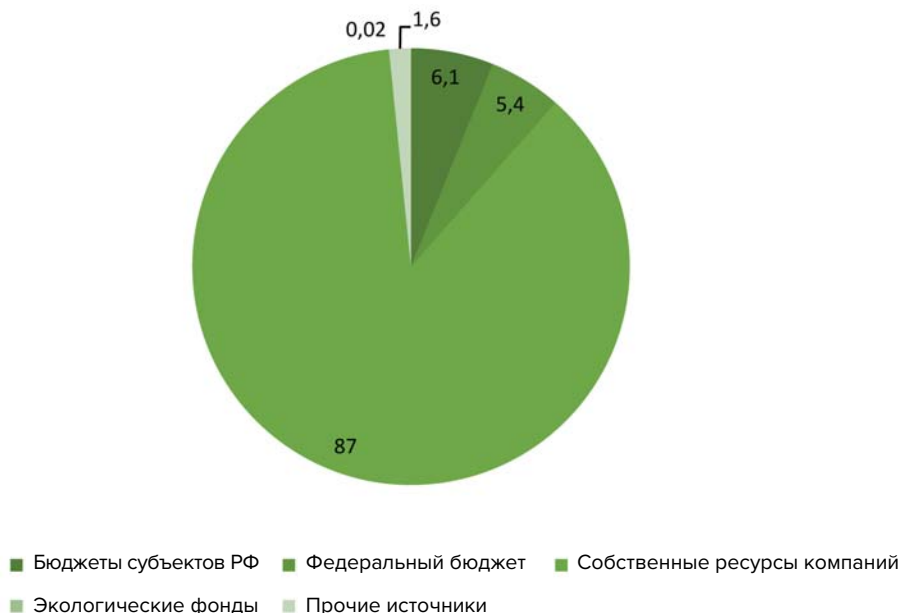
30. Национальные приоритеты в области устойчивости должны основываться на «зеленых» стимулирующих факторах экономического характера и достаточных финансовых ресурсах, чтобы переломить текущую тенденцию в части

**сокращения государственных расходов на охрану окружающей среды.** Развитые страны ежегодно тратят на экологический менеджмент в среднем 2-3% от ВВП. Многие развивающиеся страны ежегодно тратят на экологический менеджмент менее 1% от ВВП, полагая, что забота об окружающей среде не входит в список основных приоритетов. В 2014 году страны ОЭСР сообщили, что доля (государственных) расходов на охрану окружающей среды в их системах национальных счетов в среднем составила 1,1% от совокупной величины государственных расходов. Например, Польша затрачивает 1%, Германия — 1,2%, Венгрия — 1,3%, Швейцария — 1,7%, Греция — 2,5%, Словения — 2,7% и Латвия — 2,6%. В России величина государственных расходов на охрану окружающей среды сопоставима с соответствующей величиной в развивающихся странах. За период с 2003 г. по 2015 г. доля расходов на охрану окружающей среды в процентах от ВВП сократилась с 1,3% до 0,7%. Инвестиции в основной капитал, направленные на охрану окружающей среды, демонстрируют тенденцию роста в фактических ценах в рублях, начиная с 2010 года (рис. 11). Однако большая часть этих инвестиций осуществлена компаниями (рис. 12). Согласно оценкам, чтобы направить Россию по пути устойчивого развития, расходы на охрану окружающей среды должны быть не ниже уровня 2003 года, т.е. 1,3% от ВВП. Изменения происходят на многих направлениях, начиная с изменений в политике и общественных обсуждений рынков «зеленого» финансирования.

**Рисунок 11** Инвестиции в основной капитал, направленные на охрану окружающей среды в России, 2000-2017 г., млн руб., фактические цены



**Рисунок 12** Инвестиции в основной капитал, направленные на охрану окружающей среды в 2016 году по источникам финансирования, %



31. **Государственные инвестиции обладают значительным потенциалом для масштабирования «экологизации» и «декарбонизации» экономики.** Это включает мобилизацию частных инвестиций в энергетику, утилизацию муниципальных отходов, очистку сточных вод, транспортную инфраструктуру и строительство, а также в крупные многоцелевые проекты в сфере водной инфраструктуры. Для экологического преобразования многих отраслей потребуются триллионы рублей. Например, по оценкам, для внедрения НДТ необходимо финансирование в размере от 4 до 8 трлн рублей. Оценочный потенциал России в части инвестиций с учетом климатических факторов в избранных отраслях составляет приблизительно 313 млрд долл. США на период с 2016 г. по 2030 г. По оценкам МФК, краткосрочный потенциал в части инвестиций с учетом климатических факторов до 2020 года составляет 9,3 млрд долл. США в качестве инвестиций в возобновляемые источники энергии и 47 млрд долл. США в качестве инвестиций в городскую инфраструктуру, в том числе 6 млрд долл. США — в транспорт и 22 млрд долл. США — в модернизацию зданий.<sup>23</sup>

32. **Для обеспечения перехода к «зеленой» инфраструктуре потребуется дополнительное финансирование из государственного и частного секторов.** Государственная политика и рынки должны также создавать возможности для совмещения государственного и частного финансирования. Частное коммерческое финансирование может направляться на поддержку инвестиций в частные активы, такие как заводы и оборудование, при условии, что они обеспечивают владельцу возврат на капитал, превышающий стоимость капитала, скорректиро-

<sup>23</sup> «Возможности климатических инвестиций на рынках развивающихся стран», анализ МФК 2016 г. (Climate Investment Opportunities in Emerging Markets, An IFC Analysis 2016).

ванную с учетом риска.<sup>24</sup> Частные инвесторы реагируют на частную, а не на социальную отдачу, поэтому, если ценовые сигналы не отражают социальных затрат и выгод (например, по причине наличия отрицательных или положительных внешних эффектов), стимулы в частном секторе не будут соответствовать таковым в государственном секторе.<sup>25</sup> В этой связи корректирующее ценообразование (например, налог на выбросы углерода, размер которого соответствует величине социальных издержек, вызванных такими выбросами) является необходимым и эффективным во многих случаях для стимулирования требуемых частных инвестиций.<sup>26</sup> Главным условием для мобилизации «зеленых» инвестиций из частного сектора является сочетание государственного финансирования, регулирования и участия субъектов частного рынка в эффективном государственно-частном партнерстве.

**33. В будущих стратегиях России в области «зеленого» финансирования необходимо предусмотреть снижение барьеров, которые препятствуют активному инвестированию в экологизацию субъектами различных отраслей.** В качестве таких барьеров можно обозначить следующее: (i) преобладание сырьевых отраслей и отраслей с высоким уровнем отходов; (ii) низкий уровень осведомленности бизнес-сообщества и правительства о преимуществах и возможностях, которые создает корпоративная политика, ориентированная на экологию; и (iii) ненадлежащее регулирование, а также отсутствие достаточной нормативно-правовой базы и материальной заинтересованности. Меры, направленные на увеличение привлекательности «зеленых» проектов, могут дополнить инструменты «зеленого» финансирования, описанные в следующих пунктах, а также повысить эффективность политики государственного сектора в части регулирования рынков.

**34. Рынкам «зеленого» финансирования требуются достаточные регуляторные стимулы для стимулирования большего количества «зеленых» проектов. Приоритеты бизнеса зачастую не совпадают с социальной целью устойчивого развития, что усугубляет проблему социальной изоляции и ухудшения состояния окружающей среды.** Дополнительное внимание к содействию экологически чистому и социально ответственному производству в сырьевых отраслях может изменить модели поведения. Существуют примеры компаний, которые готовы проводить работу в направлении устойчивого развития, но им не хватает эффективных точек контакта для взаимодействия с государственным сектором. Во всем мире для стимулирования бизнеса используются различные корректировки в форме налогов и субсидий в соответствии с социальными издержками и выгодами. В качестве примеров можно привести налоговые вычеты за инвестиции в новые (рискованные) технологии, льготные тарифы при использовании возобновляемых источников энергии, выплаты за выбросы углерода в атмосферу, налоги на табачную продукцию, а также инвестиционные и экспортные гарантии или страхование. Страны, в которых создана благоприятная нормативно-правовая и налоговая среда, привлекают больше «зеленых» инвесторов и, как правило, предлагают больше вариантов финансирования. Государственная политика должна обеспечивать поощрение и финансирование программ, предусматрива-

<sup>24</sup> Sachs and Schmidt-Traub (2014 г.).

<sup>25</sup> Там же 1.

<sup>26</sup> Там же 2.

ющих проекты развития с минимальным воздействием на окружающую среду и создание «зеленой» инфраструктуры, включая оказание безвозмездного технического содействия при разработке «зеленых» проектов.

**35. Для привлечения бюджетных средств в сферу «зеленого» финансирования российские власти могут способствовать развитию «зеленых» государственных закупок.** Для организации «зеленых» государственных закупок в процессе принятия решений о государственных закупках необходимо учитывать экологические характеристики наряду с ценой, рабочими характеристиками, качеством и доступностью. Государственные заказчики являются основными потребителями в России: они тратят триллионы рублей ежегодно на закупки, объем рынка госзакупок равен примерно трети ВВП России. Используя свою покупательскую способность в части выбора товаров и услуг, оказывающих минимальное воздействие на окружающую среду, они могут внести важный вклад в обеспечение устойчивого потребления и производства.

**36. Меры государственной политики, ориентированные на смягчение воздействия на окружающую среду, оказываемого малыми и средними предприятиями (МСП), входят в число основных факторов экологизации экономики.** Несмотря на то, что масштаб воздействия на окружающую среду отдельных малых и средних предприятий может быть незначительным, в совокупности на них приходится приблизительно 20% ВВП России, и их общее воздействие может быть значительным. Улучшение экологических показателей также является существенной возможностью и для развития бизнеса самих МСП как для поставщиков товаров и услуг в рамках производственной цепочки. В некоторых странах разработаны политика и финансовые меры, поощряющие МСП к улучшению экологических показателей. Например, «зеленый» план действий для МСП ЕС устанавливает следующие цели: (i) повышение ресурсоэффективности европейских МСП; (ii) оказание поддержки «зеленому» предпринимательству; (iii) использование возможностей для создания более экологичных цепочек ценности (поставки); и (iv) содействие «зеленым» МСП в осуществлении доступа на рынок.

**37. Учитывая значительный объем инвестиций, необходимых для экологизации экономики, финансовая система России в состоянии профинансировать значительное количество экономически обоснованных «зеленых» проектов, при условии реализации стимулирующих мер государственной политики.** В целом под управлением институциональных инвесторов, таких как пенсионные фонды и страховые компании, находится приблизительно 8 трлн руб., (в том числе около 4 трлн руб. находится под управлением частных пенсионных фондов)<sup>27</sup>, при этом в последние годы в России продолжается рост объемов денежных средств под их управлением. На инвестиции в корпоративные ценные бумаги приходится основная доля вложений пенсионных фондов; за ней следуют государственные ценные бумаги. Объем депозитов физических лиц достиг приблизительно 25 трлн руб.; также наблюдается тенденция к увеличению сумм на индивидуальных инвестиционных счетах, при помощи которых физические лица уже осуществили инвестиции более чем на 50 млрд руб.<sup>28</sup> Постепенное улучшение макроэкономических условий и условий в финансовом секторе по-

---

<sup>27</sup> ЦБ РФ.

<sup>28</sup> ЦБ РФ.

зволяет создать благоприятную среду для развития «зеленого» финансирования и направления средств институциональных и частных инвесторов в «зеленые» активы.

**38. Государственный сектор играет ключевую роль с точки зрения содействия развитию рынков «зеленого» финансирования посредством создания благоприятных условий.** Пробел в финансировании устойчивой инфраструктуры в значительной степени является результатом реализации неверной политики и институциональной неэффективности. Тот факт, что проекты в области устойчивой инфраструктуры, как правило, предусматривают более высокие капитальные затраты на начальном этапе, делает их еще более чувствительными к стоимости и доступности капитала. Положительная «благоприятная среда» — политические, нормативно-правовые и рыночные условия, в которых работают инвесторы — упрощает мобилизацию частного финансирования. Например, неопределенность в отношении тарифов, налогов и субсидий для «зеленых» инвестиций вызывает обеспокоенность инвесторов касательно будущего потребительского спроса и доходности проекта. Слабый контроль за исполнением договоров также снижет уверенность инвестора в получении доходности в долгосрочной перспективе. Кроме того, неэффективные процессы проведения торгов и закупок отрицательно влияют на частные инвестиции. В качестве примеров политики государственного сектора, помогающей создать благоприятную среду, можно назвать обеспечение продуманной и стабильной нормативно-правовой базы и налоговой политики, публикацию портфеля «зеленых» проектов, а также внедрение прозрачной процедуры государственных закупок с четко определенными критериями экологической устойчивости.

**39. Интеграция повестки дня в области экологизации в процесс развития рынка капитала поможет стимулировать «зеленое» финансирование.** В странах со средним уровнем дохода внутренние рынки обеспечивают половину направленного на инфраструктуру частного финансирования и финансирования в рамках ГЧП. Внутренние инвесторы имеют больше информации о политических рисках и застрахованы от валютных рисков. В число эффективных способов развития рынков капитала входит разработка рациональных нормативных правовых актов, способствующих направлению средств институциональных инвесторов в долгосрочные несuverенные активы, создание благоприятного налогового режима для формирования сбережений в долгосрочной перспективе, а также предоставление привилегий местным игрокам. Для развития инструментов «зеленого» финансирования требуются нормативные правовые акты, разрешающие их использование и устанавливающие критерии для их включения в биржевые котировки.

**40. Государственные финансовые инструменты могут ускорить и увеличить эффект от частного финансирования для «зеленых» инвестиций.** Типовые характеристики «зеленого» финансирования инфраструктуры включают высокие капитальные затраты на начальном этапе, длительный срок возврата и большую степень зависимости от нормативно-правовой базы (напр., выплаты за выбросы углерода в атмосферу). Эти особенности зачастую увеличивают потребность в финансировании из государственного сектора. Государственный сектор в целом и государственные финансовые организации в частности могут помочь мобили-

зывать частные ресурсы, приняв на себя риски, к которым частный сектор не готов. Эффективное использование доступных инструментов минимизации риска имеет большое значение с учетом их ограниченной доступности. Аналогичным образом, чрезвычайно важно определить значимые риски, достаточная защита от которых в стране не обеспечивается. Оба этих аспекта способны улучшить профиль риска-доходности климатических проектов. Например, государственный сектор может направить ресурсы на подготовку проектов. Кроме того, государственные институты развития могут предоставлять частичные гарантии по кредитам, участвовать в синдицировании кредитов совместно с частными организациями или выступать в качестве якорных инвесторов в рамках инвестирования в «зеленые» активы. С течением времени опыт государственных институтов развития поможет другим участникам, таким как инвесторы из частного сектора и институциональные инвесторы, разработчики, эксплуатанты и правительства, сделать реализацию таких проектов более комфортной. Более подробная информация о том, как различные страны поддерживают развитие «зеленого» финансирования с использованием государственных финансовых организаций, представлена в разделе 7.

**41. Органы власти также могут провести информационно-разъяснительную работу с институциональными инвесторами, чтобы рассказать им о возможностях улучшить показатели деятельности и диверсифицировать риски посредством инвестиций в «зеленые» активы.** Инвестирование в «зеленые» финансовые продукты не только оказывает положительный эффект на окружающую среду, но и представляет собой способ диверсификации рисков и повышения доходности. Причинами в нехватке инвестиций на цели «зеленого» финансирования является неосведомленность инвесторов о наличии более экологичных технологий и проектов, а также о финансовых преимуществах «зеленых» инвестиций. Институциональным инвесторам следует убедиться в том, что они принимают во внимание возможности и риски, связанные с изменением климата, для целей инвестиций в обращающиеся и необрачающиеся на организованном рынке активы. В последние годы, например, пенсионные фонды и страховщики проявили интерес к возобновляемым источникам энергии, поскольку такие инвестиции можно скорректировать с учетом инфляции, они имеют низкую степень корреляции с другими активами, а также обеспечивают стабильные денежные потоки в долгосрочной перспективе. Кроме того, инвесторы все чаще уделяют особое внимание оценке рисков, связанных с изменением климата. Представляется, что российские институциональные инвесторы недостаточно знакомы с концепцией «зеленого» финансирования или рисками, связанными с изменением климата, при этом государственный сектор может сыграть здесь важную информационно-просветительскую роль.

**42. Развитию «зеленого» финансирования в России препятствуют различные факторы, являющиеся результатом отсутствия в государственном секторе ответственного ведомства, которое бы обеспечивало координацию и формулировало национальную «дорожную карту» в области «зеленого» финансирования.** Такие факторы включают: (i) отсутствие достаточного портфеля «зеленых» проектов ввиду установления относительно скромных целевых показателей в части сокращения выбросов ПГ; (ii) отсутствие нормативно-правовой базы для инструментов «зеленого» финансирования; (iii) не до конца сформировавшаяся

система привлечения российских финансовых институтов развития в реализацию повестки дня в области экологизации; и (iv) недостаточная осведомленность пенсионных фондов и прочих институциональных инвесторов о рисках и возможностях в части инвестиций в «зеленые» финансовые инструменты. Как показывает международный опыт развития рынков «зеленых» облигаций, для распространения новых инструментов или платформ требуется обеспечить скоординированность действий. Кроме того, важно иметь в наличии организацию, которая примет на себя координирующие функции и обеспечит сотрудничество между инициаторами «зеленых» проектов, инвесторами и регуляторами. В последние годы во многих странах запущена реализация национальных «дорожных карт» в области устойчивого финансирования, которые определяют общественные потребности в инвестициях, препятствия для мобилизации капитала из частного сектора и приоритетные направления действий.



# 5

## ГЛОБАЛЬНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В ОБЛАСТИ «ЗЕЛЕНОГО» ФИНАНСИРОВАНИЯ



**43. «Зеленое» финансирование — это формирующийся, но быстро растущий сегмент финансового рынка.** Импульс к усилению роли финансового сектора в части оказания поддержки устойчивому развитию и решения проблем, связанных с изменением климата, был дан «Большой двадцаткой», а затем подкреплен Советом по финансовой стабильности и Парижским соглашением, а также связанными с ним вкладами, определяемыми на национальном уровне (NDC). Хотя в области «зеленого» финансирования и был достигнут некоторый прогресс, лишь небольшую часть предоставленных банками кредитов можно явно отнести к категории «зеленых» в соответствии с национальными определениями. Менее 1% облигаций по всему миру промаркированы как «зеленые», при этом менее 1% вложений институциональных инвесторов по всему миру относятся к категории «зеленых» инфраструктурных активов.<sup>29</sup> Согласно оценкам, в 2017 году посредством «зеленых» облигаций было мобилизовано 155,5 млрд долл. США, при этом банками были выданы «зеленые» кредиты на сумму 164,7 млрд долл. США (2014 г.).<sup>30</sup> В то же время определение и оценка размера рынка остается затруднительной в связи с различными трактованиями термина «зеленый», а также использованием в разных странах различных подходов и финансовых инструментов.

**44. Определение «зеленого» финансирования все еще дорабатывается.** Рабочая группа по изучению вопросов «зеленого» финансирования «Большой двадцатки» определяет «зеленое» финансирование как «финансирование инвестиций, обеспечивающих экологические выгоды<sup>31</sup> в более широком контексте экологически устойчивого развития».<sup>32</sup> Термин «зеленое» финансирование, как правило, используется, чтобы обозначить более масштабное явление, нежели климатическое финансирование, поскольку оно охватывает и другие задачи и риски, связанные с окружающей средой. «Зеленое» финансирование включает в себя широкий спектр финансовых организаций и классов активов, и предусматривает как государственное, так и частное финансирование.

**45. Во всем мире возрастает внимание к повышению способности финансовой системы мобилизовать частный капитал для осуществления «зеленых» инвестиций, а также управлять рисками, связанными с изменением климата.** Это привело к расширению международного сотрудничества в области «зеленого» финансирования. Существует ряд инициатив и объединений на мировом и национальном уровнях, целью которых является содействие развитию политического диалога, повышение осведомленности, отслеживание достигнутого прогресса, а также разработка норм и стандартов в области «зеленого» финансирования. Ниже представлены примеры наиболее значимых инициатив в этом направлении:

<sup>29</sup> Рабочая группа по изучению вопросов «зеленого» финансирования «Большой двадцатки» (2016 г.), Сводный доклад о «зеленом» финансировании (G20 Green Finance Study Group (2016), G20 Green Finance Synthesis Report); доступно по ссылке: <http://g20.org/English/Documents/Current/201608/PO20160815359441639994.pdf>

<sup>30</sup> «Зеленое» финансирование: восходящий подход к отслеживанию существующих потоков», Международная финансовая корпорация, 2017 г. (Green Finance A Bottom-up Approach to Track Existing Flows, International Finance Corporation, 2017).

<sup>31</sup> Такие экологические выгоды включают, например, сокращение уровня загрязнения воздуха, воды и почвы, повышение энергоэффективности, а также смягчение последствий изменения климата и адаптацию к ним.

<sup>32</sup> Рабочая группа по изучению вопросов «зеленого» финансирования «Большой двадцатки», 2016 г.

- Инициативы под эгидой «Большой двадцатки» (G20), такие как Рабочая группа по изучению вопросов «зеленого» финансирования и GreenInvest — платформа G20 для содействия развитию политического диалога, инициатив в области руководства и создания государственно-частных партнерств с участием развивающихся стран или для них в целях достижения прогресса в мобилизации и распространении «зеленого» финансирования в контексте более масштабных целей в области устойчивого развития.<sup>33</sup>
- Рабочая группа по вопросам раскрытия финансовой информации, связанной с изменением климата, Совета по финансовой стабильности (СФС) — разрабатывает рекомендации в отношении добровольного раскрытия финансовой информации, связанной с изменением климата, которая является непротиворечивой, сопоставимой, достоверной, ясной и полезной, а также предоставляет сведения, которые могут быть использованы для принятия решений, кредиторами, страховщикам и инвесторам.<sup>34</sup>
- Сеть устойчивого банкинга (Sustainable Banking Network, SBN) при поддержке МФК — платформа для развития знаний и наращивания потенциала финансовых регуляторов, банковских ассоциаций и регулирующих органов в области охраны окружающей среды на рынках развивающихся стран, стремящихся разработать устойчивые механизмы финансирования, основываясь на национальном контексте и приоритетах, а также на передовой международной практике. МФК выступает в качестве секретариата Сети, выполняя функции координатора и технического консультанта SBN.<sup>35</sup> Недавно Рабочая группа SBN по «зеленым» облигациям разработала набор практических рекомендаций по формированию рынков «зеленых» облигаций на страновом уровне.<sup>36</sup>
- Центр ОЭСР по «зеленому» финансированию и инвестициям — помогает запустить и поддержать переход к «зеленой» и устойчивой к изменению климата экономике с низким уровнем выбросов посредством разработки эффективной политики, а также развития институтов и инструментов «зеленого» финансирования и инвестиций.<sup>37</sup>
- Зеленый цифровой финансовый альянс при поддержке ЮНЕП — призван обеспечить эффективное использование цифровых технологий и инноваций, чтобы увеличить финансирование на цели устойчивого развития.<sup>38</sup>
- Сеть центральных банков и надзорных органов по вопросам «озеленения» финансовой системы (Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System) — группа центральных банков и надзорных органов, созданная для обмена опытом и сведениями о передовой практике, содействия развитию экологического менеджмента и управления рисками, связанными с изменением климата, в финансовом секторе, а также для мобилизации основного финансирования в поддержку перехода к устойчивой экономике.<sup>39</sup> Банк Франции выступает в качестве секретариата, при этом Банк международных расчетов (BIS), Группа Всемирного банка, ОЭСР и прочие организации задействованы в качестве наблюдателей.

<sup>33</sup> <https://www.green-invest.org/>

<sup>34</sup> <https://www.fsb-tcfd.org/>

<sup>35</sup> [www.ifc.org/sbn](http://www.ifc.org/sbn)

<sup>36</sup> Creating Green Bond Markets – Insights, Innovations, and Tools from Emerging Markets; Sustainable Banking Network, 2018.

<sup>37</sup> <http://www.oecd.org/cgfi/>

<sup>38</sup> <https://www.sustainabledigitalfinance.org/about-sdfa>

<sup>39</sup> <https://www.banque-france.fr/en/financial-stability/international-role/network-greening-financial-system/about-us>

**46. Хотя существует значительный потенциал для масштабирования «зеленого» финансирования, развитие этого рынка сталкивается с рядом проблем.** В число проблем, ограничивающих развитие «зеленого» финансирования, входят как проблемы, характерные для «зеленых» проектов (например, отсутствие четкого определения термина «зеленый»), так и проблемы, характерные для финансового сектора в целом (например, недостаточно развитые рынки капитала или несоответствие по срокам финансирования). В более широком контексте основные проблемы, замедляющие развитие «зеленого» финансирования на мировом и национальном уровнях, включают следующие: (i) отсутствие стратегических сигналов и механизмов на национальном уровне; (ii) отсутствие единого определения термина «зеленый»; (iii) разрозненные методики оценки объемов «зеленого» финансирования и эффекта от «зеленых» инвестиций; (iv) низкий уровень осведомленности о «зеленом» финансировании; и (v) низкий потенциал участников рынка в части оценки экологических и финансовых рисков, связанных с проектами, лежащими в основе финансирования. Для решения этих проблем было разработано множество подходов — от обязательных инвестиций до добровольного раскрытия информации: более подробная информация о них представлена в разделе 6.

#### *Обзор инструментов «зеленого» финансирования*

**47. Несмотря на то, что «зеленое» финансирование как сегмент финансового рынка еще находится на этапе становления, такие финансовые инструменты как «зеленые» кредиты, «зеленые» облигации, фонды «зеленых» инвестиций и «зеленые» фондовые индексы демонстрируют быстрое развитие.**

## 5.1. «Зеленые» облигации

**48. Под «зелеными» облигациями понимаются облигации любого типа, поступления от размещения которых направляются исключительно на полное или частичное финансирование или рефинансирование новых и (или) существующих «зеленых» проектов, соответствующих установленным требованиям.<sup>40</sup>** основополагающим принципом выпуска «зеленых» облигаций является направление поступлений от размещения облигаций на реализацию «зеленых» проектов. Цель «зеленых» проектов состоит в решении ключевых проблем, связанных с окружающей средой, таких как изменение климата, истощение природных ресурсов, сокращение биологического разнообразия, а также загрязнение воздуха, воды или почвы. В число наиболее распространенных типов проектов входят проекты в области возобновляемых источников энергии и ресурсоэффективности, экологически чистого транспорта, «зеленого» строительства и т. д. Все обозначенные «зеленые» проекты должны приносить очевидные экологические выгоды, которые оцениваются эмитентом с точки зрения качественных и, при

<sup>40</sup> «Принципы «зеленых» облигаций» (ПЗО), 2017 г., Международная ассоциация рынков капитала (The Green Bond Principles (GBP) 2017, International Capital Market Association).

возможности, количественных характеристик.<sup>41</sup> Под «зелеными» облигациями ЕС понимаются обращающиеся на организованном рынке облигации любого типа, которые соответствуют следующим критериям:<sup>42</sup>

1. поступления от размещения облигаций направляются исключительно на полное или частичное финансирование или рефинансирование новых и (или) существующих «зеленых» проектов, соответствующих установленным требованиям, согласно будущей Таксономии устойчивости ЕС; и
2. документация по выпуску облигаций подтверждает намерение обеспечить соответствие «зеленых» облигаций ЕС Стандартам выпуска «зеленых» облигаций ЕС; и
3. соответствие облигаций Стандартам выпуска «зеленых» облигаций ЕС подтверждено независимым и аккредитованным внешним экспертом.

Эмитент имеет право использовать название «Зеленые» облигации ЕС» только в том случае, если вышеозначенные критерии соблюдены.

**49. Во многих юрисдикциях разработаны собственные национальные таксономии, определяющие, какие проекты считаются соответствующими требованиям для выпуска «зеленых» облигаций.** В частности, в Китае Комитет по «зеленому» финансированию в форме облигаций выпустил Каталог проектов, одобренных для выпуска «зеленых облигаций». Некоторое время назад ЕС в рамках своего Плана действий по финансированию устойчивого роста объявил о планах по созданию единой классификации (таксономии) устойчивых видов деятельности ЕС, применимой ко всем типам активов. Общие системы классификации будут содержать подробную информацию о соответствующих отраслях и видах деятельности, исходя из критериев отбора, предельных значений и параметров. Это важный шаг с точки зрения поддержания потока капитала в устойчивые отрасли, которым требуется финансирование. Таксономия ЕС будет постепенно интегрирована в законодательство ЕС, чтобы обеспечить дополнительную правовую определенность в отношении «зеленых» проектов.<sup>43</sup>

**50. «Зеленые» облигации представляют собой регулируемые инструменты, на которые распространяются те же нормы регулирования рынка ценных бумаг и финансового регулирования, что и на другие обращающиеся на организованном рынке ценные бумаги с фиксированным доходом.** При этом в некоторых юрисдикциях, преимущественно в Китае, началась разработка специализированных нормативно-правовых документов и руководящих принципов, касающихся выпуска «зеленых» облигаций. Например, в 2017 году китайский регулятор ценных бумаг представил новые Принципы выпуска «зеленых» облигаций. Эти

<sup>41</sup> «Принципы выпуска «зеленых» облигаций» (ПЗО), 2017 г., Международная ассоциация рынков капитала.

<sup>42</sup> «Финансирование устойчивой европейской экономики», окончательный доклад Группы экспертов высокого уровня по вопросам устойчивого финансирования, 2018 г. (Financing a sustainable European economy, Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance). Группа экспертов высокого уровня по вопросам устойчивого финансирования (ГЭВУУФ) ЕС была создана Европейской комиссией в конце 2016 года для содействия в разработке общей и всеобъемлющей «дорожной карты» ЕС в области устойчивого финансирования.

<sup>43</sup> «План действий: финансирование устойчивого роста», ЕС (Action Plan: Financing Sustainable Growth. EU).

Принципы запрещают компаниям, работающим в отраслях с высоким уровнем выбросов или энергопотребления либо в отраслях, не получивших одобрения в рамках национальной политики промышленного планирования, выпускать «зеленые» облигации. Кроме того, Принципы требуют от эмитента раскрывать подробную информацию в отношении окружающей среды, как при подаче заявления на выпуск таких облигаций, так и в течение срока их обращения, а также представить письмо-обязательство с подтверждением намерения эмитента использовать денежные средства, полученные за счет размещения «зеленых» облигаций, только на реализацию «зеленых» проектов, которые соответствуют требованиям, установленным Принципами.<sup>44</sup>

**51. Эффективным рынкам требуется стандартизация, прозрачность, раскрытие информации и инструменты оценки, чтобы создать возможность для сравнения «зеленых» инвестиций и финансовых инструментов, а также для их широкого внедрения.** Разработка принципов и стандартов выпуска «зеленых» облигаций является важным шагом с точки зрения распространения «зеленого» финансирования, поскольку они обеспечивают стандартный набор правил для выпуска «зеленых» облигаций. Они позволяют повысить прозрачность в отношении эмитентов «зеленых» облигаций и сократить расходы на проведение комплексной проверки, а также помогают инвесторам принимать обоснованные решения. Кроме того, такие принципы и стандарты информируют участников рынка в отношении использования поступлений от выпуска и управления ими, процессов оценки и отбора проектов, подготовки и представления отчетов.

**52. «Зеленые» облигации являются наиболее развитым инструментом «зеленого» финансирования с точки зрения используемых определений и возможностей отслеживания использования средств.** В 2014 году под руководством Международной ассоциации рынков капитала были изданы Принципы «зеленых» облигаций (GBP, ПЗО). В ПЗО изложены добровольные принципы для эмитентов в отношении основных компонентов, необходимых для выпуска «зеленых» облигаций, которые заслуживают доверия инвесторов; ПЗО обеспечивают доступность информации, необходимой для оценки воздействия инвестиций в «зеленые» облигации на окружающую среду; они помогают андеррайтерам заключать сделки посредством внедрения стандартных процессов раскрытия информации.<sup>45</sup> ПЗО предусматривают четыре основных компонента: (i) использование средств; (ii) процесс оценки и отбора проектов; (iii) управление средствами; и (iv) отчетность. Они обновляются раз в год с учетом развития и роста мирового рынка «зеленых» облигаций. Поскольку ПЗО являются признанными во всем мире добровольными стандартами, которые способствуют прозрачности, раскрытию информации и представлению отчетов на рынке «зеленых» облигаций, они лежат в основе многих других принципов и положений, выпущенных впоследствии, например, в Китае, странах АСЕАН, Индонезии и во многих других юрисдикциях. Согласно последней инициативе ЕС, к 2019 году будет внедрен официальный Стандарт выпуска «зеленых» облигаций ЕС, а в качестве следующего шага будет разработана специальная «зеленая» маркировка (label) или сертификат «зеле-

<sup>44</sup> <https://www.latham.london/2017/04/chinas-securities-regulator-issues-new-green-bond-guidelines/>

<sup>45</sup> ПЗО предусматривают четыре основных компонента: 1. использование средств; 2. процедура оценки и отбора проектов; 3. управление средствами; 4. отчетность.

ной» облигации ЕС, что позволит использовать потенциал рынка в полном объеме и максимизировать его способность к финансированию «зеленых» проектов, вносящих свой вклад в достижение более масштабных целей в области устойчивости.

**53. «Зеленый» положительный эффект в отношении стоимости заимствования для эмитента – ('greenium' (премия за «зеленость») – термин, используемый в ситуации, когда спрэд по «зеленым» облигациям ниже, чем по корпоративным обязательствам того же эмитента) еще не является устоявшейся практикой.**<sup>46</sup>

«Зеленые» облигации пользуются высоким спросом, и часто при их размещении наблюдается переподписка. Хотя некоторые предполагают, что такие облигации могут обладать потенциалом для снижения стоимости заимствования для эмитента (премия за «зеленость») по сравнению с традиционными облигациями, в особенности на ликвидных мировых рынках, например, на рынке эмиссий в долларах США или евро, в поддержку этого утверждения не существует каких-либо неоспоримых эмпирических данных.<sup>47</sup> Цены на суверенные (и несуверенные) «зеленые» облигации, как правило, устанавливаются согласно кривой доходности обычных облигаций или близко к этому уровню. Результаты некоторых недавних исследований<sup>48</sup> указывают на то, что эмитенты «зеленых» облигаций в среднем привлекали заемные средства с меньшим спредом, чем при выпуске традиционных облигаций: средняя разница в величине спреда составляет приблизительно 18 базисных пунктов, при этом эта разница больше для более рискованных заемщиков. Экономия в 18 базисных пунктов можно назвать существенной, особенно в контексте ее сопоставления с потенциальными затратами на получение специализированной «зеленой» маркировки или рейтинга. Плата за сертификацию для получения «зеленой» маркировки в рамках Инициативы по климатическим облигациям (ИКР) является фиксированной и составляет 0,1 базисного пункта от размера эмиссии (ИКО также требует привлечения стороннего лица для подтверждения процедур и отчетов). Что касается «зеленых» оценок крупных рейтинговых агентств, даже если бы они обходились так же, как и обычные кредитные рейтинги (3-5 базисных пунктов от объема выпуска [White; 2002 г.]), расходы были бы значительно меньше 18 базисных пунктов.

**54. Для эмитентов «зеленые» облигации создают благоприятный репутационный эффект, при этом управляющие фондами используют «зеленые» активы для хеджирования «углеродных» рисков, чтобы выполнять обязательства инвесторов по осуществлению вложений в устойчивые активы.** Хотя неясно, позволяют ли «зеленые» облигации получить доступ к более дешевому финансированию, выпуск «зеленых» облигаций обеспечивает дополнительные преимущества для эмитентов. Они в большей степени связаны с национальным лидерством с точки зрения повестки дня в области «зеленого» финансирования, возможностью привлечения новой базы инвесторов, а также подкреплением обязательства страны соблюдать положения Парижского соглашения об изменении климата. Выпуск суверенных «зеленых» облигаций также способен сформировать рынки для их выпуска в корпоративном и финансовом секторах

<sup>46</sup> Руководство для эмитентов суверенных «зеленых» облигаций, МФК (Guidance for sovereign green bond issuers, IFC) 2018 г.

<sup>47</sup> <https://www.climatebonds.net/files/files/Greenium%20Q3-Final-20180219.pdf>

<sup>48</sup> Ежеквартальный отчет БМС, сентябрь 2017 г.



посредством внедрения продуманной нормативно-правовой базы в области «зеленых» облигаций и проведения демонстрационного выпуска. Из недавних примеров выпуска суверенных облигаций можно назвать выпуски в Бельгии, Франции, Польше, Индонезии, Нигерии и Фиджи. С другой стороны, управляющие активами продемонстрировали свою готовность инвестировать в «зеленые» активы. «Зеленые» облигации рассматриваются как хороший вариант для хеджирования рисков, связанных с переходом к низкоуглеродной экономике. Кроме того, инвесторы все чаще стремятся направлять свои сбережения на устойчивые инвестиции, при этом перепокупка на «зеленые» облигации происходит повсеместно, на рынках как развитых, так и развивающихся стран. «Зеленые» облигации имеют доходность и рейтинги, сопоставимые с аналогичными характеристиками других доступных вариантов инвестирования, создавая при этом дополнительную выгоду за счет того, что средства от их размещения направляются на активы или проекты, которые помогают решать проблемы, связанные с изменением климата. Возрастает интерес к климатическим инвестициям со стороны подписантов Принципов ответственного инвестирования (PRI) (1 525 на сегодняшний день, под управлением — 60 трлн долл. США), а также со стороны других групп инвесторов. Институциональные инвесторы, совокупно имеющие под управлением активы на сумму 11,2 трлн долл. США, подписали Парижское заявление о «зеленых» облигациях с целью увеличения масштабов инвестиций в «зеленые» облигации, климатические облигации и прочие облигации, финансирующие смягчение последствий изменения климата и адаптацию к ним.<sup>49</sup>

**55. Быстрый рост на рынке «зеленых» облигаций отмечается с первых дней его существования, при этом в 2017 году были осуществлено 1 500 выпусков на сумму 155,5 млрд долл. США — на 78% больше, чем в 2016 году.** Ожидается, что в 2018 году размер мирового рынка достигнет 250 млрд долл. США.<sup>50</sup> Всего в выпусках участвовало 239 различных эмитентов, для более чем половины из которых такой выпуск был первым. Облигации выпущены в 37 странах по всему миру. На волне роста этого рынка на него выходят все новые типы эмитентов, включая суверенные государства. Франция, Польша, Фиджи и Нигерия — государства-пионеры в этой области, при этом в 2018 году ожидается суверенные выпуски от большого числа стран, в т.ч. от Бельгии, Ганы, Гонконга, Индонезии, Кении, Марокко и Швеции.

## 5.2. «Зеленые» кредиты и принципы «зеленого» кредитования

**56. Принципы «зеленого» кредитования определяют «зеленые» кредиты следующим образом: «кредит любого типа, предоставляемый исключительно для целей полного или частичного финансирования или рефинансирования новых и (или) существующих «зеленых» проектов, соответствующих установленным требованиям».** Описание того, что входит в понятие «зеленый» проект, соответствующий установленным требованиям», представлено в содержании Принци-

<sup>49</sup> [https://www.climatebonds.net/files/files/Paris\\_Investor\\_Statement\\_9Dec15.pdf](https://www.climatebonds.net/files/files/Paris_Investor_Statement_9Dec15.pdf)

<sup>50</sup> Источник: «Инициатива по климатическим облигациям. Основные сведения о «зеленых» облигациях» (Climate Bonds Initiative Green Bonds Highlights), 2017 г.

пов «зеленого» кредитования (ПЗК), и это тот же примерный перечень проектов, который Международная ассоциация рынков капитала (МАРК) составила для «зеленых» облигаций. Ориентировочные категории проектов, соответствующих требованиям к «зеленым» проектам, включают производство и передачу энергии из возобновляемых источников, предотвращение и контроль загрязнений, рациональное управление природными ресурсами, сохранение биоразнообразия, адаптацию к последствиям изменения климата и «зеленое» строительство. ПЗК устанавливают четкую систему, позволяющую всем участникам рынка четко понимать характеристики «зеленого» кредита, исходя из четырех основных компонентов, перечисленных далее: (i) использование поступлений; (ii) процедура оценки и отбора проектов; (iii) управление поступлениями; и (iv) представление отчетов.<sup>51</sup> «Зеленое» кредитование включает, помимо прочего, ипотечные кредиты на личное жилье, автокредиты и услуги «зеленых» кредитных карт, наряду с проектным финансированием, кредитованием строительства, использования возобновляемых источников энергии и повышения энергоэффективности, а также лизинг оборудования для предприятий.

**57. После того, как произошло развитие рынка «зеленых» облигаций, Ассоциация кредитного рынка и Тихоокеанская ассоциация кредитного рынка выпустили Принципы «зеленого» кредитования, которые формируют основу для осуществления «зеленого» кредитования на мировых рынках.**<sup>52</sup> Целью принципов «зеленого» кредитования (ПЗК) является создание системы рыночных стандартов и руководящих принципов высокого уровня, а также предоставление согласованной методологии для использования всеми участниками рынка «зеленого» кредитования с учетом сохранения гибкости кредитных продуктов и поддержания целостности рынка «зеленого» кредитования по мере его развития. В ПЗК изложены рекомендованные, добровольные руководящие принципы для применения участниками рынка в индивидуальном порядке, в зависимости от характеристик каждой конкретной сделки. Их цель состоит в содействии обеспечению целостного развития рынка «зеленого» кредитования посредством разъяснения того, в каких случаях кредит можно отнести к категории «зеленых» кредитов. ПЗК основываются на Принципах выпуска «зеленых» облигаций (ПЗО) и ссылаются на них в целях обеспечения согласованности между финансовыми рынками. ПЗК предназначены для широкого использования участниками рынка и формируют систему, в которой есть возможность сохранить гибкость кредитных продуктов. ПЗК подлежат регулярному пересмотру с учетом изменений по мере роста мирового рынка «зеленого» кредитования.<sup>53</sup>

### 5.3. Индексы «зеленых» облигаций

**58. Индексы «зеленых» облигаций определяют принадлежность конкретных облигаций к категории «зеленых» с использованием установленной методологии и позволяют инвесторам осуществлять инвестиции в портфель «зеленых» облигаций с целью диверсификации рисков.** Организации, рассчитывающие индексы «зеленых» облигаций, выступают в качестве сертификационных учре-

<sup>51</sup> [http://www.lma.eu.com/application/files/8415/2162/5092/LMA\\_Green\\_Loan\\_Principles\\_Bookletpdf.pdf](http://www.lma.eu.com/application/files/8415/2162/5092/LMA_Green_Loan_Principles_Bookletpdf.pdf)

<sup>52</sup> [http://www.lma.eu.com/application/files/8415/2162/5092/LMA\\_Green\\_Loan\\_Principles\\_Bookletpdf.pdf](http://www.lma.eu.com/application/files/8415/2162/5092/LMA_Green_Loan_Principles_Bookletpdf.pdf)

<sup>53</sup> [http://www.lma.eu.com/application/files/8415/2162/5092/LMA\\_Green\\_Loan\\_Principles\\_Bookletpdf.pdf](http://www.lma.eu.com/application/files/8415/2162/5092/LMA_Green_Loan_Principles_Bookletpdf.pdf)

ждений. В настоящий момент мировые индексы «зеленых» инвестиций составляются следующими организациями: Bank of America, Merrill Lynch, Barclays, MSCI, Standard&Poor's и Solactive.<sup>54</sup> Каждая из этих организаций использует собственную методологию для выбора компонентов индекса. Подтверждая соответствие облигаций Принципам выпуска «зеленых» облигаций, каждый из этих индексов определяет и дополнительные факторы, такие как размер и ликвидность, а также конкретные отрасли промышленности, в которых используются поступления от размещения таких облигаций.<sup>55</sup>

## 5.4. «Зеленые» инвестиционные фонды

59. **«Зеленый» фонд представляет собой паевой инвестиционный фонд или иной инвестиционный механизм, который предусматривает инвестиции только в компании, которые считаются общественно сознательными с точки зрения осуществления своей хозяйственной деятельности или оказывают непосредственное содействие развитию социальной ответственности с использованием стандартизированных «зеленых» активов.** В Европе на рынке «зеленых» фондов лидируют страны, ставшие первопроходцами в области ответственных инвестиций, такие как Франция, где происходит уверенный рост, или крупные финансовые хабы, такие как Швейцария и Великобритания. Большинство европейских «зеленых» фондов являются фондами акций, однако на рынке постепенно происходит диверсификация, в частности, в связи с появлением фондов «зеленых» облигаций в 2015 году.<sup>56</sup> Примечательно, что первый фонд «зеленых» облигаций для рынков развивающихся стран был создан МФК и компанией Amundi в 2017 году.

---

<sup>54</sup> Кроме того, существует несколько индексов «зеленых» облигаций, обращающихся на международных фондовых биржах, которые ориентированы на конкретные юрисдикции, в частности, на Китай. Например, серия шанхайских индексов «зеленых» облигаций (разработана Шанхайской биржей совместно с компанией China Securities Index Co) или серия индексов «зеленых» облигаций CUFE-CNI (разработанная компанией Shenzhen Securities Information Co. совместно с Международным институтом «зеленого» финансирования) представляют собой индексы для «зеленых» облигаций, выпущенных в Китае, которые также котируются в Европе на Люксембургской фондовой бирже.

<sup>55</sup> Ежеквартальный отчет БМС, сентябрь 2017 г.

<sup>56</sup> «Европейский рынок «зеленых» фондов» (The European green funds market), март 2017 г., Novethic при поддержке ADEME.



# 6

ЧТО ДЕЛАЕТ ПРОЕКТ  
«ЗЕЛЕНЫМ»?

КРИТЕРИИ И  
СООТВЕТСТВИЕ  
УСТАНОВЛЕННЫМ  
ТРЕБОВАНИЯМ



**60. Слова «зеленый», «более экологичный» и «устойчивый» стали излюбленными терминами для описания продуктов или проектов, безопасных с точки зрения экологии.** Хотя их зачастую употребляют в качестве синонимов, они могут иметь разное значение. Термин «устойчивый» охватывает весь жизненный цикл системы, начиная от проектирования и заканчивая утилизацией, тогда как «зеленый» относится к одному процессу или фактору производства, который может иметь ограниченное воздействие. Устойчивость привязана к системам в целом, частью которых являются отдельные потребительские товары, в том числе обозначенные как «зеленые». Понятие «зеленый», как правило, связано с отдельными продуктами и процессами, направленными на решение простых задач, не требующих особых усилий.<sup>57</sup>

**61. Потенциальный рост рынка вызывает вопросы относительно того, что именно входит в понятие «зеленый».** Зачастую характеристика «зеленый» указывает на признаки, предпочтительные с экологической точки зрения, которые могут быть неопределенными и иметь различные толкования в зависимости от количества факторов, которые включают практику ведения бизнеса, структуру рынка, социальные нормы, политические аспекты и государственное регулирование. Учитывая такую неоднозначность, к распространению или регулированию указанной характеристики следует подходить с осторожностью. В то же время, поскольку термин «зеленый» является выразительным и ярким, он обладает значительным потенциалом в части оказания воздействия, который может указывать на наличие экологических выгод.

**62. Понятия «устойчивый» и «зеленый» имеют много общего.** Устойчивость подчеркивает наличие «зеленых» продуктов, процессов производства «зеленых» продуктов, ориентированных на обеспечение устойчивости, а также пригодных для переработки компонентов, с использованием которых они производятся.<sup>58</sup> Зачастую «зеленые» продукты и практические методы интегрируются в более масштабную систему устойчивых производственных процессов, а используемые в них материалы или модули не просто перерабатываются, а подвергаются «апсайклингу» (т.е. природные или технические элементы продуктов преобразовываются посредством безотходного процесса в сырье для других «зеленых» продуктов или в компоненты других продуктов).<sup>59</sup> В этом смысле «зеленые» продукты и процессы, в лучшем случае, представляют собой подмножество более масштабных строительных, сельскохозяйственных или производственных процессов, но не наоборот.<sup>60</sup>

**63. Любое определение «экологичности» учитывает желаемые положительные последствия для экологии (т.е. «зеленые» последствия), относимые на счет конкретных заинтересованных сторон (например, регуляторов, производителей и потребителей).** Например, в стратегическом плане «зеленые» методологии, практические методы, продукты и политика характеризуются как: ориенти-

<sup>57</sup> Янарелла Э.Дж. и Левин Р.С., «Не ищите легких путей! Неожиданные стратегические советы по достижению устойчивости», Устойчивость 1(4), стр. 256-261 (Yanarella EJ, and Levine, RS. Don't pick the low-hanging fruit! Counterintuitive policy advice for achieving sustainability. Sustainability 1(4):256-261).

<sup>58</sup> Yanarella et al, 2009 г.

<sup>59</sup> Макдоноу В. и Бронгарт М. «Концепция безотходного производства: переосмысление способов действия», Норт Поинт Пресс, Сан-Франциско, 2002 г. (McDonough W, and Braungart M. Cradle to Cradle: Remaking the Way We Make Things. North Point Press, San Francisco, 2002).

<sup>60</sup> Там же 1.

рованные на отдельные устройства, продукты, показатели, практические методы или здания; оказывающие ограниченное воздействие на отдельные изменения и реформы и делающие мир более устойчивым. С политической точки зрения определение «экологичности» подразумевает как традиционные, прагматичные и реформистские действия, так и действия, формирующие успех с точки зрения бесконечного прогресса посредством постепенного усовершенствования.<sup>61</sup>

## 6.1. Соответствие «зеленых» проектов требованиям и их категории

**64. Ведомства, занимающиеся продвижением «зеленых» проектов, могут сами определять их элементы и результаты, исходя из своей собственной политики, общих принципов или критериев принятия решений в отношении программ и использования ресурсов, связанных с их соответствующими полномочиями.** В большинстве случаев широкие категории и критерии соответствия требованиям для «зеленых» проектов, используемые регулирующими органами, заданы проблемными вопросами, решение которых является их целью, например, изменение климата, истощение природных ресурсов, утрата биоразнообразия и (или) контроль загрязнений. Международные банки развития (МБР) в рамках «зеленых» проектов обеспечивают поддержку всех мероприятий, которые являются экологически рациональными и устойчивыми, посредством таких инструментов как кредиты, льготное финансирование, «зеленые» облигации и т. д. На национальном уровне Агентство по охране окружающей среды США (АООС США) определяет принадлежность к «зеленым» проектам в области городского водного хозяйства следующим образом:

**65. В Китае национальные цели в области охраны окружающей среды увязаны с основополагающим понятием «зеленый».** В Китае в части регулирования своего рынка «зеленых» облигаций используется подход к стимулированию перехода страны к низкоуглеродной экономике, рассчитанный на более долгосрочную перспективу. Официальные определения проектов, отвечающих требованиям для выпуска «зеленых» облигаций, являются широкими и всеобъемлющими. Комитет по «зеленому» финансированию, работающий при Китайском сообществе по банковскому делу и финансам, разработал Каталог «зеленых» проектов. В этом Каталоге представлены всесторонние руководящие принципы для определения проектов, считающихся «зелеными» для целей рынка «зеленых» облигаций в Китае. Он включает проекты по смягчению последствий изменения климата и адаптации к ним, а также экологические проекты с более широким охватом, такие как проекты по устранению загрязнения воздуха, соответствующие приоритетам национальной политики в области охраны окружающей среды. Каталог устанавливает шесть категорий, подразделяемых на 31 подкатеорию, которые соответствуют критериям для получения финансирования посредством выпуска облигаций. Несмотря на то, что категории в рамках Каталога преимущественно соответствуют критериям, используемым по всему миру, в нем присутствуют и специализированные категории для проектов в области ископаемого топлива, таких как проекты в сфере общественного транспорта, работающего на ископаемом топливе, а также инвестиции в рамках цепочек поставок, экологические и

<sup>61</sup> Там же 2.



климатические выгоды которых остаются неясными.

**66. За прошедшие годы подходы к принятию решений относительно «зеленых» инвестиций претерпели изменения по результатам проведения (положительных или отрицательных) отборов, осуществления тематических инвестиций и сотрудничества с различными компаниями.** По сути, некоторые подходы поощряют инвестиции в специализированные «зеленые» компании, а другие подходы предусматривают отбор лучших компаний в отрасли, исключение «грязных» компаний или убеждение субъектов, производящих большой объем выбросов, в необходимости изменений. Кроме того, существуют международные критерии для определенных секторов, которые используются в качестве ориентира; при этом эмитенты могут соблюдать их по собственному усмотрению в качестве примера передовой практики, но сами по себе такие критерии нормативными требованиями не являются. Принципы выпуска «зеленых» облигаций не устанавливают критерии для определенных отраслей напрямую, а предлагают эмитентам следовать техническим стандартам, действующим в соответствующей отрасли, таким как стандарты «зеленого» строительства или Стандарт климатических облигаций. Соблюдение общих отраслевых стандартов обеспечивает уверенность инвесторов в экологическом характере облигаций и позволяет снизить любые риски, связанные с последствиями «экологизации», при выпуске облигаций, не являющихся достаточно надежными. В случае, если эмитент принимает решение соблюдать критерии для

**Таблица 1** Определение и критерии «зеленых» проектов в области городского водного хозяйства АОС США

<b>Эффективность использования водных ресурсов</b>	Способствует использованию усовершенствованных технологий и практических методов для оказания эквивалентных или улучшенных услуг с использованием меньшего количества воды. Эффективность использования водных ресурсов подразумевает работу по сохранению и повторному использованию воды, а также мероприятия по сокращению и предотвращению потерь воды в целях сохранения водных ресурсов для будущих поколений.
<b>Энергоэффективность</b>	Способствует использованию усовершенствованных технологий и практических методов для сокращения энергопотребления в рамках водных проектов, более эффективного использования энергии и (или) производства/использования энергии из возобновляемых источников в коммуникациях и сетях водоснабжения и водоотведения.
<b>«Зеленая» инфраструктура</b>	Способствует развитию «зеленой» инфраструктуры ливневой канализации, которая устраняет последствия дождей, поддерживает и восстанавливает естественную гидрологию посредством инфильтрации, эвапотранспирации, сброса поверхностного стока и повторного использования ливневых вод (например, практические методы для конкретных площадок или районов, такие как посадка деревьев, «зеленая» кровля, водопроницаемая мостовая и водосборные резервуары). В более широком контексте проект способствует развитию «зеленой» инфраструктуры, которая помогает сохранить и восстановить естественный ландшафт, включая леса, поймы рек и водно-болотные угодья, в сочетании с политикой, предусматривающей такие методы как точечная застройка и перепланировка и новая застройка, которая позволяет снизить общий уровень непроницаемости поверхностей в пределах водосборного бассейна.
<b>Иновации в области экологии</b>	Проект способствует внедрению инноваций, в том числе демонстрирует новые и (или) инновационные подходы к оказанию услуг или управлению водными ресурсами более устойчивым способом.

**Таблица 2 «Зеленые» проекты в Китае и Руководящие принципы по выпуску «зеленых» облигаций**

<b>«Зеленые» проекты в Китае</b>		<b>Руководящие принципы по выпуску «зеленых» облигаций*</b>
<b>Категория</b>	<b>Подкатегория</b>	<b>Область</b>
<b>Энергосбережение</b>	Энергосбережение в промышленности Экологически устойчивые здания. Центр управления энергоресурсами. Строительство городской и сельской инфраструктуры с учетом эффективного энергосбережения.	Совершенствование технологий энергосбережения и сокращения выбросов. «Зеленая» урбанизация** – энергосбережение и охрана окружающей среды.
<b>Предотвращение и контроль загрязнений</b>	Предотвращение и контроль загрязнений. Восстановление окружающей среды. Экологически чистое использование угля.	Предотвращение и контроль загрязнений.
<b>Сохранение и переработка ресурсов</b>	Сбережение водных ресурсов и нестандартное использование воды. Повторная разработка и комплексное использование «хвостов» и связанных побочных продуктов добычи полезных ископаемых. Переработка и использование твердых отходов, отработанных газов и сточных вод. Переработка, обработка и использование возобновляемых ресурсов. Восстановление электромеханической продукции Переработка и использование биомассы.	Экономика замкнутого цикла (Циклическая экономика). Сбережение водных ресурсов и нестандартное использование воды.
<b>Экологически чистый транспорт</b>	Железнодорожный транспорт. Городской и сельский железнодорожный общественный транспорт. Водный транспорт. Чистое топливо, новые источники энергии. Мобильное транспортное приложение.	«Зеленая» урбанизация — транспорт.
<b>Экологически чистая энергия</b>	Генерация энергии ветра. Генерация солнечной энергии (pV). «Умные» сети и использование интернет-технологий в энергетике. Распределенные энергетические ресурсы. Использование солнечной тепловой энергии. Генерация гидроэнергии и использование энергии из других новых источников.	Экологически чистое и эффективное использование энергии/новой энергии — гидроэнергия, энергия ветра, ядерная энергия, солнечная энергия, биоэнергия, геотермальная энергия, геотермальная энергия из источников неглубокого залегания, энергия моря и энергия воздуха.
<b>Экологическая защита и адаптация к последствиям изменения климата</b>	Естественная экологическая защита и развитие туристических ресурсов с учетом аспектов охраны окружающей среды. Экологичное сельское и рыбное хозяйство. Лесное хозяйство. Предотвращение чрезвычайных ситуаций. Ликвидация последствий стихийных бедствий.	Экологичное сельское и лесное хозяйство. Демонстрационные проекты в области экологической цивилизации Проекты в области низкоуглеродной промышленности. Демонстрационные проекты в области низкоуглеродной экономики.

\* Выпущено Национальной комиссией по развитию и реформам.

\*\* Проекты в области «зеленой» урбанизации включают такие области как «зеленое» строительство, индустриализация строительства, внесение усовершенствований в существующие здания в целях энергосбережения, строительство городов-«губок» (водоохраных городов), строительство «умных» городов, строительство «умных» сетей, а также строительство станций для заправки автомобилей, работающих на энергии из новых источников.

Источник: «Дорожная карта» по выпуску «зеленых» облигаций для следующего этапа развития рынка в Китае, 2016 г., Инициатива по климатическим облигациям, Международный институт устойчивого развития (China's Green Bond Roadmap for Next Stage Market Development. 2016. Climate Bonds Initiative, IISD).

определенной отрасли при выпуске своих «зеленых» облигаций, повышение степени уверенности инвесторов в таких облигациях во многом зависит от внутренних процедур управления рисками эмитента и особенностей его имиджа.

**67. Более активное участие государства в содействии «зеленому» росту привело к формированию новых структур, используемых МБР для повышения интереса инвесторов к проектам, которые считаются «зелеными» или безопасными для климата.** Например, Межамериканский банк развития (МАБР) направляет не менее 25% своего инвестиционного капитала на проекты, оказывающие «положительное влияние на климат», а Европейский инвестиционный банк (ЕИБ) использует тот же целевой показатель (25%) для финансирования проектов, которые считаются «зелеными».<sup>62</sup> В апреле 2016 года Президент Группы Всемирного банка Джим Ким призвал принять новый подход, предусматривающий, что ГВБ будет обеспечивать максимальное финансирование на цели развития посредством систематического привлечения инвестиций из частного сектора и их использования на благо развивающихся стран и малоимущих слоев населения. «Максимизация финансирования на цели развития означает поиск взаимовыгодных решений, при которых инвестор получает хорошую отдачу, а страны используют полученные ресурсы для достижения своих целей в области развития. Мы внедряем этот подход в работу всех команд в рамках Группы Всемирного банка и уже видим отличные результаты».<sup>63</sup> План действий в связи с изменением климата на 2016-2020 гг. подтверждает обязательство в отношении увеличения доли проектов, связанных с изменением климата.<sup>64</sup>

**68. Международным банкам развития удалось во многих отношениях справиться со сложным и неординарным характером «зеленого» финансирования проектов, а также с трудностями в области мобилизации капитала для целей осуществления «зеленых» инвестиций.** Во-первых, они помогают правительствам устранить основной сдерживающий фактор — недостаточность знаний в области оценки рисков и понимания преимуществ «экологизации». Техническая помощь в проведении оценки осуществимости, как правило, предшествует предоставлению пакета финансирования МБР или является его частью. Во-вторых, присутствующие на ранних стадиях риски, связанные с проектами в области «зеленой» инфраструктуры, снижаются за счет совершенствования структур управления, работы с заинтересованными сторонами, регулирования процесса формирования инвестиций, снижения уровня сложности проектов и привлечения частного сектора за счет понимания первоочередных факторов, пробуждающих интерес к «зеленым» инвестициям, и т. д. МБР также рекомендуют использовать инструментарий, включающий методы оценки восходящих и нисходящих рисков истощения ресурсов или изменения качества окружающей среды и экосистем в результате осуществления инвестиций в проект.

<sup>62</sup> Аравамутан, Руете, Домингез, 2015 г., «Совершенствование кредитования для «зеленых» проектов», Международный институт устойчивого развития (Aravamuthan, Ruete, Dominguez. 2015. Credit Enhancement for Green Projects. The International Institute for Sustainable Development).

<sup>63</sup> <http://www.worldbank.org/en/news/speech/2017/10/13/wbg-president-jim-yong-kim-speech-2017-annual-meetings-plenary-session>.

<sup>64</sup> Всемирный банк, МФК, Многостороннее агентство по инвестиционным гарантиям (МАИГ), 2016 г., «План действий Группы Всемирного банка в связи с изменением климата на 2016-2020 гг.», Всемирный банк, Вашингтон. Авторские права защищены: Всемирный банк (World Bank; IFC; MIGA). 2016. World Bank Group Climate Change Action Plan 2016-2020. World Bank, Washington, DC. © World Bank). <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/24451>.

### **Вставка 5 Примеры проектов, отвечающих критериям Всемирного банка для выпуска «зелёных» облигаций**

*Проекты в области смягчения последствий изменения климата, отвечающие определенным критериям для целей низкоуглеродного развития:*

- Солнечные и ветряные установки;
- Финансирование инновационных технологий, которые позволяют значительно сократить выбросы парниковых газов (ПГ);
- Повышение эффективности перевозок, включая переход на другие виды топлива и массовый транспорт;
- Управление отходами (выбросы метана) и строительство энергоэффективных зданий;
- Сокращение выбросов углерода посредством лесовосстановления и избегания вырубки лесов.

*Проекты в области адаптации к последствиям изменения климата, отвечающие определенным критериям для целей низкоуглеродного развития:*

- Защита от наводнений (включая восстановление лесов и регулирование стока с площади водосбора);
- Повышение безопасности пищевых продуктов и реализация устойчивых к стрессам сельскохозяйственных систем (замедляющих процесс обезлесения);
- Устойчивое управление лесными ресурсами и избегание вырубки лесов.

*Источник: <http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/GreenProjects.html>*

## **6.2. Технические критерии «зеленых» проектов**

**69. На более детальном уровне параметры продукта с характеристикой «зеленый» должны отвечать определенным техническим требованиям.** Например, в Руководстве по проектированию всего здания, выпущенном Национальным институтом строительных наук США, «зеленая» продукция определяется по следующим техническим характеристикам:

- не содержит высокотоксичных соединений, и в процессе ее производства не образуются высокотоксичные побочные продукты;
- не содержит хлорфторуглеродов (ХФУ), галогенизированных хлорфторуглеродов (ГХФУ) или иных веществ, разрушающих озоновый слой Земли;
- соответствует стандартам качества воздуха (например, с точки зрения выбросов летучих органических соединений (ЛОС));
- содержит переработанные материалы (переработка после использования и (или) переработка производственных отходов);
- изготовлена с использованием возобновляемых источников энергии и ресурсоэффективных процессов;
- прочная и неприхотливая в обслуживании;
- с низким уровнем энергоемкости (т.е. общего количества энергии, потребовавшегося для изготовления конечного продукта, включая энергию, использованную для выращивания, добычи, производства и транспортировки до места использования);

### Вставка 6 Портфель «зеленых» проектов ЕБРР

Примеры областей для реализации «зеленых» проектов, соответствующих установленным требованиям ЕБРР для предоставления финансирования, включают следующие:

- Проекты в области возобновляемых источников энергии, такие как фотоэлектрические панели, производство фотоэлектрических элементов питания /модулей;
- Установка ветряных турбин, строительство мини-гидрокаскадов, геотермальных электростанций и электростанций, работающих на биомассе;
- Восстановление теплоэлектроцентралей и линий электропередачи/распределительных сетей для сокращения общего объема выбросов парниковых газов (ПГ);
- Модернизация промышленных установок с целью сокращения общего объема выбросов ПГ;
- Инновационные технологии, результатом применения которых является значительно сокращение общего объема выбросов ПГ, например, «умные» сети;
- Переход на другие виды топлива — от углеродоемких (уголь, печное бытовое топливо, горючий сланец) к менее углеродоемким, таким как природный газ;
- Повышение эффективности массовых перевозок, например, посредством инвестирования в эффективность использования топлива (замена транспортного парка) или в инфраструктуру, обеспечивающую более высокую энергоэффективность;
- Улавливание метана на мусорных свалках и сооружениях по очистке сточных вод;
- Восстановление муниципальной инфраструктуры водоснабжения и канализации для сокращения объема водопотребления и сброса сточных вод;
- Совершенствование управления твердыми отходами (минимизация, сбор, переработка, хранение и утилизация);
- Инвестиции в повышение энергоэффективности существующих зданий (теплоизоляция, освещение, системы отопления/охлаждения);
- Инвестиции в повышение эффективности промышленного водопользования;
- Экологически устойчивое и устойчивое к стрессам сельское хозяйство, включая инвестиции в водосберегающее орошение;
- Устойчивое управление лесными ресурсами, восстановление лесов, регулирование стока с площади водосбора, а также предотвращение обезлесения и эрозии почв;

Источник: <http://www.ebrd.com/pages/about/principles/sustainability/policies.shtml>

- использует практику «устойчивой заготовки» в случае производства древесины или производства из биологического сырья;
- с легкостью может быть использована повторно — в полном объеме или после разборки;
- пригодна для переработки, предпочтительно в рамках системы переработки замкнутого цикла, которая позволяет переработать произведенный продукт в тот же самый (или аналогичный) продукт без существенного ухудшения качества;
- биоразлагаемая;
- производится из местных ресурсов силами местных производителей.<sup>65</sup>

<sup>65</sup> Руководство по проектированию всего здания, выпущенное Национальным институтом строительных наук США. [www.nibs.org](http://www.nibs.org)

**70. Параметры «зеленых» продуктов, учитывающие несколько признаков, используются в различных программах сертификации и, как правило, основываются на результатах анализа жизненного цикла товаров.** Такие параметры включают энергопотребление, содержание переработанных материалов, выбросы в атмосферу и воду в процессе производства, утилизацию и использование. Другие параметры сосредоточены на одном признаке: например, на потреблении воды, энергии или выбросах химических веществ. Системы оценки «зеленых» зданий, такие как «Руководство по энергетическому и экологическому проектированию» (PЭЭП, LEED), Green Globes и Национальный стандарт «зеленого» строительства, в которых используется оценка жизненного цикла (ОЖЦ) продукции, обеспечивают более надежные гарантии для потребителей, проектировщиков, заказчиков и прочих лиц в отношении того, что рекламные утверждения относительно продукции достоверно отражают ее фактические «зеленые» признаки.

**71. Строительная отрасль находится в авангарде экологизации.** Разработанные в строительной отрасли стандарты, оценка и программы сертификации помогают направлять, демонстрировать и документально фиксировать работу по созданию устойчивых продуктов с отличными рабочими характеристиками. Согласно оценкам, в мире выдано порядка 600 свидетельств на «зеленую» продукцию, при этом около 100 из них используются на территории США. Эти показатели продолжают расти (источник: BuildingGreen). Стандарты ISO определяют различные типы ярлыков, которые могут быть использованы для «зеленой» продукции. Ниже представлено краткое описание ярлыков, присваиваемых согласно определениям ISO, и того, что под ними подразумевается. В США преимущественно выдаются ярлыки I и II типов, при этом ярлыки III типа востребованы во Франции и становятся все более распространенными в Европе, а также среди производителей из США, ориентированных на международный рынок. Особые типология и критерии, применяемые в отношении «зеленых» проектов, которые получают поддержку АОС США и ориентированы на малый и средний бизнес, работающих в сфере водоснабжения, канализации и управления твердыми отходами, представлены в таблице 3.

### 6.3. Устойчивые и ответственные инвестиции

**72. Экологические, социальные и управленческие (ESG, ЭСУ) критерии представляют собой набор стандартов деятельности компании, которые используются социально ответственными инвесторами для отбора инвестиционных проектов.** Это набор добровольно применяемых контрольных показателей для оценки положительных результатов преобразующих инвестиций, направленных на достижение определенных целей, которые являются полезными для окружающей среды и общества. Экологические критерии используются для оценки деятельности компании в части управления мероприятиями по охране окружающей среды, энергопотребления, управления отходами, предотвращения и контроля загрязнений, сохранения природных ресурсов и обращения с животными. Они также позволяют оценить, какие экологические риски могут повлиять

**Таблица 3** Особые типология и критерии, применяемые в отношении «зеленых» проектов, которые получают поддержку АООС США

Охват	Основные особенности	Предлагаемые области
<p>Управление водными ресурсами и их использование за счет повышения качества водоснабжения для потребителя</p> <p>(чистая вода (хозяйственно-питьевая или питьевая), вода для производственных процессов, сельского хозяйства и бытовые сточные воды)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Эффективное использование водных ресурсов</li> <li>• Сбор дождевой воды</li> <li>• Переработка и повторное использование</li> <li>• Сокращение использования химических веществ</li> <li>• Использование «зеленых» материалов и (или) оборудования</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Более эффективная технология очистки воды</li> <li>• Контроль и минимизация утечек</li> <li>• Вода более низкого качества для производственных процессов</li> <li>• Переработка и повторное использование воды</li> <li>• Высокоэффективные очистные сооружения</li> </ul>
<p>Очистка сточных вод, утилизация твердых отходов на мусорных свалках с засыпкой</p> <p>(бытовые отходы, садовые отходы, производственные отходы, муниципальные отходы, сельскохозяйственные отходы, органические отходы, сточные воды)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Переработка отходов</li> <li>• Преобразование отходов в энергию</li> <li>• Преобразование отходов в удобрения</li> <li>• Сокращение образования отходов</li> <li>• Очистка сточных вод</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Переработка использованного кулинарного жира в биотопливо</li> <li>• Приготовление компоста</li> <li>• Строительные отходы</li> <li>• Аккумуляторы</li> <li>• Одежда/мебель</li> <li>• Электронные отходы</li> <li>• Флуоресцентные лампы</li> <li>• Использованные шины</li> <li>• Производство биогаза</li> <li>• Производство биоэтанола</li> <li>• Производство биоводорода</li> <li>• Приготовление компоста (зеленые микробы)</li> <li>• Биоразлагаемые материалы (например, биосмолы)</li> <li>• Содействие повышению уровня биохимической потребности в кислороде (БПК) и химической потребности в кислороде (ХПК) в стоках</li> <li>• Опасные отходы</li> <li>• Краска</li> <li>• Пластиковые мешки</li> <li>• Пластмассы — общая информация</li> <li>• Пенополистирол</li> </ul>

Источник: АООС США

[http://www.epa.gov/waterinfrastructure/pdfs/guidebook\\_si\\_energymanagement.pdf](http://www.epa.gov/waterinfrastructure/pdfs/guidebook_si_energymanagement.pdf)

Оценка воздействия «зеленых» проектов на окружающую среду и общество.

на доходы компании, и то, каким образом компания управляет этими рисками. Социальные критерии направлены на изучение того, каким образом компания управляет взаимоотношениями с сотрудниками, поставщиками, заказчиками, а также сообществами, на территории проживания которых она осуществляет свою деятельность. Управленческие критерии охватывают аспекты руководства, осуществления выплат высшим должностным лицам, проведения аудита и организации внутреннего контроля, а также права акционеров.

**73. Например, компания может сталкиваться с экологическими рисками, связанными с принадлежащими ей загрязненными землями,** разливами нефти, за которые она несет ответственность, утилизацией опасных отходов, управлением токсичными выбросами или соблюдением положений природоохранного законодательства. Социальные критерии рассматривают деловые взаимоотношения компании в рамках цепочки поставок с поставщиками компании, а также соблюдение ею социальных ценностей, заявленных самой компанией. Кроме того, анализируется поддержка, которую компания оказывает вовлеченным сообществам, а также то, обеспечивает ли компания безопасные и соответствующие санитарным нормам условия труда для своих сотрудников.

**74. Что касается управления, инвесторы хотят быть уверены в том, что практика финансового управления в компании включает точный и прозрачный бухгалтерский учет,** а также что владельцы обыкновенных акций имеют возможность голосовать по важным вопросам. Они также хотят, чтобы компании избегали конфликтов интересов при избрании членов совета директоров. Наконец, инвесторы, сознательно относящиеся к управлению, предпочитают не инвестировать в компании, которые допускают противоправное поведение или используют выплаты политикам в целях обеспечения благоприятного режима для их деятельности. Тем не менее, оценка деятельности компании в части ЭСУ аспектов согласно набору приемлемых критериев в определенной степени является субъективной; при этом ожидается, что инвесторы проведут собственное исследование и найдут варианты инвестирования, отвечающие их ценностям.

**75. Применение ЭСУ (ESG) критериев предполагает наличие внутри страны условий и благоприятной среды для обеспечения прозрачности и осуществления доступа к информации об экологических, социальных и управленческих показателях деятельности участников «зеленого» рынка.** Внутренний политический климат и местные рынки в России на данный момент могут быть недостаточно развитыми для активного содействия осуществлению отечественных частных инвестиций в «зеленые» проекты. Для инвесторов, склонных к риску для ускорения принятия решения, со стороны государства важно усовершенствование существующих институциональных моделей, что может поддержать развитие рынка и наращивание потенциала. Также для инвесторов важны демонстрации совместных инвестиций и разделения государством рисков за счет предоставления гарантий, выдачи грантов, субсидирования, а также принятия прочих мер по минимизации рисков. Кроме того, «экологизация» существующих организаций, таких как коммерческие банки, может принести выгоду по двум направлениям: (i) создание внутри стран условий для применения ЭСУ (ESG) критериев, и (ii) управление «зелеными» компонентами отечественных инвестиционных программ, которые уже реализуются различными государственными ведомствами и организациями, и расширение таковых.

**76. Социально ответственные инвестиции (СОИ) находятся на одну ступень выше, чем инвестиции, отвечающие ЭСУ (ESG) критериям, поскольку они предусматривают активное исключение или отбор инвестиционных проектов в соответствии с конкретными руководствами по этике.** СОИ включают любую реализуемую инвестором стратегию, частью которой является учет или анализ ЭСУ факторов. В отличие от обычного анализа ЭСУ факторов, по результатам



которого формируются оценки, СОИ идут дальше и предусматривают использование ЭСУ факторов при составлении контрольного перечня для целей проведения отрицательного или положительного отбора. Например, инвестор, склонный к минимизации конфликтов, может не желать вступать во взаимоотношения с каким-либо паевым инвестиционным фондом или биржевым инвестиционным фондом (БИФ), который осуществляет инвестиции в компании, занимающиеся производством огнестрельного оружия. Или же инвестор может предпочесть распределить фиксированную часть своего портфеля между компаниями, занимающимися благотворительностью.

**77. В сфере социально ответственных инвестиций (СОИ) наблюдается быстрый рост.** Согласно оценкам, представленным в Докладе о тенденциях в области устойчивых, ответственных и преобразующих инвестиций от 2016 года,<sup>66</sup> в США величина устойчивых, ответственных и преобразующих инвестиций составляет приблизительно 72 трлн долл. США в портфелях, находящихся в профессиональном управлении, в отношении которых применяются динамичные инвестиционные стратегии с учетом ЭСУ критериев, принципов СОИ и аналогичных подходов. Управляющие инвестиционными портфелями сегодня повсеместно признают, что управление ЭСУ факторами может оказать существенное воздействие на рентабельность, стоимость и цену акций компаний. СОИ все в большей степени становятся нормой в области инвестиций, поскольку все больше инвесторов интересуются экологически чистыми и «зелеными» продуктами; при этом «формируются стандарты, а опасения относительно эффективности работы устойчивых активов исчезают».<sup>67</sup>

**78. В перспективе следующие сектора и отрасли в России** с большой вероятностью будут развиваться под возрастающим давлением общественности в части улучшения экологических показателей и практики использования ресурсов: энергетика, водная инфраструктура, снижение уровня загрязнения и управление отходами. При создании благоприятной политической и нормативно-правовой среды возникает множество возможностей для ответственных инвестиций в этих секторах.

## 6.4. Оценка воздействия «зеленых» инвестиций

**79. Оценка воздействия «зеленых» инвестиций и противодействующих рисков приобретает все большее значение для целей распространения «зеленых» проектов и снижения рисков для инвесторов.** Опасения, связанные с «зеленым камуфляжем» (этот вопрос будет рассмотрен в настоящей записке далее), создают стимул для поиска способа надежной и проверяемой оценки устойчивости и воздействия инвестиций. В связи с резким увеличением количества инвестиционных продуктов, обозначенных как устойчивые, возросли и опасения в отношении качества, а также возможности отрицательных последствий и ущерба для степени доверия инвесторов. Количественное измерение воздействия

<sup>66</sup> Форум устойчивого и ответственного инвестирования США (US SIF, ФУОИ США) — некоммерческое объединение в отрасли ответственных инвестиций США: [www.ussif.org](http://www.ussif.org).

<sup>67</sup> <http://www.mercer.com.au/our-thinking/sustainable-investmentopportunities.html>.

имеет ключевое значение для оценки результатов «зеленых» инвестиций. Этот процесс включает понимание и оценку «дополнительности» «зеленых» инвестиций, а также установление того, оказал бы проект такое же воздействие в отсутствие «зеленого» компонента или нет. Непрерывная работа в части разработки стандартизированных и более прозрачных оценок или контрольных показателей для устойчивых инвестиционных продуктов с большой вероятностью будет иметь определяющее значение для будущего роста в отрасли.

**80. Во многих странах, включая Россию, в 1990-х годах было введено строгое природоохранное законодательство.** Это положило начало новому поколению процессов формирования политики и принятия решений, для которого требуется набор надежных инструментов по управлению экологическими рисками. Понимание причинно-следственных связей между экономической деятельностью и потенциально вредными последствиями для человека и окружающей среды является первым шагом к выявлению возможных рисков, связанных с инвестициями. Наиболее распространенные методы оценки<sup>68</sup> мероприятий по управлению рисками для целей экологического менеджмента кратко описаны во вставке 7.

**81. Оценка воздействия «зеленых» инвестиций является одним из препятствий для их активного развития.** В Докладе ЮНЕП о пробелах в адаптации от 2015 года<sup>69</sup> определены пробелы в финансировании, технологиях и знаниях, а также потребность в обеспечении более высокой степени согласованности и гармонизации систем оценки воздействия и контроля за реализацией «зеленых» проектов следующими способами: (i) согласованность — организация систем таким образом, чтобы они соответствовали друг другу или были сопоставимы, а также обеспечивали более эффективную координацию заинтересованных сторон; (ii) гармонизация — корректировка различий и несоответствий между разными системами (методы, процедуры, и т. д.) для обеспечения их единообразия или совместимости, что позволит предоставлять отслеживаемую и прозрачную информацию.

**82. Инвесторы склонны использовать индивидуальные подходы к оценке воздействия.** Некоторые методы разработаны с учетом конкретных оценочных потребностей (например, Стандарты преобразующих инвестиций и отчетности (IRIS, СПОИ) и Глобальная система оценки преобразующих инвестиций (GIIRS, ГСОПИ)), а другие методы используются в области инвестиций и оценки более широко, в том числе в рамках проведения сторонней сертификации. Например, Альянс финансирования природоохранной деятельности (2014 г.) проверил 23 инвестиционных фонда, обеспечивающих потенциальные экологические выгоды (такие как инвестиции в устойчивое сельское хозяйство и экологически чистые технологии), и обнаружил, что более 50% из них используют показатели СПОИ, при этом многие сочетают их со специализированными показателями, разработанными для конкретного фонда. Наиболее распространенным подходом к оценке воздействия является «логическая модель» (Nicholls, Nicholls & Paton, 2015), при этом указанный метод не был разработан специально для преобразующих инве-

<sup>68</sup> Хофстеттер и др., 2002 г., «Инструменты для сравнительного анализа альтернатив: конкурирующие или взаимодополняющие перспективы?», Анализ рисков, том 22, № 5, 2002 г. (Hofstetter et al. 2002 Tools for Comparative Analysis of Alternatives: Competing or Complementary Perspectives? Risk Analysis, Vol. 22, No. 5, 2002).

<sup>69</sup> <http://web.unep.org/adaptationgapreport/content/adaptation-gap-reports>

### Вставка 7 Оценка экологических рисков

- **Оценка жизненного цикла (ОЖЦ)** — метод всесторонней экологической оценки товаров и услуг. ОЖЦ изначально использовалась для оценки товаров и услуг на месте производства. Всесторонний характер этого метода подразумевает оценку по двум направлениям. Первое — охватываются различные виды воздействия на окружающую среду, затрагивающие материалы, запасы, экосистемы и здоровье человека. Второе — виды воздействия, имеющие место в течение всего жизненного продукта от начала и до конца, рассматриваются и относятся на определенные функции продукта.
- **Устойчивость цепочки поставок (УЦП)** — комплексная оценка процессов и технологий в цепи поставок, ориентированная на экологический, социальный и правовой аспекты компонентов цепи поставок, а также их экономические факторы. В основе УЦП лежит принцип, подразумевающий, что социально ответственная продукция и практика не только оказывают положительное влияние на человека и окружающую среду, но также способствуют формированию осведомленности о бренде в положительном ключе, снижая риск и увеличивая рентабельность в долгосрочной перспективе. Эта концепция основывается на принципах ответственного выбора поставщиков и поощряет партнеров по цепи поставок к развитию и обмену сведениями о передовой практике в области «зеленой» деятельности и логистики. Она также позволяет потенциальным партнерам продемонстрировать свое соответствие передовым стандартам отрасли в части обеспечения безопасности работников, охраны окружающей среды и деловой этики.
- **Анализ «затраты-выгоды» (АЗВ)** предусматривает оценку как выгод, так и затрат, связанных со всеми последствиями принятия альтернативного решения. Как правило, величины затрат и выгод представляются в денежном выражении. Этот стандартный способ принятия экономических решений на протяжении длительного времени используется и для принятия решений в области охраны окружающей среды. Его ключевыми элементами являются определение и последующая оценка ожидаемых результатов в части воздействия на окружающую среду и здоровье человека, а также оценка последствий для здоровья разных поколений.
- **Анализ «затраты-эффективность» (АЗЭ)** имеет охват, аналогичный АЗВ, но предусматривает оценку неденежных последствий в натуральных показателях. Данный вид анализа широко используется в области медицины и здравоохранения в связи с воздействием окружающей среды при сопоставлении затрат на здравоохранение с улучшением состояния здоровья населения.
- **Программа сравнительного анализа рисков (ПСАР)** предусматривает применение сравнительной оценки рисков с целью установления приоритетов для дальнейшего изучения мероприятий по управлению рисками. В рамках ПСАР применяется основанное на риске научное ранжирование проблемных вопросов с точки зрения охраны окружающей среды, например, радон в жилых помещениях, загрязнение питьевой воды и загрязнители воздуха. Области риска, обычно рассматриваемые в рамках ПСАР, включают здоровье человека, экосистемы, а также благосостояние или качество жизни, при этом здоровье человека — самый распространенный элемент анализа.

стиций, а широко используется для оценки эффективности проектов и программ. Он отражает так называемую «теорию изменений», т.е. процесс и этапы от введения ресурса (т.е. финансового капитала) до оказания воздействия, и используется в рамках ГСОПИ для оценки социальных и экологических показателей деятельности фондов и компаний.

**83. В своем докладе от 2016 года компания Economist Intelligence Unit Limited<sup>70</sup> сообщает о работе, проводимой профессором Джейком Рейнольдсом (Jake Reynolds) из Кембриджского института лидерства в области устойчивого развития (КИЛУР) с целью заполнения пустоты, которая возникает, когда обычный этичный инвестор, пытаясь понять последствия своих инвестиционных решений для мира в целом, оказывается «практически слепым».** За одной из ведущих инициатив в этой сфере стоят КИЛУР и Группа инвестиционных лидеров (ГИЛ) — организация, объединяющая 11 ведущих инвестиционных фондов, включая компании Standard Life Investments и Allianz Global Investors. КИЛУР и ГИЛ начали с 17 Целей в области устойчивого развития (ЦУР) ООН, сократили их число до 6 — трех, охватывающих социальные меры, и трех, охватывающих меры по охране окружающей среды — и выстроили систему для оценки того, как действия компании влияют на каждую из них. На данном этапе в рамках этой системы созданы механизмы оценки одной социальной цели («достойная работа») и одной экологической цели («стабильность климата»).<sup>71</sup> Хотя эта работа еще во многом не завершена, метод, разработанный КИЛУР и компанией AGI, создает систему присвоения баллов по каждому направлению, что позволяет объективно оценить каждую компанию. За развитием этой сферы с интересом наблюдают крупные организации, занимающиеся расчетом индексов, такие как MSCI и Morningstar, которые начинают работать над продуктами, позволяющими оценить воздействие количественно — хотя сделать еще предстоит очень многое.<sup>72</sup> Интересно отметить, что некоторые фирменные системы, используемые для проведения отрицательного отбора и исключения компаний, не соответствуют требованиям в части устойчивости (ЭСУ критериям). Одной из таких систем является система лондонской компании Arabesque, ориентированная на устойчивость, которая сочетает в себе принципы СОИ и исламского финансирования при выборе компаний, обеспечивая при этом, чтобы ЭСУ инвестиции и обязательства по шариату в значительной степени совпадали, и стремясь «защитить благополучие населения».<sup>73</sup>

**84. Независимость и надежность оценки воздействия повсеместно признаются факторами формирования доверия.** Одним из способов обеспечить наличие этих необходимых условий является привлечение третьего лица (например, неправительственной организации) для содействия в проведении оценки устойчивости бизнеса. Однако если сторонние оценщики имеют значительную деловую заинтересованность в результатах такой оценки, может возникнуть конфликт бизнес-интересов, который потенциально повлияет на надежность данных. Существуют определенные риски в тех случаях, когда рейтинговые агентства, желающие сохранить существующие деловые отношения со своими клиентами, применяют в своих оценках «тенденцию к завышению». Оценки варьируются в зависимости от того, являются ли они запрошенными (оплаченными) или незапрошенными (не-

<sup>70</sup> © The Economist Intelligence Unit Limited, 2016 г.

<sup>71</sup> Там же.

<sup>72</sup> Там же 1.

<sup>73</sup> Там же 2.

оплаченными) кредитными рейтингами. Результаты исследований указывают на то, что незапрошенные кредитные рейтинги, как правило, ниже запрошенных.<sup>74</sup> Таким образом, оценка воздействия инвестиций может оказаться более надежной, если она не будет оплачиваться оцениваемой организацией, а также такая оценка будет в большей степени независимой.<sup>75,76</sup> При формировании политики развития «зеленого» рынка следует учитывать поощрение принципов прозрачности, независимости и стандартизации для устранения потенциальных опасений и увеличения масштабов воздействия «зеленого» финансирования.

## 6.5. Перспективность «зеленых» проектов с точки зрения финансирования

**85. «Зеленые» проекты в области общественной инфраструктуры должны быть экономически устойчивыми.** Более того, чтобы мобилизовать финансирование из частного сектора, проект должен обеспечивать привлекательную доходность с учетом риска. Экономически устойчивые инфраструктурные проекты и «зеленые» инфраструктурные проекты предусматривают создание рабочих мест и помогают увеличить ВВП. Они не обременяют правительство долгами, не подлежащими погашению, а пользователей — удручающе высокой платой. Они также стремятся обеспечить наращивание потенциала местных поставщиков и проектировщиков. Хотя экономическая устойчивость и является ключевым элементом в процессе проведения комплексной проверки при осуществлении государственных инвестиций, она не обязательно означает, что частные инвесторы будут готовы предоставить финансирование. Для этого определяющее значение имеет перспективность проекта с точки зрения финансирования, т.е. то, что проект обеспечивает для инвесторов привлекательную доходность с учетом риска. В частности, важно убедиться в том, что величина доходности с учетом риска является конкурентоспособной по сравнению с аналогичным показателем для традиционной инфраструктуры, даже если положения политики и цены не в полной мере отражают выгоды, связанные с более высоким уровнем устойчивости. Многие инфраструктурные проекты не способны обеспечить ожидаемую частными инвесторами норму доходности в 10-15%, поскольку пользователи не хотят или не могут вносить плату, достаточную для полного покрытия величины затрат с учетом дохода на инвестиции.

**86. Нефинансовые организации в своих решениях об инвестициях в проекты основываются на ожидаемой доходности.** Компании являются важными инициаторами «зеленых» проектов, реализуемых за счет их собственных инвестиций,

<sup>74</sup> Пун, 2003 г. (Poon, 2003); Болтон, Фрейксас и Шапиро, 2012 г., «Игра кредитных рейтингов», «Джурнал оф Файненс» (Bolton, Freixas & Shapiro, 2012, The Credit Ratings Game. Journal of Finance).

<sup>75</sup> «Наука природоохранной политики» (2016 г.), Инвестиции с воздействием на окружающую среду. Аналитическая записка о будущем 16 (Science for Environment Policy (2016) Environmental impact investment. Future Brief 16). Подготовлено для Генерального директората Европейской комиссии по вопросам окружающей среды Группой передачи научной информации Университета Западной Англии, г. Бристоль. Доступно по ссылке: <http://ec.europa.eu/science-environment-policy>

<sup>76</sup> Хопнер, 2016 г., «Наука о финансовых данных для ответственных инвесторов», Центр MAPK, Школа бизнеса Хенли (Hoepner, 2016 Financial Data Science for Responsible Investors, ICMA Center, Henley Business School).

и при принятии инвестиционных решений, как правило, исходят из способности проекта обеспечить выполнение требования в части доходности (внутренняя норма доходности, IRR), а также из его стратегического соответствия бизнес-плану компании.<sup>77</sup> Большинство компаний устраняют имеющиеся опасения относительно пригодности, рисков, связанных с изменением климата, и доходности посредством проведения анализа всего жизненного цикла активов. Для этого необходимо, чтобы руководство компании было готово противостоять давлению, диктуемому необходимостью получить высокую доходность в краткосрочной перспективе, которое может иметь место в том случае, если компании владеют активами и эксплуатируют их.

**87. Проекты в области устойчивой инфраструктуры воспринимаются инвесторами как более рискованные по сравнению с традиционными проектами.**

Институциональным инвесторам необходимо видеть полученные ранее результаты, чтобы принять решение относительно соотношения риска и доходности, однако такие сведения отсутствуют. Кроме того, устойчивые технологии могут изменяться столь быстро, что ретроспективные данные об их использовании устаревают. Аспект устойчивости усложняет вопрос оценки соотношения риска и доходности, поскольку используемые технологии и платформы зачастую являются новыми, поэтому затраты на начальном этапе выше. Более того, экологически безопасные проекты могут подразумевать более высокие затраты на начальном этапе для застройщика, поскольку сбережения в итоге получает эксплуатант или владелец.<sup>78</sup> Еще одна проблема состоит в том, что устойчивая инфраструктура часто включает небольшие активы, такие как солнечные панели на крышах. В рамках таких проектов традиционные операционные затраты (которые зачастую основываются на фиксированных ценах) могут быть обоснованными только в случае объединения проектов.

**88. Недостаточный потенциал государственных ведомств, на которые возложена обязанность по подготовке инфраструктурных проектов, также ограничивает перспективность таких проектов с точки зрения финансирования.**

Результатами недостаточности потенциала ведомств, ответственных за реализацию (как правило, на местах), являются задержки в проведении закупок, медленные процессы приобретения земель, неспешность получения социальных и экологических разрешений, слабый экономический анализ, в рамках которого недооцениваются как затраты, так и выгоды, неудовлетворительно сформулированные «зеленые» цели, подлежащие достижению, а также ошибки в реализации проекта. Все эти факторы сдерживают потенциальных инвесторов. В этой связи затраты на разработку и операционные затраты в рамках «зеленых» проектов зачастую воспринимаются как очень высокие по сравнению с затратами в рамках традиционных проектов.<sup>79</sup>

<sup>77</sup> Компаниям, чья хозяйственная деятельность связана с инфраструктурными активами, в среднем требуется норма доходности на весь используемый капитал в размере 5-10% для новых инвестиций: 5-6% для компаний, работающих в сфере энергетического и водного хозяйства, 7-8% для энергетических компаний и 9-10% для инжиниринговых и строительных компаний. Компания McKinsey & Company, 2016 г., «Финансирование изменений: как мобилизовать финансирование из частного сектора для создания устойчивой инфраструктуры», Детройт (McKinsey & Company, 2016. Financing Change: How to Mobilize Private-Sector Financing for Sustainable Infrastructure. Detroit).

<sup>78</sup> Например, застройщики платят больше, чтобы сделать здания более энергоэффективными, при этом выгоду от уменьшения платежей за электроэнергию получает домовладелец или компания-эксплуатант.

<sup>79</sup> Компания McKinsey & Company, 2016 г., «Финансирование изменений: как мобилизовать финан-

**89. Чтобы проект стал перспективным с точки зрения финансирования, необходимо обеспечить соответствие финансовых инструментов потребностям на протяжении всего жизненного цикла проекта.** Финансирование инфраструктурных проектов в среднем осуществляется на 30% из собственного капитала и на 70% — из заемных средств.<sup>80</sup> Заемное финансирование, как правило, сложно получить, пока проект не начнет приносить прибыль; соответственно, первоначальное финансирование поступает от застройщика — такие средства обходятся дорого и имеются в очень ограниченном количестве. Тем не менее, более высокая скорость строительства некоторых объектов «зеленой» инфраструктуры (например, массивов солнечных батарей по сравнению с газовыми или угольными электростанциями, подключенными к электросети) позволяет снизить строительные риски и получить заемное финансирование на более раннем этапе проекта.

**90. Стандартизация финансовых инструментов позволяет сократить операционные затраты и повысить перспективность проекта с точки зрения финансирования.** В рамках отдельных проектов предусматривается множество специализированных операций, поэтому могут применяться различные стандарты, не соответствующие друг другу. Необходимость создавать уникальные структуры финансирования для каждого проекта и для каждой юрисдикции увеличивает временные и финансовые затраты на операции.<sup>81</sup> Доходные компании (YieldCo) и «зеленые» облигации используют известные финансовые инструменты для направления средств розничных инвесторов и пенсионных фондов (у которых стоимость капитала ниже) в инфраструктурные проекты, включая проекты в области устойчивой инфраструктуры. Кроме того, доходные компании и «зеленые» облигации позволяют снизить риски, связанные с инвестициями в инфраструктуру. Например, кредитный риск, связанный с «зелеными» облигациями, как правило, ниже, чем в случае аналогичных проектных облигаций, поскольку этот риск принимает на себя организация-эмитент, а не денежные потоки от отдельно взятого проекта. С учетом более низких рисков доходность «зеленых» облигаций, как правило, также находится ближе к нижнему пределу диапазона. С другой стороны, доходные компании обеспечивают снижение риска посредством создания пула проектов, что позволяет организациям диверсифицировать свои инвестиции. Разработка механизмов обеспечения ликвидности для ценных бумаг, связанных с проектами в области устойчивой инфраструктуры, с целью содействия в развитии вторичного рынка позволит повысить осведомленность институциональных инвесторов об активах этого класса, сократить операционные затраты, а также создать возможность для возвращения в оборот капитала, направленного на развитие. Некоторые пенсионные фонды все чаще инвестируют в инфраструктурные проекты напрямую, а не в качестве ограниченных партнеров в рамках инфраструктурных фондов, и, таким образом, они раньше входят в проектные консорциумы в качестве долевого партнеров.

---

сирование из частного сектора для создания устойчивой инфраструктуры», Детройт (McKinsey & Company, 2016. Financing Change: How to Mobilize Private-Sector Financing for Sustainable Infrastructure. Detroit), стр. 32.

<sup>80</sup> По результатам проведения анализа более чем 3 700 инфраструктурных проектов за период с 2000 г. по 2015 г., в рамках которых использовалось как заемное, так и доленое финансирование, компания McKinsey & Company (McKinsey & Company, 2016 (там же)) установила, что на заемное финансирование в среднем пришлось 70% от общей величины задействованного капитала.

<sup>81</sup> Согласно оценкам экспертов по инфраструктуре из банков развития, на затраты, связанные с привлечением юристов, инженеров, операционных специалистов и прочих консультантов, приходится 1-5% от общей величины проектных затрат, при этом возместить такие затраты проблематично, поскольку они не капитализируются. (Там же.)

## 6.6. Риски, связанные с «зеленым камуфляжем»

91. **Практика «зеленого камуфляжа» формирует у инвесторов обоснованные опасения.** По результатам исследования, проведенного в ЕС,<sup>82</sup> было установлено, что многие компании представляют неверные данные об экологических показателях своей деятельности. Например, менее четверти компаний, участвующих в Системе торговли квотами на выбросы ЕС, сообщили о 90% и более от общего объема своих выбросов парниковых газов (ПГ) 1 и 2 типов. По данным Bloomberg, представленным в докладе от 2016 года, только 53 компании по всему миру в настоящее время сообщают о 100% своих выбросов ПГ 1 и 2 типов (Yu, Hoerner & Adamsson, 2016 г.). Хотя практика «зеленого камуфляжа» отчасти применяется для привлечения инвесторов, заинтересованных в экологически ответственных компаниях, она, как правило, является контрпродуктивной, поскольку также снижает доверие инвесторов к «зеленым» продуктам и экологически ответственным компаниям (Delmas & Burbano, 2011).

92. **Учитывая наличие множества неясностей, риски, связанные с понятием «зеленый», существуют ввиду слабого контроля воздействия, неудовлетворительных маркетинговых мероприятий и недостаточности информации о «зеленых» продуктах.** Это объясняет некоторые из причин злоупотребления терминами «зеленый», «устойчивый» и «экологически безопасный», что приводит к возникновению «зеленого камуфляжа» и «экологической близорукости» и влияет, таким образом, на решения потребителей и инвесторов. Запутавшиеся и скептически настроенные потребители могут повлиять на желание инвесторов вкладывать средства в «зеленые» проекты или цепочки ценности.

93. **Аналогичным образом, характеристики «зеленых» инвестиций представляются в некоторой степени неопределенными.** Некоторые могут считать приобретение акций компании, применяющей практику ведения бизнеса с заботой об окружающей среде в традиционно «грязной» отрасли, «зелеными» инвестициями, но это спорный момент (по существу). Например, рассмотрим нефтедобывающую компанию, которая имеет большой опыт применения экологически приемлемых методов и технологий. Хотя будет разумным считать, что эта компания принимает максимальные меры предосторожности с целью предотвращения ущерба для окружающей среды в рамках своей повседневной деятельности, приобретение ее акций в качестве «зеленых» инвестиций может быть спорным, поскольку ископаемое топливо вносит наибольший вклад в глобальное потепление. В качестве ориентира для понимания смысла «зеленых» инвестиций важно их рассматривать как отдельную категорию, тесно связанную с такими инвестиционными подходами как СОИ (социально ответственные инвестиции), ЭСУ (экологические, социальные и управленческие инвестиции), устойчивость и прочие аналогичные концепции.

<sup>82</sup> Лизен и др., 2015 г., «Влияет ли давление со стороны заинтересованных сторон на выбросы ПГ компаний? Эмпирические доказательства из Европы», «Эккаунтинг, аудитинг энд Аккаунтабилити Джорнал», № 28, 2015 г. (Liesen et al., 2015. Does stakeholder pressure influence corporate GHG emissions? Empirical Evidence from Europe, Accounting, Auditing and Accountability Journal 28 2015).



**94. Большинство «зеленых» инвестиций неизменно связаны со смягчением последствий изменения климата и адаптацией, что вполне справедливо.** Больше ясности и единообразия сложилось при реализации «зеленых» инвестиций в связи с проблемой изменения климата. В рабочем документе МВФ (Eyraud et al. (2011 г.)) «зеленые» инвестиции определяются как «инвестиции, необходимые для сокращения выбросов парниковых газов и других загрязняющих веществ, без существенного сокращения производства и потребления неэнергетических товаров». «Зеленые» инвестиции, ориентированные на сокращение выбросов ПГ, включают следующие области: производство энергии с низким уровнем выбросов (возобновляемые источники энергии, биотопливо и ядерная энергия), энергоэффективность (энергетическая отрасль и прочие энергоемкие сектора), а также улавливание и секвестрация углерода (лесное и сельское хозяйство). Хотя эти характеристики и справедливы для основной части «зеленых» инвестиций, указанное определение не охватывает всего спектра «зеленых» выгод, которые могут быть получены за счет инвестиций в управление земельными ресурсами, сохранение биоразнообразия и управление лесными ресурсами, очистку воды и воздуха, а также снижение уровня загрязнения — все эти направления относятся к категории «зеленых».

**95. Проблема «зеленого камуфляжа» находится под пристальным вниманием в связи с возрастающими опасениями в обществе в связи с нарастанием экологических проблем и в связи с изменением климата на национальном и мировом уровнях.** ЭСУ (ESG) критерии, когда-то считавшиеся «нефинансовыми» и «нематериальными», стали важными определяющими показателями на рынках капитала и приносят материальные результаты в части оценки компаний и как фактор формирования доверия инвесторов.<sup>83</sup> Ожидания правительств, заинтересованных сторон и инвесторов, а также давление, диктуемое необходимостью «предвосхитить», оценить и понять текущие и будущие экономические риски (и возможности), а также более эффективно управлять ими, создали благоприятную среду для компаний с точки зрения реализации инициатив в области ЭСУ/устойчивости.<sup>84</sup> Сегодня многонациональные компании зачастую включают в свои корпоративные стратегии принципы корпоративной социальной ответственности (КСУ), разработанные компанией SGS, ввиду возрастающего спроса со стороны ответственных инвесторов. Необходимость представлять отчеты, а также проводить проверку мероприятий и корпоративных стратегий привела к возникновению глобальной системы организации данных и представления отчетов по ЭСУ показателям деятельности компаний.

<sup>83</sup> «Корпоративная отчетность в области ЭСУ/устойчивости/ответственности. Важно ли это?» Анализ 500 компаний S&P, 2012 г., «Тенденции в области ЭСУ отчетности и реагирование рынков капитала, а также возможные связи с желаемыми оценками и рейтингами» (Corporate ESG / Sustainability / Responsibility Reporting — Does it matter? Analysis of S&P 500® Companies'. 2012. ESG Reporting Trends & Capital Markets Response, and Possible Associations with Desired Rankings & Ratings). [www.ga-institute.com](http://www.ga-institute.com).

<sup>84</sup> Там же 1.

## 6.7. «Зеленые» инвестиции. Отчетность и раскрытие информации о воздействии

96. **С выходом Принципов «зеленых» облигаций в январе 2014 года повышенное внимание стало уделяться представлению отчетности об использовании средств от «зеленых» облигаций и ожидаемом экологическом воздействии.** Благодаря Принципам, инвесторы стали более требовательными к представлению отчетности по рынкам «зеленых» облигаций, что подчеркивает их надежность в качестве фактора, действительно способствующего направлению дополнительного капитала в экологически устойчивые проекты. Одним из четырех ключевых элементов Принципов «зеленых» облигаций является важность представления отчетов эмитентами, при этом изначально существовало более узкое требование отчитываться за использование средств от размещения «зеленых» облигаций по отдельным проектам или по их объединенному портфелю. Принципы рекомендуют представлять отчеты о положительном воздействии инвестиций, осуществленных за счет средств, полученных от размещения «зеленых» облигаций, на окружающую среду, поощряя «использование количественных и (или) качественных показателей деятельности, которые оценивают, при наличии возможности, воздействие конкретных инвестиций (например, сокращение выбросов парниковых газов, количество людей, имеющих доступ к экологически чистой энергии или чистой воде, или сокращение общего пробега транспортных средств и т.д.)».

97. **Рабочая группа «Большой двадцатки» по вопросам раскрытия финансовой информации, связанной с изменением климата (G20 Task Force on Climate-related Financial Disclosures), была создана как результат давления со стороны инвесторов и компаний по всему миру с целью включения в их регуляторную отчетность информации о мероприятиях, связанных с климатическими рисками.** Рекомендации Рабочей группы основываются на существующих системах отчетности об изменении климата, таких как системы Совета по стандартам отчетности устойчивого развития (SASB, ССОУР) и Глобальной инициативы по отчетности (GRI, ГИО); в ее задачи не входит вынудить компании инвестировать в проведение еще одного комплекса исследований или сбора информации. В соответствии с рекомендациями Рабочей группы компании отчитываются о показателях и целях в области руководства, стратегии и управления рисками, связанных с климатическими рисками, с использованием сценария 2°C, а также раскрывают информацию о потреблении воды, энергии, эффективности такого потребления, использовании и освоении земель, а также об использовании товаров и услуг, предназначенных для низкоуглеродной экономики.

98. **Система Глобальной инициативы по отчетности (ГИО) стала первой из наиболее широко используемых сегодня в мире систем отчетности в области устойчивости.** Чуть более чем одна компания из двух, включенных в Индекс S&P 500, публикует отчеты о ходе своей работы в области обеспечения устойчивости. В качестве механизма отчетности ГИО получила широкое признание среди мирового бизнес-сообщества, гражданского общества, представителей государственного сектора, а также профсоюзов, научных и профессиональных

организаций. Отчеты ГИО по показателям устойчивости также включают сведения по таким темам как права человека, воздействие на местные сообщества, а также гендерное равенство. Добровольное раскрытие информации об ЭСУ показателях в соответствии с системой ГИО является особенно полезным с точки зрения четкого определения обязательств компании в части устойчивого развития, демонстрации соблюдения требований к охране окружающей среды, рабочему месту, а также требований прочих систем регулирования и использования в качестве ориентира для сравнения организации с группами равных, с представителями других секторов и отраслей, а также с конкурентами.

**99. Многие инвесторы согласны с тем, что в настоящий момент четкий стандарт для оценки ЭСУ показателей отсутствует, и что оценка практики и результатов деятельности компаний по экологическим и социальным аспектам во многом имеет субъективный характер.** Само по себе представление отчетов в области устойчивости вряд ли обеспечит или гарантирует включение в рейтинг или присвоение более высокой оценки, однако это действительно повышает шансы на признание третьими сторонами, такими как рейтинговые агентства и организации, составляющие фондовые индексы. Отчеты ГИО указывают на то, что компании, достигшие определенного прогресса в реализации своих инициатив в области устойчивости, как правило, более эффективно работают на рынках капитала и пользуются предпочтением инвесторов.

**100. Необходимость в представлении отчетности в разных странах определяется различными факторами.** Она может быть связана с соблюдением в ряде стран Принципов «зеленых» облигаций, предназначенных для привлечения и удержания инвесторов, или с соблюдением национальных нормативно-правовых требований, таких как требования новаторской по содержанию статьи 173 во Франции (Energy Transition Law) и (или) рекомендаций рыночных или регулирующих организаций, таких как Рабочая группа по вопросам раскрытия финансовой информации, связанной с изменением климата. В любом случае уровень представления отчетности и раскрытия информации повышается. В обновленной редакции Принципов «зеленых» облигаций от 2017 года подчеркивается необходимость поддержания доверия к рынку «зеленых» облигаций посредством стимулирования раскрытия информации о лежащей в основе методологии и допущениях, использованных для количественной оценки экологического воздействия проектов. Это, безусловно, имеет определяющее значение для целей оценки инвесторами соизмеримости ожидаемого воздействия, но также и для целей содействия в проведении оценки и расчетов в отношении альтернативных вариантов, независимо от используемой методологии.

**101. «Зеленые» облигации, выпущенные в поддержку проектов в области возобновляемых источников энергии и повышения энергоэффективности, занимают на рынке первое место с точки зрения стандартизации отчетов о воздействии (например, показатели сокращения энергопотребления или выбросов парниковых газов), поскольку в этой области имеется критическая масса знаний в поддержку раскрытия информации о проектах такого типа.** При этом представление отчетов с данными о выбросах парниковых газов (ПГ) в отсутствие единого повсеместно используемого стандарта для расчета величины сокращения или прекращения выбросов ПГ остается проблемой. Зачастую эмитенты облигаций, раскрывая эту информацию инвесторам, следуют собственным

методологиям. Существует несколько методологий расчета, как используемых отдельными организациями, так и более широко распространенных. Несмотря на то, что международными финансовыми организациями ведется работа по гармонизации методологий учета выбросов ПГ для соответствующих отраслей, и принимая во внимание существующие различия в подходах к расчету, для представления отчетов о выбросах ПГ на основе единого, согласованного и опубликованного метода предстоит сделать еще многое.

**102. В России нефинансовая отчетность продолжает развиваться медленнее, чем в других странах.** Многие определения из области нефинансовой отчетности в российском законодательстве еще не представлены. В мае 2017 года Распоряжением Правительства РФ № 876-р от 5 мая 2017 года была утверждена Концепция развития нефинансовой отчетности, что позволило усовершенствовать общую нормативную базу в области нефинансовой отчетности. Кроме того, это поможет создать соответствующую инфраструктуру для механизмов верификации отчетности, включая ведение реестра отчетов. Данная концепция также создает основу и определяет требования для обязательного раскрытия содержания нефинансовой отчетности в отношении компаний и организаций различных типов.

**103. Из 20 крупнейших частных компаний в России, включенных в рейтинг Forbes за 2016 год, 10 регулярно выпускают нефинансовые отчеты, при этом пять из этих компаний входят в первую «десятку» («ЛУКОЙЛ», «Сургутнефтегаз», «Татнефть», «Северсталь» и «Башнефть»), а другие пять — во вторую «десятку».** Согласно другому рейтингу, составленному агентством «РИА» в 2016 году, из 100 самых дорогих компаний 28 регулярно выпускают нефинансовые отчеты. Это компании, работающие в нефтегазовой, металлургической, финансовой и телекоммуникационной отраслях, а также одна энергетическая компания (ПАО «Русгидро»). В общей сложности 25 компаний из первой половины списка раскрывают существенный объем нефинансовой информации в России. По состоянию на 1 февраля 2017 г. 164 компании и организации были включены в Национальный регистр корпоративных нефинансовых отчетов, который ведет Российский союз промышленников и предпринимателей. Эти компании выпустили 751 нефинансовый отчет за период с 2000 г. по 2016 г. В их число входят: экологические отчеты (ЭО) — 68, социальные отчеты (СО) — 291, отчеты в области устойчивого развития (ОУР) — 247, комплексные отчеты — 120 и отраслевые отчеты — 25.

**104. Формирование в России стратегии в области «зеленого» финансирования и устойчивых инвестиций может способствовать переходу от отбора неоднозначно воспринимаемых рисков к инвестиционным решениям с измеримым воздействием в области устойчивости.** Для того, чтобы «зеленые» проекты стали перспективными с точки зрения финансирования, важно обеспечить высокий и качественный уровень инициаторов проекта и финансовых организаций в части достижения «зеленых» целей, важно осуществлять мониторинг этого процесса и представления соответствующих отчетов. Законодательное закрепление и широкое внедрение практики представления отчетов о воздействии на общество и окружающую среду станет выигрышной стратегией для привлечения возрастающего количества инвесторов, ориентированных на оценку воздействия, а также для обеспечения будущего роста рынков «зеленого» финансирования в России.

# 7

ПОДХОДЫ К  
РАЗВИТИЮ И  
РЕГУЛИРОВАНИЮ  
«ЗЕЛЕНОГО»  
ФИНАНСИРОВАНИЯ:  
ВЫВОДЫ НА ОСНОВЕ  
МЕЖДУНАРОДНОГО  
ОПЫТА



**105. Настоящая глава посвящена рассмотрению практических подходов к развитию «зеленого» финансирования, применяемых в мире и, в особенности, в таких странах как Франция, Бразилия и Китай, в целях изучения успешного опыта, который бы мог оказаться полезным для России.** Эти три страны приняли комплексные меры по экологизации своих финансовых систем без применения требования к обязательным «зеленым» инвестициям или иных инструментов политики, которые могли бы привести к искажению рыночных механизмов.

**106. Страны, в которых развитие «зеленого» финансирования является приоритетом государственной политики, формулируют национальные планы действий или «дорожные карты» для экологизации экономики и финансового сектора.** Такие планы содержат меры по содействию финансовому сектору в финансировании «зеленых» проектов. Национальные планы действий помогают вести согласованную и являющуюся важнейшим элементом для достижения результатов работу между регуляторами в финансовом секторе и отраслевыми министерствами. Например, разработка критериев для «зеленых» ипотечных кредитов требует непосредственного участия правительственных учреждений жилищного хозяйства и строительства для обеспечения адекватности стандартных требований. Китай, Франция и Индонезия являются примерами стран, которые разработали национальную стратегию по экологизации своих финансовых систем.

**107. Ни одна страна не создала свою «зеленую» финансовую систему без решительных действий со стороны регуляторов финансового рынка.** Хотя роль центральных банков и надзорных органов может различаться в зависимости от национальной системы регулирования финансового сектора, они все же играют важную роль в содействии расширению «зеленого» финансирования путем «озеленения» собственной деятельности, понимании и контроле динамики рынка «зеленого» финансирования, а также выступают в качестве катализатора для «озеленения» финансовой системы. Финансовые регуляторы играют важную роль в развитии «зеленого» финансирования посредством формулирования руководящих принципов, касающихся «зеленых» финансовых инструментов, или регулирования и включения критериев оценки и управления экологическими и социальными рисками и «зеленых» финансовых продуктов, предоставления такой финансовой инфраструктуры как информационные системы, а также повышения уровня осведомленности и наращивания потенциала участников рынка.

**108. основополагающие компоненты успешного опыта «озеленения» финансового сектора включают в себя (i) введение принципов «зеленого» финансирования; (ii) системы осуществления контроля над соблюдением руководящих принципов и отслеживания финансовых потоков в «зеленые» активы и (iii) методы оценки финансовых последствий факторов, связанных с изменениями климата.** Содействие финансовым посредникам во включении факторов окружающей среды в свои инвестиции посредством добровольных руководящих принципов является первоочередной задачей. Рыночно ориентированные инициативы основаны на консенсусе и не налагают чрезмерного бремени на финансовые системы. Такой подход может быть особенно уместен для финансовых систем, испытывающих нестабильность. Такому подходу в начале 2000-х годов последовала Бразилия. Китай издал добровольные руководящие принципы для банков

по управлению их экологическими и социальными рисками. Контроль над соблюдением является чрезвычайно важным условием для обеспечения эффективности механизмов по введению добровольного подхода. Такие механизмы могут включать: контроль со стороны регулирующего органа; контрольный совет по вопросам соблюдения руководящих принципов; раскрытие информации о «зеленых» инвестициях. Последнее требует четкого и нормативного определения «зеленых» активов. Понимание и оценка финансовых рисков, связанных с климатическими факторами, побуждает финансовые учреждения и регулирующие органы внедрять механизмы управления рисками и разрабатывать «зеленые» финансовые продукты.

**109. Финансовые регуляторы играют важную роль в поддержании рыночно ориентированных инициатив.** Добровольные инициативы зачастую создаются и возглавляются банковскими ассоциациями при участии и одобрении регулирующих органов. Власти Бразилии поддержали разработку и принятие отраслевых руководящих принципов «зеленого» финансирования и их внедрение через государственные финансовые организации. Многие другие страны придерживались аналогичного подхода с разной степенью поддержки со стороны финансовых регуляторов. Например, Нигерийский банковский комитет запустил нигерийские принципы обеспечения устойчивости банковской системы.<sup>85</sup> Центральный банк Нигерии поддержал эту инициативу и осуществляет контроль над соблюдением этих принципов.

**110. Нормативные требования в части обязательности осуществления инвестиций или благоприятный пруденциальный режим, применяемый к «зеленым» инвестициям, встречаются относительно редко, поскольку они не являются наилучшими механизмами и могут привести к нарушению рыночных процессов.** Чтобы решить проблему недостаточного инвестирования в «зеленые» проекты, вызванную экологическими последствиями экономической деятельности, установление сборов за выбросы углерода было бы самым прямым и эффективным механизмом для интернализации этих последствий. В случае невозможности такой реализации следует ввести иные специальные закупочные тарифы на возобновляемые источники энергии или механизмы для обеспечения осуществимости проекта. Регулирование финансового сектора отдаляет возможность вмешательства в несовершенство рынка и может привести к искажению рыночных процессов. Обязательные инвестиции достаточно редко направляются в «зеленые» активы, поскольку большинство стран отошли от целевой кредитной политики по вышеуказанным причинам, за исключением документально подтвержденных случаев в Бангладеш и Индии.<sup>86</sup> Запреты на кредитование по экологическим соображениям существуют в Китае и Бразилии, где центральным банком было издано постановление об ограничении финансовой поддержки, предоставляемой компаниям, работающим в экологически уязвимых районах, таких как Амазония, Бразилия.<sup>87</sup> Что касается страхования, Китай ввел обязательную программу по привлечению компаний к ответственности за загрязнение окружающей среды, которая поспособствовала разработке «зеленых» стра-

<sup>85</sup> <https://www.cbn.gov.ng/out/2012/ccd/circular-nsbp.pdf>

<sup>86</sup> Кредитные организации в Бангладеш обязаны выделять 5% от общей суммы выплат по своим кредитам «зеленым» секторам. Банки Индии обязаны выделять 40% кредитов приоритетным секторам, которые, начиная с 2012 года, включают в себя возобновляемые источники энергии.

<sup>87</sup> Резолюция 3,545/2008, Резолюция 3,813, Резолюция 3,896/2010 и Резолюция 4,008/2011.



ховых продуктов.<sup>88</sup> И только Ливан, очевидно, применяет дифференцированные пруденциальные нормативы по экологизации финансового сектора. Банк Ливана поддерживает «зеленые» кредиты путем снижения резервных требований коммерческих банков на 100-150% от стоимости кредита в тех случаях, когда клиент банка может предоставить свидетельство, выданное ему Ливанским центром по рациональному использованию энергии (LCEC) и подтверждающее наличие потенциала энергосбережения финансируемого проекта.<sup>89</sup>

**111. Некоторые органы пруденциального контроля побуждают банки рассматривать риски и выгоды, связанные с изменениями климата.** В Бразилии центральный банк требует от коммерческих банков проведения стресс-тестирования своих систем кредитования на предмет соответствия критериям оценки и управления экологическими и социальными рисками, а также наличия добавочного капитала по их нивелированию. В изданиях «Руководящие принципы и положения зеленого банкинга» и «Руководящие принципы управления экологическими рисками», опубликованных Центральным банком Бангладеш, банки призывают к проведению систематического анализа экологических рисков в рамках процесса оценки кредитоспособности. Чтобы стимулировать соблюдение и выполнение банками этих рекомендаций, Центральный банк учитывает методы «зеленого» управления при расчете рейтинга банков по системе CAMEL<sup>90</sup> и предоставлении разрешения новым отделениям банка. Банк Индонезии требует от банков проведения оценки воздействия крупных или рискованных кредитов на окружающую среду и учета усилий заемщиков по охране окружающей среды, а также их экономических перспектив. Перуанский банковский регулятор ввел минимальные требования к управлению социальными и экологическими рисками. Регулирование для небанковских посредников менее развито, хотя в правиле 28 Южной Африки установлены руководящие принципы включения соображений в области ЭСУ в процесс принятия инвестиционных решений пенсионными фондами. Органом банковского регулирования в Перу были введены минимальные требования к управлению социальными и экологическими рисками.<sup>91</sup> Регулирование деятельности небанковских финансовых посредников менее развито, тем не менее, в 28-м Регламенте Южной Африки установлены руководящие принципы по включению соображений в области ЭСУ в процесс принятия решений пенсионными фондами.<sup>92</sup>

<sup>88</sup> Несмотря на то, что штрафы за загрязнение окружающей среды являются инструментом политики, используемым для интернализации негативных последствий, связанных с загрязнением, достичь эффективной интернализации можно только в том случае, если у компании имеются активы для уплаты штрафов.

<sup>89</sup> Climate Finance Loan Schemes in Lebanon - Climate Change Lebanon. <http://climatechange.moe.gov.lb/viewfile.aspx?id=216>

<sup>90</sup> Capital Adequacy, Asset Quality, Management, Earnings, Liquidity, and Sensitivity to Market Risk (CAMELS) rating is a supervisory tool per which banks are assigned a rating reflecting their compliance with regulation and overall 'soundness'.

<sup>91</sup> [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f5195580492471bc8099d5289542d56e/SBN\\_Regulation+for+Soci al+and+Environmental+Risk+Management.pdf?MOD=AJPERES](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f5195580492471bc8099d5289542d56e/SBN_Regulation+for+Soci al+and+Environmental+Risk+Management.pdf?MOD=AJPERES)

<sup>92</sup> Однако некоторые фонды включили «зеленые» инвестиции в свои решения о распределении активов, отражающие мандат инвесторов, как, например, Пенсионный фонд Новой Зеландии, Шведский государственный пенсионный фонд AP2 или Государственный пенсионный фонд Норвегии «Глобальный».

**112. Органы финансового контроля также издают руководящие принципы и правила по выпуску «зеленых» продуктов, таких как «зеленые» облигации или «зеленые» кредиты.** Несколько органов финансового контроля издали руководящие принципы и правила по выпуску «зеленых» облигаций, включая Францию, Китай, Индию и Бразилию. Форум «Рынки капитала стран-членов Ассоциации государств Юго-Восточной Азии», в который входят органы регулирования рынка капитала из 10 стран АСЕАН, запустил стандарты эмиссии «зеленых» облигаций АСЕАН с целью повышения прозрачности и унификации рынка, а также предоставления доступа инвесторам к достаточной информации. Эти руководящие принципы в целом соответствуют принципам «зеленых» облигаций Международной ассоциации рынков капитала (ICMI). В настоящее время ЕС разрабатывает официальный европейский стандарт эмиссии «зеленых» облигаций, который, как предполагается, будет введен в 2019 году. Принципы «зеленых» облигаций рекомендуют, а некоторые конкретные стандарты эмиссии «зеленых» облигаций требуют проведение внешней проверки для подтверждения согласованности «зеленых» облигаций с основными особенностями соответствующих принципов или стандартов, таких как (i) утверждение/рассмотрение механизмов эмитента по выпуску «зеленых» облигаций (далее по тексту — «мнения второй стороны»); (ii) оценка экологически устойчивых признаков базовых активов (проверка); (iii) сертификация «зеленой» облигации или соответствующих механизмов по выпуску «зеленых» облигаций, или использование денежных поступлений с момента выпуска в соответствии с внешним стандартом оценки «зеленых» облигаций и (iv) рейтинг. Принципы «зеленых» облигаций следуют аналогичному подходу. Орган финансового контроля в Китае опубликовал издание «Руководящие принципы «зеленого» кредитования» с целью побудить банки предоставлять «зеленые» кредиты.

**113. Фондовые рынки разрабатывают «зеленые» индексы, чтобы облегчить направление ресурсов в сторону компаний, надлежащим образом осуществляющих охрану окружающей среды, в некоторых случаях при поддержке органов финансового контроля.** Как показывает международный опыт, развитие индексов «зеленых» акций и облигаций может направлять больше частного капитала в «зеленые» отрасли, поскольку они способствуют притоку «зеленых» инвестиций со стороны институциональных инвесторов. Индексы «зеленых» акций, как правило, охватывают значительную долю «зеленых» предприятий или отслеживают показатели «зеленого» роста компаний, зарегистрированных на фондовой бирже. В США существует множество примеров «зеленых» индексов, которые выступают в качестве показателей эффективности акций, охватывающих такие области как энергоэффективность, экологически чистое топливо, выработка энергии с использованием возобновляемых источников энергии и смягчение последствий загрязнения: Nasdaq Green Economy Global Benchmark Index (глобальный индекс зеленой экономики NASDAQ), индекс экологической и социальной ответственности S&P 500 и т.д. Развивающиеся рынки также занимают развитием «зеленых» индексов. Индекс цен на ведущие «зеленые» акции компаний в Китае (China's CSI 300 Green Leading Stock Index), составленный из зарегистрированных на фондовой бирже ведущих компаний, отображает стратегии экологического развития компании, «зеленые» цепи поставок, потребление энергии и ресурсов, а также их негативное воздействие на окружающую среду. Бразильская фондовая биржа и Бразильский банк развития совместно создали

индекс рационального использования углерода. Индекс включает акции зарегистрированных на фондовой бирже компаний, которые приняли прозрачную практику в отношении выбросов ими парниковых газов. Основная цель создания этого индекса — побудить компании с активно обращающимися акциями оценивать, раскрывать и контролировать выбросы ПГ, тем самым стимулируя рост низкоуглеродной экономики.

**114. Недавно в рамках инициативы «Фондовые биржи за устойчивое развитие» был выпущен план добровольных действий «Как фондовые биржи могут развивать зеленое финансирование».** План действий по развитию «зеленого» финансирования, выпущенный в рамках данной инициативы, определяет две основные области действий, над которыми фондовые биржи могут работать параллельно. Во-первых, это продвижение экологически чистых продуктов и услуг. Во-вторых, это более систематические изменения для поддержания процесса «зеленого» перехода. В руководстве также определены две области комплексных действий, которые будут способствовать усилиям, прилагаемым в области «зеленого» финансирования, а именно: обеспечение раскрытия информации климатического и экологического характера среди эмитентов и инвесторов, а также укрепление платформы для диалога и формирование консенсуса по «зеленому» финансированию с другими участниками рынка капитала. Во всех этих четырех областях действий особую роль играют партнерские отношения. Биржи также поддерживают сотрудничество в рамках инициативы «Фондовые биржи за устойчивое развитие» в целях разработки типового руководства по составлению отчетности по ЭСУ и его использованию биржами на своих рынках. Многие биржи уже запустили руководство по составлению отчетности по ЭСУ для стимулирования и обеспечения высококачественной отчетности по ЭСУ эмитентам.

**115. Еще одним ключевым элементом «зеленой» финансовой инфраструктуры являются информационные системы по отслеживанию «зеленых» инвестиций и контролю над соблюдением принципов экологизации.** Отслеживание прогресса в области «зеленого» финансирования необходимо как для определения степени, в которой финансовые организации внедряют методiku, позволяющую повлиять на устойчивость, так и для определения той степени, в которой устойчивость принимается во внимание при оценке рисков. Благодаря этому также можно оценивать уровни финансирования, направленные на «зеленые» секторы, и цели роста, которым правительствами стран уделяется первоочередное внимание. Более глубокое понимание механизмов и принципов предоставления «зеленого» финансирования позволит нормотворческим и регулирующим органам понять, какие дополнительные стимулы необходимы для увеличения масштабов «зеленого» финансирования.

**116. Органы финансового контроля могут играть важную роль в создании информационных систем по отслеживанию «зеленых» инвестиций.** Например, Китайский банк развития совместно с Центральным банком Китая и регулятором банковской системы разработал руководящие принципы и стандарты по предоставлению «зеленых» кредитов и установил статистическую информационную систему по отслеживанию «зеленых» кредитов, предоставляемых в Китае. Переходя к вопросу о выдаче «зеленых» кредитов, в 2014 году КРБДК ввела «зеленую» систему статистического учета выдаваемых кредитов, которая являлась од-

ним из первых примеров развивающихся рынков, применяющих руководящие принципы по определению «зеленых» кредитов. «Зеленые» кредиты классифицируются по 12 категориям с подкатегориями, отражая согласованное мнение отраслей по тем проектам, которые считаются «зелеными». Для банков был также разработан инструмент по расчету экологических выгод от выдачи «зеленых» кредитов, включая уменьшение выбросов углерода, загрязнения воды и экономию на водопользовании. При стандартизованном определении «зеленых» банковских активов банкам проще выпускать «зеленые» облигации или проводить другие «зеленые» банковские продукты, такие как секьюритизация, обеспеченная активами. Система статистического учета выдаваемых кредитов, введенная КРБДК, также отслеживает данные по кредитам, выдача которых происходит с отклонением от требований (i) по охране окружающей среды; (ii) безопасности; (iii) развертывания технологий, которые должны быть выведены из эксплуатации, и (iv) гигиены труда.<sup>93</sup>

**117. Государственные финансовые организации играют важную роль в качестве «первопроходцев» по внедрению передовой практики и стандартов.** Во всех проанализированных странах государственные финансовые организации являются главными лицами, обеспечивающими «зеленое» финансирование и внедряющими руководящие принципы и стандарты. Государственные финансовые организации могут оказывать показательное воздействие на целесообразность применения практики «зеленого» финансирования в отношении других субъектов рынка.

**118. Финансовые институты развития сосредотачивают все большее внимание на мобилизации частного финансирования в «зеленые» проекты в целях обеспечения эффективного использования собственных ресурсов посредством синдицирования кредитов, гарантий и фондов финансирования подготовки проектов.** Банки развития могут играть важную роль в качестве ведущего органа, структурирующего сделки на уровне синдицирования кредитов, или структуры консорциума, в котором рядом банков предоставляется финансирование проекта. Банк развития Мексики (БРМ), сосредоточивая свое внимание на МСП и проектах в области возобновляемых источников энергии, может оказывать финансовую поддержку в размере, не превышающем 50% от стоимости проекта, вследствие чего у него появляется острая необходимость в поиске других партнеров для структурирования сделок. Национальная федерация департаментов (НФД) Колумбии, являясь банком, ориентированным на проекты по развитию инфраструктуры, предоставляет финансирование в размере, не превышающем 25% от стоимости проекта, в целях максимального привлечения частных инвестиций. Гарантии, покрывающие определенные виды рисков в ходе реализации проекта, во многих случаях необходимы для того, чтобы сделать такие проекты перспективными для инвесторов. Обеспечение заключения соглашений о закупке электроэнергии или страховании от изменений в специальных закупочных тарифах в отношении проектов в области возобновляемых источников энергии являются примерами таких структур. Фонды финансирования подготовки проектов выделяют финансирование на проведение технико-экономического обоснования и проектирование финансовой структуры сделки. Первоначальный

<sup>93</sup> Greening the Banking System – Experiences from the Sustainable Banking Network (SBN) (Input Paper for the G20 Green Finance Study Group).

этап является стадией с самым высоким риском для жизненного цикла проекта и подвержен значительному воздействию поведения, ориентированного на извлечение ренты. Институты развития зачастую осуществляют деятельность посредством фондов финансирования подготовки проектов, содействуя государствам в расставлении приоритетов и расширении портфеля проектов. Фонд InfraAdventures Международной финансовой корпорации (МФК) оказывает содействие в развитии проектов и принимает участие в сделках по приобретению акций в целях привлечения частных инвестиций в другие формы финансирования.

**119. Банки развития и суверенные фонды (СФ) также могут создать структуру государственно-частных фондов по инвестированию в «зеленые» проекты.**

Банки развития используют собственный капитал и опыт в создании и инвестиционных фондов в целях мобилизации ресурсов частного сектора в проекты в области развития. К примеру, Японский банк развития, выступающий в качестве якорного инвестора в фонде инвестиций в солнечную энергетику Японии<sup>94</sup> с одной третьей долей участия, оставшуюся долю участия которого имеет частный сектор, МФК и Amundi, европейская компания по управлению активами, создали фонд «зеленых» облигаций, ориентированный на инвестирование в формирующиеся рынки. СФ также являются непосредственными инвесторами «зеленых» финансовых продуктов, поскольку они происходят из стран-экспортеров нефти и полезных ископаемых, стремящихся стимулировать диверсификацию экономики и способствующих экологизации своей экономики в целях усовершенствования систем управления экологическими рисками. Норвежские СФ были недавно уполномочены инвестировать в компании, акции которых не котируются на фондовой бирже, и которые специализируются в области возобновляемых источников энергии, в рамках тех же требований доходности и прозрачности процессов, применяемых в отношении других инвестиционных сделок, в целях получения прибыли от рынка возобновляемых источников энергии, общая ценность некотируемых акций которого составляет триллион долларов США.<sup>95</sup> СФ могут развивать потенциал «зеленых» инвестиций посредством различных структур и сотрудничества, включая государственно-частные партнерства и совместные инвестиции в безвредные для климата проекты. Китайские СФ, к примеру, объединились с Global Infrastructure Partners в целях приобретения портфеля азиатских проектов в области ветровой и солнечной энергии у сингапурской компании, управляющей фондами прямых инвестиций.<sup>96</sup>

**120. Налоговые стимулы и субсидии редко используются для развития рынков «зеленых» активов, поскольку они могут применяться более целенаправленно к проекту, соответствующему установленным требованиям, а не путем снижения затрат на финансирование.** Правительства могут также оказывать содействие в разработке новых инструментов путем предоставления льготного режима налогообложения и других доходов, получаемых инвесторами, когда поступления используются для обеспечения устойчивой деятельности. Были облигации, по которым частные инвесторы предоставляют финансирование традиционно финансируемым государством «зеленым» проектам, и по этим облигациям предоставляются налоговые льготы. Чистые облигации по возобновляемым источ-

<sup>94</sup> [http://geenergyfinancialservices.com/press\\_releases/view/434](http://geenergyfinancialservices.com/press_releases/view/434)

<sup>95</sup> <http://ieefa.org/norway-sovereign-wealth-fund-moves-toward-investing-in-renewables-infrastructure/>

<sup>96</sup> <https://www.ft.com/content/9bb4b6bf-b1f0-35ca-a4e4-8131d8296729>

никам энергии (CREBs) и квалифицированные облигации по энергосбережению (QECBs) в США часто приводятся в качестве примеров того, как налоговые льготы могут использоваться для инструментов зеленого финансирования; и они могут представить некоторые доказательства эффективности этих мер. Государственные фонды в Сингапуре субсидируют эмиссионные расходы на «зеленые» облигации, а грант на «зеленые» облигации, предлагаемый денежно-кредитным управлением Сингапура, покрывает расходы на «зеленую» сертификацию в рамках общей стратегии развития «глобального финансового хаба» Сингапура.<sup>97</sup> Однако в глобальном масштабе налоговые стимулы редко используются в качестве инструмента политики для развития рынков «зеленых» облигаций.

**121. Получение поддержки со стороны политических субъектов высокого уровня и согласованность действий между различными правительственными структурами укрепляет процесс формирования экономической политики.** Страны, в которых экологизация финансового сектора является первоочередной задачей в рамках стратегии устойчивого развития, привлекают все соответствующие правительственные организации. Политическая поддержка со стороны руководства помогает объединять все государственные и частные заинтересованные стороны, призывая их внести вклад в формирование и реализацию стратегии экологизации в рамках аспектов, входящих в их компетенцию.

**122. Органы финансового контроля могут играть важную роль в ознакомлении институциональных инвесторов с климатическими рисками и возможностями, предоставляемыми «зеленым» финансированием для улучшения финансовых показателей.** Центральный банк Франции провел первоначальную оценку связанных с климатом изменений в банковской системе Франции.<sup>98</sup> В 2017 году Центральный банк Нидерландов опубликовал доклад о рисках, связанных с изменениями климата, для финансового сектора, используя информацию, полученную в результате специального запроса данных, направленного финансовым организациям, а также опросов об экологических рисках, осознаваемых организацией, и о том, как они управляются.<sup>99</sup> Органы финансового контроля могут осуществлять работу совместно с национальными банковскими ассоциациями и многосторонними организациями над разработкой руководящих принципов структурирования и выпуска «зеленых» финансовых продуктов. Например, в 2014 году органы финансового контроля Филиппин опубликовали руководство по развитию экологически чистых технологий производства электроэнергии для финансовых организаций.<sup>100</sup> Банк Индонезии в сотрудничестве с Министерством окружающей среды организовал для банкиров семинары по наращиванию потенциала, посвященные оценке экологических и социальных рисков, снижению рисков в области инвестиций в возобновляемые источники энергии и «зеленому» финансированию в целом.

<sup>97</sup> <http://www.mas.gov.sg/News-and-Publications/Speeches-and-Monetary-Policy-Statements/Speeches/2017/Keynote-Address-at-the-Investment-Management-Association-of-Singapores-20th-Anniversary-Conference.aspx>

<sup>98</sup> <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Resources/File/433465>

<sup>99</sup> [https://www.dnb.nl/en/binaries/Waterproof\\_tcm47-363851.pdf?2017101913](https://www.dnb.nl/en/binaries/Waterproof_tcm47-363851.pdf?2017101913)

<sup>100</sup> <https://www.climatelinks.org/sites/default/files/asset/document/Clean-Energy-Handbook-for-Financial-Service-Institution.pdf>

## Изучение практических примеров по выбранным странам

### 7.1. Франция

**123. Национальная стратегия низкоуглеродного развития, разработанная Францией в 2015 году, предусматривает важное перераспределение инвестиций в проекты, способствующие энергетическому повороту.**<sup>101</sup> Стратегия, разработанная Министерством устойчивого развития окружающей среды и энергетики, предусматривает значительное сокращение выбросов парниковых газов (на 75% к 2050 году по сравнению с 1990 годом). В стратегию был включен широкий комплекс мер в отношении различных секторов, как, например, жилищное строительство, транспорт, сельское хозяйство, промышленность и так далее. В качестве сквозной темы финансовому сектору необходимо мобилизовать ресурсы в сторону проектов, которые будут способствовать достижению этой цели.

**124. Подход Франции к развитию «зеленого» финансирования основан на обязательном раскрытии информации, связанной с изменениями климата, официальных маркировках «зеленых» финансовых продуктов и поддержке инвестиций и эмиссий в государственном финансовом секторе.**

Требования раскрытия информации. Франция стала первой страной, принявшей закон, вводящий обязательное предоставление подробной отчетности об изменяющей климат деятельности в соответствии со статьей 1.173 Закона от 17 августа 2015 года «О переходе к использованию возобновляемых источников энергии».<sup>102</sup> Благодаря ему были усилены требования обязательного раскрытия информации о выбросах углерода, предъявляемые зарегистрированным на фондовой бирже компаниям, и представлена отчетность о выбросах углерода для институциональных инвесторов, определяемых в качестве владельцев активов и управляемых инвестициями. Несмотря на то, что отчетность, связанная с изменениями климата, сосредоточена главным образом на том, чтобы воздействовать на деятельность организации, влекущую за собой изменение климата, Закон Франции «О переходе к использованию возобновляемых источников энергии» также предусматривает предоставление отчетности о воздействии изменений климата на деятельность и активы организации. Закон предоставляет инвесторам гибкость в выборе наилучшего способа достижения целей на основе подхода «соблюдай или разъясни», тем не менее, им рекомендуется следовать передовой практике. Оценка качества реализации будет проведена через два года, в конце 2018 года, после чего будут выдвинуты лучшие в своей категории подходы.

Официальная сертификация «зеленых» финансовых продуктов. Энергетический и экологический переход для сохранения климата (ЭЭПК) (Transition Energetique et Ecologique pour le Climat) был запущен в конце 2015 года. Целью данной сертификации является переход капитала к «зеленым» инвестициям. Такая «зеленая»

<sup>101</sup> [http://unfccc.int/files/focus/long-term\\_strategies/application/pdf/national\\_low\\_carbon\\_strategy\\_en.pdf](http://unfccc.int/files/focus/long-term_strategies/application/pdf/national_low_carbon_strategy_en.pdf)

<sup>102</sup> [http://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Understanding\\_article173-French\\_SIF\\_Handbook.pdf](http://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Understanding_article173-French_SIF_Handbook.pdf)

### **Вставка 8 Требования раскрытия информации в соответствии с Законом Франции «О переходе к использованию возобновляемых источников энергии»**

**Банки и кредитные организации** будут подвергаться регулярным проверкам, включая проверки их деятельности и её влияния на климат.

В годовых отчетах **компаний, зарегистрированных на фондовой бирже**, должна раскрываться информация о финансовых рисках, связанных с последствиями изменения климата, принимаемых компанией мерах по их снижению, воздействию деятельности компании на окружающую среду, а также использовании производимых ею товаров и услуг.

**Распорядители активами, управляющие фондами на сумму менее 500 миллионов евро, и институциональные инвесторы, на балансовых счетах которых менее 500 миллионов евро**, обязаны представлять отчет о реализации своей экологической и социальной практики.

**На распорядителей активами, управляющих фондами на сумму более 500 миллионов евро, и институциональных инвесторов, на балансовых счетах которых более 500 миллионов евро**, возлагаются расширенные обязательства по предоставлению отчетности о деятельности, влекущей изменение климата (помимо своей экологической и социальной практики). Эти обязательства носят двойной характер:

- Оценка подверженности портфеля рискам, связанным с изменениями климата, включая как физические риски (физическое воздействие изменений климата), так и риски перехода (влияние перехода к низкоуглеродной экономике).
- Оценка вклада инвестора в достижение международных и национальных целей в области низкоуглеродной экономики, включая цели сокращения выбросов углерода, установленные самим инвестором, и действия, принятые для достижения таких целей.

сертификация обеспечивает прозрачность и качество экологических характеристик рассматриваемых финансовых продуктов посредством аудита, проводимого независимым экспертом (Novethic, которая в 2009 году запустила первую европейскую сертификацию социально ответственных инвестиционных фондов, или СОИФ, которые учитывают критерии ЭСУ). Фонды с фиксированным доходом/кредитные фонды, которые хотят быть сертифицированы по ЭЭПК, должны быть инвестированы в «зеленые» облигации, выпущенные в соответствии с Принципами «зеленых» облигаций, более чем на 83% от стоимости их чистых активов. В январе 2016 года было принято постановление о создании сертификации СОИФ, признающей фонды, которые учитывают соображения в области ЭСУ при распределении своих активов.<sup>103</sup> Фонды, желающие получить сертификацию СОИФ, должны обратиться в один из органов по сертификации, утвержденных Французским аккредитационным комитетом (COFRAC). В настоящее время сертификацию осуществляют два органа: Afnor Certification и EY France.

<sup>103</sup> [http://www.llelabelisr.fr/sites/default/files/annex\\_2\\_-\\_referentiel\\_3.pdf](http://www.llelabelisr.fr/sites/default/files/annex_2_-_referentiel_3.pdf)



Поддержка со стороны государственных распорядителей финансовыми активами и государственных эмитентов. К концу 2015 года, еще до официального запуска сертификации СОИФ, Франция уже была самым развитым рынком СОИФ в Европе с активами на сумму свыше 43 миллиардов долларов США.<sup>104</sup> Французский рынок ответственного инвестирования был главным образом усилен связанными с государством владельцами активов, такими как Французский резервный фонд (ФРФ), дополнительные программы пенсионного обеспечения французских государственных служащих и Caisse des Dépôts, которые являются финансовыми организациями развития.<sup>105</sup> Выпуск Францией суверенной «зеленой» облигации на сумму 7 миллиардов евро помогает увеличить глубину и ликвидность рынков «зеленых» облигаций.

## 7.2. Бразилия

**Бразилия является «первопроходцем», применившим в своей политике меры по защите окружающей среды и управлению климатическими рисками.** Учитывая ее биоразнообразие и экологические проблемы, с которыми сталкивается Амазония, крупнейшая в мире зеленая зона, меры по охране окружающей среды уже давно были включены в политическую повестку дня страны. В 1981 году в рамках национальной экологической политики была проведена оценка воздействия на окружающую среду, которая позднее была включена в Конституцию 1988 года. В многолетний план правительства 2000-2004 впервые была включена степень воздействия на окружающую среду. Основное внимание в рамках этой политики уделялось охране окружающей среды и управлению финансовыми рисками, связанными с ухудшением состояния окружающей среды. Национальная политика в области изменения климата была утверждена в законе 2009 года и включает меры по охране окружающей среды, управлению и восстановлению территории, а также снижению воздействия парниковых газов. Основными инструментами реализации этой политики являются создание механизма торговли углеродом и национального фонда борьбы с изменением климата.<sup>106</sup>

**125. Бразильская политика по экологизации финансового сектора развилась от поддержки рыночно ориентированных инициатив к принятию нормативных требований.** Государственные банки играют важную роль в повестке дня, будучи первыми разработчиками руководящих принципов и поставщиками финансовых услуг.

Содействие развитию добровольных руководящих принципов. Бразильская банковская ассоциация (ББА) выпустила руководящие принципы «зеленого» банкинга, которые были впервые приняты в 2008 году пятью бразильскими государственными банками, а затем коммерческими банками в 2009 году. Бразильская фондовая биржа на протяжении десяти лет содействует обеспечению устойчи-

<sup>104</sup> <https://www.statista.com/statistics/422438/socially-responsible-investments-europe-countries/>

<sup>105</sup> <http://www.eurosif.org/sri-study-2016/france/>

<sup>106</sup> <http://www.brazilianr.com/brazilian-environmental-legislation/law-no-12187-brazilian-national-policy-on-climate-change/>

ности, стимулируя раскрытие информации по ЭСУ во всех котировальных списках, в том числе путем создания индекса рационального использования углерода и индекса корпоративной устойчивости.<sup>107</sup>

Нормативные требования по управлению экологическими рисками. В июле 2011 года Центральным банком Бразилии (ЦББ) был выпущен циркуляр 3547, устанавливающий внутренние процедуры внутренней оценки достаточности капитала коммерческих банков (ВПОДК) и требующий от них учета риска нанесения ущерба окружающей среде. Путем проведения стресс-тестирования банки должны оценить достаточность своего капитала для покрытия различных рисков, в том числе связанных с нанесением ущерба окружающей среде и социального вреда. ЦББ устанавливает общие принципы, перечисляя типы рисков, которые банк должен учитывать при принятии решения о том, какой размер дополнительного капитала ему следует удерживать после представления ВПОДК для проведения независимой проверки. Банки, которые подлежат проведению ВПОДК, также обязаны представлять ежегодный отчет в ЦББ, отражая в нем то, как они оценивают и рассчитывают риски, исследуют последствия для обеспечения достаточности капитала и рассматривают подверженность социальному и экологическому ущербу, вызванному деятельностью организации.

Резолюция 4327 ЦББ, принятая в 2014 году, установила руководящие принципы для финансовых организаций по созданию и осуществлению политики социальной и экологической ответственности (ПСЭО), заменяя добровольные руководящие принципы. ПСЭО должна предусматривать стратегии управления, особенно в отношении управления любыми социальными и экологическими рисками (ЭС), которые относятся к факторам, могущим повлечь потери из-за нанесения социально-экологического ущерба. Банки должны включать принципы оценки ЭС рисков в свои руководящие принципы оценки рисков, оценивать ЭС риски и возможное негативное воздействие новых финансовых продуктов и услуг на окружающую среду, а также в течение 5 лет собирать данные о фактических финансовых потерях в связи с нанесением ущерба окружающей среде. Кроме того, структура ведения ПСЭО организации должна обеспечивать соблюдение ее политики и представлять руководящие принципы по осуществлению, контролю и оценке ее действий, а также выявлению любых связанных с ними недостатков.

Государственные финансовые организации: бразильские государственные банки занимают лидирующие позиции в стране в области принятия руководящих принципов кредитования ЭС. Два крупнейших государственных коммерческих банка — Банк Бразилии и Федеральный сберегательный банк — взяли на себя обязательство соблюдать «экваторские принципы», а Банк Бразилии включен в портфель индекса устойчивости Доу-Джонса (ИУДД) Нью-Йоркской фондовой биржи, который объединяет компании, применяющие передовые практики в области оценки и управления ЭС рисками. Федеральный сберегательный банк создал фонд социального и экологического страхования, который финансирует, среди прочего, проекты в области природопользования и восстановления окружающей среды.<sup>108</sup> Оба банка также разработали ряд продуктов для финан-

<sup>107</sup> [http://www.bmfbovespa.com.br/en\\_us/products/indices/sustainability-indices/](http://www.bmfbovespa.com.br/en_us/products/indices/sustainability-indices/)

<sup>108</sup> <http://www.caixa.gov.br/sustentabilidade/fundo-socio-ambiental/Paginas/default.aspx>

сирования энергоэффективных инвестиций. ББР, Федеральный банк развития, управляет национальным фондом, осуществляющим деятельность в области изменения климата, и фондом Амазонии.

## 7.3. Китай

**126. Экологическая политика Китая переросла от простого сосредоточения внимания на борьбе с загрязнением к активному внедрению экологических соображений и требований в процесс своего развития.** В 1983 году Государственный совет Китая объявил охрану окружающей среды одним из двух основных направлений государственной политики (другим является планирование семьи). В 1995 году органы государственной власти впервые указали на необходимость контроля и ограничения экономического развития в определенных регионах в целях сохранения окружающей среды. После этого в Китае был принят ряд национальных планов, стратегий и законов об охране окружающей среды. По мнению Ванга и Линь (2010), с течением времени акцент сместился от контроля загрязнения на конечной стадии производства, осуществляемого на отдельных заводах и процессах, к последовательной и устойчивой стратегии предотвращения загрязнения, основанной на целых дренажных зонах или других географических регионах. Общий план реформы системы экологической цивилизации, составленный в 2015 году, предусматривает совершенствование бюджетной политики и механизмов стимулирования для мобилизации необходимых ресурсов в сторону необходимых инвестиций. По оценкам Народного банка Китая, 85-90% инвестиций, необходимых для достижения цели, должны исходить от частного капитала.<sup>109</sup> Китай также установил масштабные цели.<sup>110</sup>

**127. В целях экологизации финансовой системы различным организациям был представлен всеобъемлющий и скоординированный подход.** В 2014 году Китай создал целевую группу по «зеленому» финансированию в составе 40 экспертов для оценки и дачи рекомендаций по наилучшим способам реализации Китаем задач, направленных на отказ от использования углерода. В апреле 2015 года этой целевой группой был подготовлен подробный доклад<sup>111</sup>, который, в свою очередь, привел к созданию Комитета по «зеленому» финансированию Китайского сообщества по банковскому делу и финансам (КЗФ). КЗФ возглавляется Центральным банком Китая и включает элитную группу из финансового сообщества Китая, состоящего из регулирующих органов первого уровня, банков, распорядителей активами, страховщиков и лидеров общественного мнения. Китай признан страной, применяющей один из самых согласованных и комплексных подходов к экологизации своей финансовой системы, поскольку активная поддержка со стороны руководства способствует объединению различных за-

<sup>109</sup> НБК и ЮНЕП, 2015.

<sup>110</sup> В рамках Парижского соглашения Китай обязался сократить свои выбросы углекислого газа на единицу валового внутреннего продукта на 60-65% от зарегистрированных в 2005 году, к 2030 году и повысить долю неископаемого топлива в первичной структуре энергетики приблизительно до 20%.

<sup>111</sup> Создание «зеленой» финансовой системы Китая в апреле 2015 г. при поддержке Научно-исследовательского бюро Народного банка Китая и программы Организации Объединенных Наций по окружающей среде в проведении исследования по разработке устойчивой финансовой системы.

интересованных сторон.<sup>112</sup> В целях развития «зеленого» финансирования в Китае Центральным банком были разработаны информационные системы, необязательные руководящие принципы и новые «зеленые» финансовые продукты, Министерством окружающей среды была разработана информация об экологическом создании «зеленой» финансовой системы Китая в апреле 2015 г. при поддержке Научно-исследовательского бюро Народного банка Китая и программы Организации Объединенных Наций по окружающей среде в проведении исследования по разработке устойчивой финансовой системы. В различных показателях деятельности компаний, а комиссией по регулированию банковской деятельности осуществлялся контроль деятельности банков в области воздействия на окружающую среду. Продолжая эту традицию, в 2016 году Центральным банком (НБК), органами финансового контроля и министерствами финансов, окружающей среды и планирования были выпущены новые руководящие принципы по созданию «зеленой» финансовой системы (в дальнейшем именуемые как «руководящие принципы»).<sup>113</sup>

Информационные системы. Предприняв первоначальные действия в 2006 году, НБК создал государственную базу данных кредитных историй для раскрытия информации о кредитах, административных штрафах и данных о соблюдении компаниями экологических норм. Комиссия по регулированию банковской деятельности Китая (КРБДК) осуществляет контроль над тем, чтобы коммерческие банки фактически ограничивали выдачу кредитов нарушившим установленные требования. В 2013 году КРБДК запускает систему статистического учета «зеленых» кредитов, в которой «зеленый» кредит классифицируется по 12 типам. Банки обязаны ежегодно собирать статистические данные о потенциале проектов «зеленого» кредитования в области энергосбережения и сокращения выбросов вредных веществ.<sup>114</sup> В 2014 году были введены ключевые показатели эффективности внедрения «зеленого» кредитования.<sup>115</sup> Руководящие принципы, введенные в 2016 году, предусматривают обязательное раскрытие информации компаниями, зарегистрированными на фондовой бирже, о влиянии их деятельности на окружающую среду.

Необязательные руководящие принципы. В 2012 году КРБРК были изданы руководящие принципы «зеленого» кредитования.<sup>116</sup> Эти добровольные рекомендации побуждают банки эффективно выявлять, измерять, отслеживать и контролировать экологические и социальные риски, связанные с их кредитными операциями, создавать системы управления экологическими и социальными рисками и совершенствовать соответствующую кредитную политику и управление процессами. Руководящие принципы также устанавливают, что органы банковского надзора должны отслеживать ЭС риски, с которыми сталкиваются организации, и давать рекомендации о том, как улучшить систему управления, если это необходимо. Руководящие принципы, разработанные в 2016 году, побуждают

<sup>112</sup> На последнем съезде Коммунистической партии генеральный секретарь Си Цзиньпин заявил о приверженности Китая идее развития «зеленого» финансирования и сосредоточении большего внимания на устойчивом развитии.

<sup>113</sup> <http://www.pbc.gov.cn/english/130721/3133045/index.html>.

<sup>114</sup> <http://www.cbrc.gov.cn/EngdocView.do?docID=4D4378ED00434E41BF454226FAE08B9A>

<sup>115</sup> <http://www.cbrc.gov.cn/EngdocView.do?docID=C5EAF470E0B34E56B2546476132CCC56>

<sup>116</sup> <http://www.cbrc.gov.cn/EngdocView.do?docID=3CE646AB629B46B9B533B1D8D9FF8C4A>

институциональных инвесторов проводить стресс-тестирование для выявления и оценки экологических и климатических рисков и призывают объекты инфраструктуры поддерживать финансовые организации в проведении ими комплексных проверок и оценок, предоставляя инструменты для расчета издержек, связанных с охраной окружающей среды, и оценки воздействия на окружающую среду.

Нормативные требования. Обязательных требований немного, и они относятся к небанковской отрасли. В частности, они обязывают отрасли, чья деятельность представляет опасность для окружающей среды, приобретать страхование ответственности за загрязнение окружающей среды и включают экологическую экспертизу для первичного публичного размещения акций компаний.

Государственные финансовые организации. Китайская финансовая система является в основном государственной. Финансовые институты развития, такие как Китайский банк развития, играли активную роль, являясь крупнейшими организациями, предоставляющими «зеленые» кредиты в стране в конце 2015 года.<sup>117</sup> Тем не менее, руководящие принципы, введенные в 2016 году, призывают побуждать финансовые организации выдавать больше «зеленых» кредитов и обязуются выяснить, как использовать государственное финансирование для поддержания роста «зеленых» кредитов с помощью таких механизмов, как субсидии в виде процентных выплат, последующее кредитование и кредитные гарантии.

Зеленые продукты: Китай располагает активным рынком «зеленых» облигаций и является одним из крупнейших эмитентов. В 2015 году НБК опубликовал первые руководящие принципы «зеленых» облигаций, каталог проектов, поддерживаемых «зелеными» облигациями, и публикацию Национальной комиссии по развитию и реформам (НКРР) о своих руководящих принципах «зеленых» облигаций, связанных с финансовой поддержкой инвестиций в инфраструктуру.<sup>118</sup> В начале 2018 года НБК и КРБДК выпустили новые руководящие принципы, касающиеся регулирования деятельности сертифицирующих организаций и создания систем контроля качества посредством как самостоятельных, так и внешних процедур.<sup>119</sup> Руководящие принципы, разработанные в 2016 году, направлены на разработку механизмов «зеленого» финансирования, в частности, обеспечение «зеленых» кредитных активов путем выпуска «зеленых» облигаций. Он также призывает к расширению «зеленых» инвестиционных продуктов, включая создание индекса курса «зеленых» акций.

<sup>117</sup> <http://www.cdb.com.cn/English/shzr/lxsd/>

<sup>118</sup> ReedSmith (2016)

<sup>119</sup> <http://www.pbc.gov.cn/english/130721/3456059/index.html>



8

ПУТЬ

ДАЛЬНЕЙШЕГО  
РАЗВИТИЯ





**128. Тема «зеленого» финансирования привлекает к себе все большее внимание в России с тех пор, как эти вопросы были поставлены на обсуждение на Государственном совете Российской Федерации в 2016 году и в рамках года Экологии в 2017 году.** Различные подходы и инструменты обсуждались представителями государственных и частных заинтересованных сторон, включая Министерство финансов, Министерство природных ресурсов и экологии, Центральный банк России, банки развития и государственные банки, отраслевые ассоциации и др. Недавно при Центральном банке была создана рабочая группа по вопросам ответственного финансирования (ESG) и «зеленому» финансированию. Однако в отсутствие четких политических сигналов и единого координационного центра большая часть этих усилий остается разрозненными и не способствует последовательному развитию «зеленых» финансов в России. Несмотря на то, что важность развития «зеленого» финансирования в России достаточно хорошо осознается, последующие действия, которые будут этому способствовать, все еще остаются на стадии обсуждения. Наиболее эффективным подходом могли бы стать скоординированные действия государственных и частных структур, таких как Министерство природных ресурсов и экологии, Центральный банк, Министерство финансов, Министерство экономического развития, Московская биржа, ВЭБ и другие, и принятие совместных усилий по согласованию действий, мобилизации поддержки и наращиванию потенциала для развития рынка. Развитие «зеленого» финансирования требует наличия национальных стратегических документов, специальной политики и последовательной реализации, которые будут стимулировать участников рынка осуществлять деятельность по «озеленению» финансового сектора и содействовать переходу к «зеленой» экономике. В оставшейся части доклада освещаются возможные последующие действия, а также роли и обязанности различных заинтересованных сторон.

**129. Развитию «зеленого» финансирования в России препятствует ряд факторов, являющихся результатом разобщенности и нескоординированности действий участвующих сторон.** Основными препятствиями являются: (i) отсутствие единого центра, отвечающего за межведомственную координацию с учреждениями государственного сектора, к компетенции которых относятся соответствующие вопросы; (ii) отсутствие достаточного портфеля «зеленых» проектов ввиду установления относительно скромных целевых показателей в части сокращения выбросов ПГ, недостаточной развитости «зеленых» государственных закупок и слабого контроля за исполнением существующих нормативных правовых актов в области защиты окружающей среды, а также за достижением целевых показателей на уровне отдельных секторов экономики (например, в части требований к энергетической эффективности зданий); (iii) отсутствие нормативно-правовой базы для инструментов «зеленого» финансирования, включая стандарты и определения того, что представляет собой «зеленый» проект/актив; (iv) слабая вовлеченность государственных финансовых институтов развития в реализацию повестки дня в области экологизации; и (v) недостаточная осведомленность финансовых организаций, пенсионных фондов и прочих институциональных инвесторов о рисках и возможностях в части доходности, связанных с «зеленым» финансированием. Как показывает международный опыт развития рынков «зеленого» финансирования, для распространения новых инструментов или платформ требуется обеспечить скоординированность действий. Кроме того, важно

иметь в наличии организацию, которая примет на себя ведущую роль и обеспечит взаимодействие и координацию между инициаторами «зеленых» проектов, инвесторами и регуляторами.

**130. В целях устранения существующих препятствий для развития «зеленого» финансирования России следует рассмотреть возможность применения системного, согласованного и скоординированного подхода.** Это включает следующие основные элементы, которые являются базовыми составляющими для реализации более широких мер: (i) пересмотр обязательств в связи с изменением климата, экологических целевых показателей и целевых показателей для конкретных отраслей, а также оценка потребностей в финансировании по отраслям (например, «зеленое» строительство и модернизация зданий, экологически чистый транспорт, возобновляемые источники энергии, управление отходами, устойчивое сельское хозяйство и т. д.); (ii) определение национального ведомства, ответственного за «зеленое» финансирование, и создание координационного органа, объединяющего представителей основных заинтересованных сторон; (iii) разработка «дорожной карты» по развитию «зеленого» финансирования и соответствующего плана действий; (iv) изучение потенциального воздействия изменения климата и перехода к низкоуглеродной экономике на макроэкономическую и финансовую стабильность; (v) включение «зеленой» повестки дня в мандаты государственных институтов развития и в процедуры государственных закупок; (vi) создание системы оценки и учета «зеленых» финансовых потоков, а также отслеживание прогресса в достижении поставленных целей; и (vii) повышение осведомленности о «зеленом» финансировании и наращивание компетенций на всех уровнях (лица, ответственные за формирование политики на федеральном и региональном уровнях, участники финансового сектора и т. д.).

**131. России необходимо активизировать усилия по экологизации своей экономики для обеспечения экономической устойчивости и «озеленения» финансовой системы с целью мобилизации ресурсов для «зеленых» инвестиций и более эффективного управления рисками.** Важными секторами и отраслями, которые, вероятнее всего, будут испытывать растущее давление общественности в связи с необходимостью улучшения экологических показателей и использования ресурсов, являются энергетика, инфраструктура водоснабжения, борьба с загрязнением и утилизация отходов. Существует множество инвестиционных возможностей для ответственного инвестирования в эти секторы при условии, что будут созданы благоприятные условия и нормативно-правовая база для содействия разработке и финансированию «зеленых» проектов и управлению экономическими и финансовыми рисками, обусловленными экологическими факторами.

**132. России необходимо разработать план действий для выполнения своих обязательств, принятых в рамках Парижского соглашения, по секторам,** в том числе по реализации ОНУВ, с финансовыми стимулами для стимулирования подготовки «зеленых» проектов компаниями. Введение термина «экосистемные услуги» в свод природоохранного законодательства способствует развитию концепции учета экосистемных услуг в России и будет соответствовать международной практике монетизации и финансирования деятельности по сохранению и защите природных активов. Развитие концепции экосистемных услуг поможет расширить определение «зеленых» проектов в России.

**133. Обязательства со стороны различных институциональных и частных заинтересованных сторон по направлению ресурсов на экологически устойчивые проекты будут иметь важное значение для создания портфеля «зеленых» проектов.** Помимо более эффективных рычагов регулирования, крайне важно побуждать российские компании во всех секторах (включая финансовые) к добровольному включению принципов ЭСУ и устойчивого развития в свои внутренние стратегии, включая внедрение КСО. Аналогичным образом, обеспечение государственной поддержки для формирования надежного портфеля приемлемых для банков устойчивых и «зеленых» проектов будет иметь центральное значение для завоевания доверия инвесторов на зарождающемся рынке «зеленого» финансирования.

**134. Институциональное партнерство в составе Министерства экономического развития, Министерства финансов и Министерства природных ресурсов и экологии (МПРЭ) будет играть ключевую роль в поддержании развития «зеленых» проектов.** Для запуска такого институционального партнерства можно предусмотреть создание общей совместной платформы, поддерживающей распределение ресурсов на обеспечение устойчивого развития, особенно на экологизацию инфраструктуры со всеми ее крупномасштабными последствиями. Отправной точкой для этого станет экологизация экономической политики, регулирования сектора и государственных инвестиционных программ. Государственная политика должна быть сосредоточена на создании стимулов для достижения целей «зеленой» экономики и ЦУР в нетрадиционных «зеленых» инвестициях, таких как некоммерческое снижение уровня расходования воды, расширение лесного хозяйства, «умный» транспорт, экологически безопасные и энергоэффективные здания, эффективность использования ресурсов, отходов для получения энергии и других выгод в рамках одной задачи, направленной на стимулирование «зеленой» трансформации, низкий уровень выброса углерода, устойчивый и всеобъемлющий рост экономики. Улучшение согласованности между секторами по достижению ЦУР на основе комплекса показателей (экологические показатели, показатели здоровья, социально-культурные показатели и экономические показатели) при поддержке централизованного контроля и обмена информацией будет гарантировать повышение эффективности секторов в осуществлении повестки ЦУР.

**135. Министерство природных ресурсов и экологии в сотрудничестве с Министерством промышленности и торговли могло бы принять меры по содействию в повышении устойчивости рынка путем участия в разработке, принятии и обеспечении соблюдения положений об обязательной отчетности крупных компаний по ЭСУ.** Представление достаточной и точной информации по ЭСУ (ESG) остается крайне важным при обеспечении любого социально ответственного инвестирования. В соответствии с Директивой ЕС о модернизации отчетов ЕС компаниями во многих странах уже приняты обязательства по раскрытию различных видов и уровней информации по ЭСУ. Например, во Франции и Дании действуют более конкретные требования по раскрытию информации. В США Комиссия по ценным бумагам и биржам требует раскрытия определенной информации, связанной с изменением климата.

136. **С целью разработки «дорожной карты» «зеленой» экономики России целесообразно провести страновой анализ роли различных государственных и частных субъектов в «зеленом» инвестировании.** Анализ спроса и предложения мог бы, в частности, включать обзор организаций, секторов и тем, которые могут быть подвержены экологизации, помимо возобновляемых источников энергии; областей для поддержания налогово-бюджетной и финансовой политики; характеристик природных ресурсов геоэкономических регионов и их потенциала «зеленых» проектов; описание существующей финансовой инфраструктуры, финансовых продуктов и услуг, которые могут быть запущены с учетом рыночного спроса и потенциала их использования; потенциальных и выгодных партнерств для развития «зеленого» рынка; роли государственного сектора в развитии «зеленых» инноваций и технологий; и источников финансирования для стимулирования «зеленых» финансовых рынков.

137. **Для вовлечения бюджетных средств в «зеленое» финансирование российские власти могли бы перейти к «зеленым» государственным закупкам.** Недавно предложенный законопроект о включении экологических требований и требований энергоэффективности в государственные закупки является шагом в правильном направлении. Страны все в большей мере признают, что «зеленые» государственные закупки также могут стать главной движущей силой для инноваций, обеспечивая производителей стимулами для развития экологически чистых продуктов и услуг, особенно в отраслях, где государственные закупщики представляют собой большую долю рынка (например, строительство, общественный транспорт и т. д.).

138. **Министерство природных ресурсов и экологии может внести свой вклад в развитие «зеленых» проектов, проследив за тем, чтобы ценовые сигналы отражали как положительные, так и отрицательные внешние последствия экономической деятельности.** Портфель приемлемых для банков «зеленых» проектов может вырасти, если будут реализованы основные меры, которые могут включать изменения в налогообложении и субсидии. В случае углерода стандарты деятельности будут способствовать улучшению как производственных процессов, так и продуктов. Для ускоренного внедрения НДТ требуется широко-масштабное методологическое обеспечение и техническая помощь. Несогласованное внедрение НДТ с другими стимулами развития «зеленого» рынка может замедлить рост «зеленых» инвестиций.

139. **Министерство природных ресурсов и экологии могло бы также взять на себя ведущую роль в разработке технически надежной системы классификации и критериев того, что является «зеленым» или «устойчивым», начав, например, с определения «чистого, зеленого и устойчивого», сделав это для ключевых секторов.** Для рынка это обеспечит ясное понимание того, что является экологически и социально устойчивым проектом. Такая классификация будет включать в себя определения, критерии, показатели проверки для исключения использования компаниями «зеленого камуфляжа» и попыток получения поддержки, не соответствующая при этом заявленным требованиям. Например, для классификации смягчения последствий изменения климата показателями могут быть предотвращенные выбросы и усиленное связывание углерода; для клас-

сификации адаптации к изменению климата показателями будут уменьшение воздействия на окружающую среду и ущерба от последствий изменения климата; для классификации управления водными ресурсами показателями будут эффективность использования водных ресурсов и устойчивое управление забором вод и т. д. Придание большей конкретики таким терминам как «доступный, приемлемый, справедливый», когда речь идет о ЦУР, а также разъяснение «существенных улучшений в показателях выбросов или энергоэффективности» или «низкого уровня выброса углерода» с точки зрения контроля загрязнения и смягчения его последствий может помочь максимизировать рыночный потенциал для финансирования «зеленых» проектов и способствовать достижению национальных целей устойчивого развития.

**140. Министерство природных ресурсов и экологии может взять на себя ведущую роль в поддержке платформы НИОКР** и взаимодействии с такими отраслями как энергетика, коммунальные услуги, транспорт и строительство. Также важно, чтобы в рамках работы над НИОКР участники осознали всю серьезность и риски, связанные с ухудшением состояния окружающей среды и последствиями изменения климата, и предоставили решения, полученные в ходе НИОКР, которые касаются технологий, экономической эффективности и отдачи от инвестиций, обеспечивая при этом достижение целей раскрытия информации о климате.

**141. Министерство природных ресурсов и экологии совместно с Министерством экономического развития и Министерством финансов могли бы способствовать решению основных проблем развития «зеленых» проектов.** Такие сферы компетенции трудно развивать, или они неравномерно распределены по регионам, что создает пробелы в инвестициях в инфраструктуру. Существует острая необходимость вмешательства как на макроуровне, так и на уровне проектов в целях оказания содействия в разработке рамочных программ по «зеленому» инвестированию и более быстрому наращиванию потенциала для разработки, оценки и реализации «зеленых» проектов, а также для обеспечения контроля и отчетности. Такая практика может включать механизм обмена знаниями о передовой практике в области планирования и развития «зеленой» инфраструктуры.

**142. Институциональное партнерство при участии Центрального банка Российской Федерации, Министерства природных ресурсов и экологии, Министерства финансов и Министерства экономического развития могло бы сыграть ключевую роль в создании благоприятных условий для развития «зеленого» финансирования.** Центральный банк мог бы играть ведущую роль, т.к. является регулятором финансового сектора, а также владельцем крупнейших государственных банков. В рамках межведомственного взаимодействия можно было бы разработать национальную «дорожную карту» «зеленого» финансирования, в которой были бы определены потребности в финансировании на страновом уровне, препятствия для мобилизации капитала из частного сектора и приоритетные действия. Однако Россия все еще находится на начальном этапе в отношении реализации повестки дня в области «зеленого» финансирования. Например, только недавно Центральным банком России был проведен анализ международного опыта «зеленого» финансирования и создана рабочая группа по вопросам ответственного (ESG) и «зеленого» финансирования. В то время как текущие при-

оритеты Центрального банка естественным образом сосредоточены на укреплении и оздоровлении финансовой системы, он может создать условия для стимулирования развития «зеленого» финансирования в среднесрочной перспективе.

**143. Центральный банк России, являясь владельцем ряда крупных банков, мог бы либо мобилизовать финансовые организации и оказать им поддержку для развития рыночно ориентированных инициатив, либо выпустить или одобрить принципы по выпуску «зеленых» облигаций, управлению экологическими и социальными (E&S) рисками или принципы «зеленого» кредитования.** Рыночно ориентированные инициативы и добровольные принципы могли бы способствовать формированию общих подходов в целях развития «зеленого» финансирования. Кроме того, данный подход представляется наиболее целесообразным для таких стран, как Россия, которые недавно испытали нестабильность банковской системы. Центральный банк мог бы способствовать принятию «экваторских принципов» и укреплению стандартов в области управления экологическими и социальными рисками. Он мог бы также разработать принципы по выпуску «зеленых» облигаций или утвердить принципы, разработанные финансовым сообществом. В дальнейшем добровольные принципы можно было бы заменить обязательными нормативными положениями, если необходимо, для обеспечения дальнейшего развития рынка, как это было сделано, например, в Бразилии. Банки с государственным участием должны возглавить усилия по содействию в принятии принципов «зеленого» финансирования на уровне банковских ассоциаций и стать первыми инициаторами внедрения этих принципов в целях демонстрационного эффекта.

**144. Московская биржа,** следуя мировыми тенденциями для обеспечения роста «зеленого» финансирования, могла бы подготовить рекомендации для эмитентов по предоставлению отчетности инвесторам в отношении экологического, социального и управленческого факторов (ESG), а также создавать списки или сегменты, посвященные устойчивым финансовым инструментам, опираясь на работу, проводимую в рамках Инициативы в области устойчивых фондовых бирж (Sustainable Stock Exchanges Initiative).

**145. Разработка систем и стандартов для оценки влияния «зеленого» финансирования в России будет иметь большое значение для отслеживания прогресса в «озеленении» финансового сектора.** В связи с этим должна быть внедрена методология отслеживания и измерения «зеленого» финансирования, а данные о «зеленом» финансировании включены в обзор финансовой стабильности Центрального банка. В зависимости от странового контекста могут использоваться или применяться различные подходы. Например, МФК разработала методику «снизу вверх» для отслеживания «зеленого» финансирования банками, эта методика дает определение «зеленого» на уровне проекта с учетом предполагаемого использования инвестиций в реальных секторах экономики.<sup>120</sup> Этот подход оценивает «зеленую» долю по каждому типу проекта, а затем агрегирует потоки на уровне сектора и страны. Группа Всемирного банка возглавляет усилия по разработке подхода к выявлению «зеленых» активов в банках, который вскоре будет проходить апробацию. Китай ввел стандартную обязательную отчетность по «зеленым» кредитам для своих крупнейших банков с 12 четко определенными

<sup>120</sup> IFC, 2017

категориями и руководящими принципами по отслеживанию «зеленых» кредитных продуктов и услуг. Соответствующим органам следует разработать показатели и общие принципы раскрытия информации об окружающей среде, а также стимулировать котирующиеся на фондовой бирже компании раскрывать больше такой информации на добровольной основе путем создания и разработки индексов «зеленых» акций.

**146. Центральный банк мог бы наращивать внутривосточный потенциал, а также потенциал участников рынка посредством программы исследований и подготовки кадров по вопросам «зеленого» финансирования.** Такая программа могла бы включать, например, (i) разработку методологий выявления воздействий и оценки связанных с изменениями климата рисков в российской финансовой системе; (ii) оценку экономических и экологических последствий внедрения продуктов «зеленого» финансирования; и (iii) обучение персонала и риск-менеджеров финансовых учреждений рискам, связанным с изменениями климата.

**147. Оценка возможного воздействия изменений климата и перехода к низкоуглеродной экономике на макроэкономическую и финансовую стабильность может быть определена в качестве среднесрочного приоритета Центрального банка России.** В настоящее время прилагаются международные усилия по разработке аналитической основы для проведения такой оценки в рамках инициативы центральных банков и регуляторов по «озеленению» финансовой системы (Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System), которая могла бы эффективно применяться в будущем.

**148. Международное сотрудничество могло бы занять центральное место в развитии внутреннего потенциала и формировании компетенций, а заинтересованные стороны российского финансового сектора могли бы извлечь пользу из этих усилий и внести свой вклад, присоединившись к существующим международным инициативам.** Сеть устойчивого банкинга (Sustainable Banking Network, SBN) является добровольным объединением финансовых регуляторов и банковских ассоциаций, которое способствует устойчивому финансированию и возглавляется Международной финансовой корпорацией (МФК). На данный момент Россия – единственная страна БРИКС, которая не представлена в SBN (на уровне как государственных, так и частных институтов). Сеть центральных банков и регуляторов по «озеленению» финансовой системы (Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System) была недавно создана группой центральных банков и органов надзора на добровольной основе для обмена опытом, передовой практикой и содействия развитию управления экологическими и климатическими рисками в финансовом секторе и «зеленого» финансирования.

#### **Включение повестки дня в области экологизации в мандаты государственных институтов развития**

**149. Российский банк развития ВЭБ может сыграть роль катализатора в поддержке стратегии «зеленого» финансирования.** Стратегия ВЭБ уже включила в число приоритетных задач инвестиции в инфраструктуру, экологически чи-

стую энергию, устойчивое развитие и энергоэффективность, а банк приступил к формированию портфеля таких проектов. Однако у банка нет специальной системы для определения, оценки и представления отчетности о воздействии таких проектов. Недавно принятое законодательство о синдицированном кредитовании облегчает роль банка в привлечении средств частного сектора. Кроме того, он мог бы разработать ряд гарантийных продуктов, предлагаемых для того, чтобы сделать «зеленые» проекты приемлемыми для банков. ВЭБ мог бы также изучить вопрос создания фондов, предназначенных для поддержки «зеленого» инвестирования посредством участия в капитале или приобретения долговых обязательств.

**150. Государственные финансовые институты развития могли бы способствовать формированию портфелей «зеленых» активов.** МСП Банк и Корпорация МСП могли бы внедрить целевые кредитные и гарантийные продукты для поддержки инвестиций субъектов МСП, направленных на улучшение окружающей среды (например, энерго- и ресурсоэффективность, включая производство возобновляемой энергии и энергоэффективного оборудования, автокредитование/ аренда электромобилей и гибридов, экотехнологии и т.д.). После того, как эти продукты появятся на рынке, и будут сформированы соответствующие портфели «зеленых» активов, могут быть выпущены «зеленые» облигации. Кроме того, Корпорация МСП могла бы использовать портал «Бизнес-навигатор МСП» для представления информации, консультаций и рекомендаций в целях содействия соблюдению субъектами МСП обязательств по охране окружающей среды и экологически рациональной практики при осуществлении своей деятельности. Единый институт развития в жилищной сфере ДОМ.РФ мог бы включить определенные требования по ресурсо- и энергоэффективности при формировании стандартов арендного жилья или нового строительства, а также стимулировать выдачу «зеленых» ипотечных кредитов и кредитов товариществам собственников жилья и управляющим организациям для повышения энергоэффективности многоквартирных домов через подконтрольный ему банк. Эти банковские продукты представляют собой классы активов, подходящие для «зеленой» секьюритизации. Учитывая многолетний опыт и роль в развитии секьюритизации, ДОМ.РФ может стать инициатором «зеленой» секьюритизации в России. Учитывая быстро растущий ипотечный рынок в России, «зеленые» ипотечные ценные бумаги являются идеальным классом активов для стимулирования развития рынка «зеленого» финансирования. Примечательно, что в 2017 году жилищное агентство США Fannie Mae стало крупнейшим в мире эмитентом «зеленых» облигаций.<sup>121</sup>

<sup>121</sup> [www.fanniemaegreenfinancing.com](http://www.fanniemaegreenfinancing.com)



## Использованная литература

Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года (КДСЭР), утвержденная Постановлением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 года.

Объединение финансовых организаций по охране окружающей среды (2014). Поддержка мероприятий по сохранению биоразнообразия: оценка воздействия инвестиционного сектора на инвестиционную стратегию поддержки экологического предпринимательства. Объединение финансовых организаций по охране окружающей среды. <http://www.advancedconservation.org/acs-buzz/2014/4/2/supporting-biodiversity-conservation-ventures.html>

Deep Decarbonization Pathways Project (2015). Pathways to deep decarbonization 2015 report – executive summary, SDSN – IDDRI. [http://deepdecarbonization.org/wp-content/uploads/2015/06/DDPP\\_EXESUM.pdf](http://deepdecarbonization.org/wp-content/uploads/2015/06/DDPP_EXESUM.pdf)

Энергетическая стратегия России на период до 2030 года. <https://minenergo.gov.ru/node/1026>

European Banking Federation (2017). Towards a Green Finance Framework. <https://www.ebf.eu/ebf-media-centre/towards-a-green-finance-framework/>

Frankfurt School & UNEP (2014). Delivering the Green Economy through Financial Policy. <http://unepinquiry.org/publication/financial-policy-mapping/>

GGFC (2017). Global and European Green Finance Policy Directory. <https://www.afme.eu/en/reports/publications/global-and-european-green-finance-policy-directory/>

GHG Inventory Submission by the Russian Federation under UNFCCC. <http://unfccc.int/di/DetailedByParty.do>

GIIN (2016) The Business Value of Impact Measurement. New York: Global Impact Investing Network. [https://thegiin.org/assets/GIIN\\_ImpactMeasurementReport\\_webfile.pdf](https://thegiin.org/assets/GIIN_ImpactMeasurementReport_webfile.pdf)

Gilbert, S. and Zhao, L, 2017. The Knowns and Unknowns of China's Green Finance, Contributing paper for The Sustainable Infrastructure Imperative: Financing for Better Growth and Development. New Climate Economy, London and Washington, DC. <http://newclimateeconomy.report/misc/working-papers>

Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, Journal of Sustainable Finance & Investment, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.11

Публикация МФК 2010 года – Ресурсоэффективность литейного производства в России: Сравнительный анализ. <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/322b8b804bbee4a68afaef1be6561834/PublicationRussiaFoundry-ExecutiveSummary2011en.pdf?MOD=AJPERES>

IFC (2016). Green Finance: A Bottom-up Approach to Track Existing Flows. [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/70725d70-b14a-4ffd-8360-cb020258d40a/Green+Finance\\_Bottom+up+approach\\_ConsultDraft.pdf?MOD=AJPERES](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/70725d70-b14a-4ffd-8360-cb020258d40a/Green+Finance_Bottom+up+approach_ConsultDraft.pdf?MOD=AJPERES)

Inderst, G., C. Kaminker and F. Stewart (2012), “Defining and Measuring Green Investments: Implications for Institutional Investors’ Asset Allocations,” OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 24, OECD Publishing, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/5k9312twnn44-en>

International Institution of Green Finance and UNEP (2017). ESTABLISHING CHINA’S GREEN FINANCIAL SYSTEM: PROGRESS REPORT 2017. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/11/China\\_Green\\_Finance\\_Progress\\_Report\\_2017\\_Summary.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/11/China_Green_Finance_Progress_Report_2017_Summary.pdf)

New Economics Foundation (2017). Green Central Banking in Emerging Markets and Developing Country Economies. <http://neweconomics.org/2017/10/green-central-banking-emerging-market-developing-country-economies/>

Nicola, D.J. (2013). Environmental Impact Bonds. Durham: Duke University Fuqua School of Business. [https://centers.fuqua.duke.edu/case/wp-content/uploads/sites/7/2015/01/Report\\_Nicola\\_EnvironmentallImpactBonds\\_2013.pdf](https://centers.fuqua.duke.edu/case/wp-content/uploads/sites/7/2015/01/Report_Nicola_EnvironmentallImpactBonds_2013.pdf)

Распоряжение Правительства Российской Федерации № 1170-р от 6 июня 2017 года.

Указ Президента Российской Федерации от 13 мая 2017 г. № 208 «О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года». <http://www.kremlin.ru/acts/bank/41921>

Указ Президента Российской Федерации от 30 сентября 2013г. № 752 «О сокращении выбросов парниковых газов» и план его реализации, утвержденный Распоряжением ПРФ от 2 апреля 2014 года № 504-р.

PBoC & UNEP. (2015). Establishing China’s Green Financial System. <https://wedocs.unep.org/rest/bitstreams/14128/>

ReedSmith (2016) Navigating the Green Bond Markets in China.

Доклад Государственного совета Российской Федерации «Об экологическом развитии Российской Федерации в интересах будущих поколений», Москва, 2016 год, страницы 8-32. <http://www.cenef.ru/file/Doklad.pdf>

Sachs, J and Schmidt-Traub, G (2014) Financing sustainable development: implementing the SDGs through effective investment strategies and partnerships. [http://unsdsn.org/wp-content/uploads/2014/11/Full-FSD-draft-for-publicconsultation\\_clean.pdf](http://unsdsn.org/wp-content/uploads/2014/11/Full-FSD-draft-for-publicconsultation_clean.pdf) 2 OECD (2014a)

SBN and IFC. Greening the Banking System - Experiences from the Sustainable Banking Network (SBN). (Background Paper for the G20 Green Finance Study Group). [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/712ae885-5985-4fa4-9c27-a089f84f4ab7/SBN\\_PAPER\\_G20\\_3rd+draft\\_updated.pdf?MOD=AJPERES](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/712ae885-5985-4fa4-9c27-a089f84f4ab7/SBN_PAPER_G20_3rd+draft_updated.pdf?MOD=AJPERES).

SBN (2018). Global Progress Report. [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/sustainability-at-ifc/publications/publications\\_report\\_sbnglobalprogress2018](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/publications/publications_report_sbnglobalprogress2018)

Sargsyan, Gevorg; Gorbatenko, Yana. 2008. Energy efficiency in Russia: untapped reserves (English). Washington, DC: World Bank. <http://documents.worldbank.org/curated/en/573971468107682519/Energy-efficiency-in-Russia-untapped-reserves>

Science for Environment Policy (2016) Environmental impact investment. Future Brief 16. Produced for the European Commission DG Environment by the Science Communication Unit, UWE, Bristol. <http://ec.europa.eu/science-environment-policy>

Второй двухгодичный доклад Российской Федерации, представленный в соответствии с Решением 1/CP.16 Конференции Сторон Рамочной Конвенции Организации Объединенных Наций об изменении климата (на русском). [https://unfccc.int/files/national\\_reports/biennial\\_reports\\_and\\_iar/submitted\\_biennial\\_reports/application/pdf/2br\\_rus.pdf](https://unfccc.int/files/national_reports/biennial_reports_and_iar/submitted_biennial_reports/application/pdf/2br_rus.pdf)

Sustainable Development Solutions Network (SDSN) and the Institute for Sustainable Development and International Relations (IDDR) 2016.

Протокол заседания Государственного совета Российской Федерации «Об экологическом развитии Российской Федерации в интересах будущих поколений» от 27 декабря 2016 года.

UNEP (2017). Green Finance Progress Report. <http://unepinquiry.org/publication/green-finance-progress-report/>

UNEP (2017). On the Role of Central Banks on Enhancing Green Finance.

UNEP and PRI (2016). Greening Institutional Investment. <https://www.unpri.org/download?ac=1423>

Volz, Ulrich (2017). On the Role of Central Banks on Enhancing Green Finance. UNEP Working Paper 17/01. <http://unepinquiry.org/publication/on-the-role-of-central-banks-in-enhancing-green-finance/>

WBG & UNEP (2017). World Bank Group and the UN Environment Roadmap for a Sustainable Financial System Initiative. <http://documents.worldbank.org/curated/en/903601510548466486/Roadmap-for-a-sustainable-financial-system>

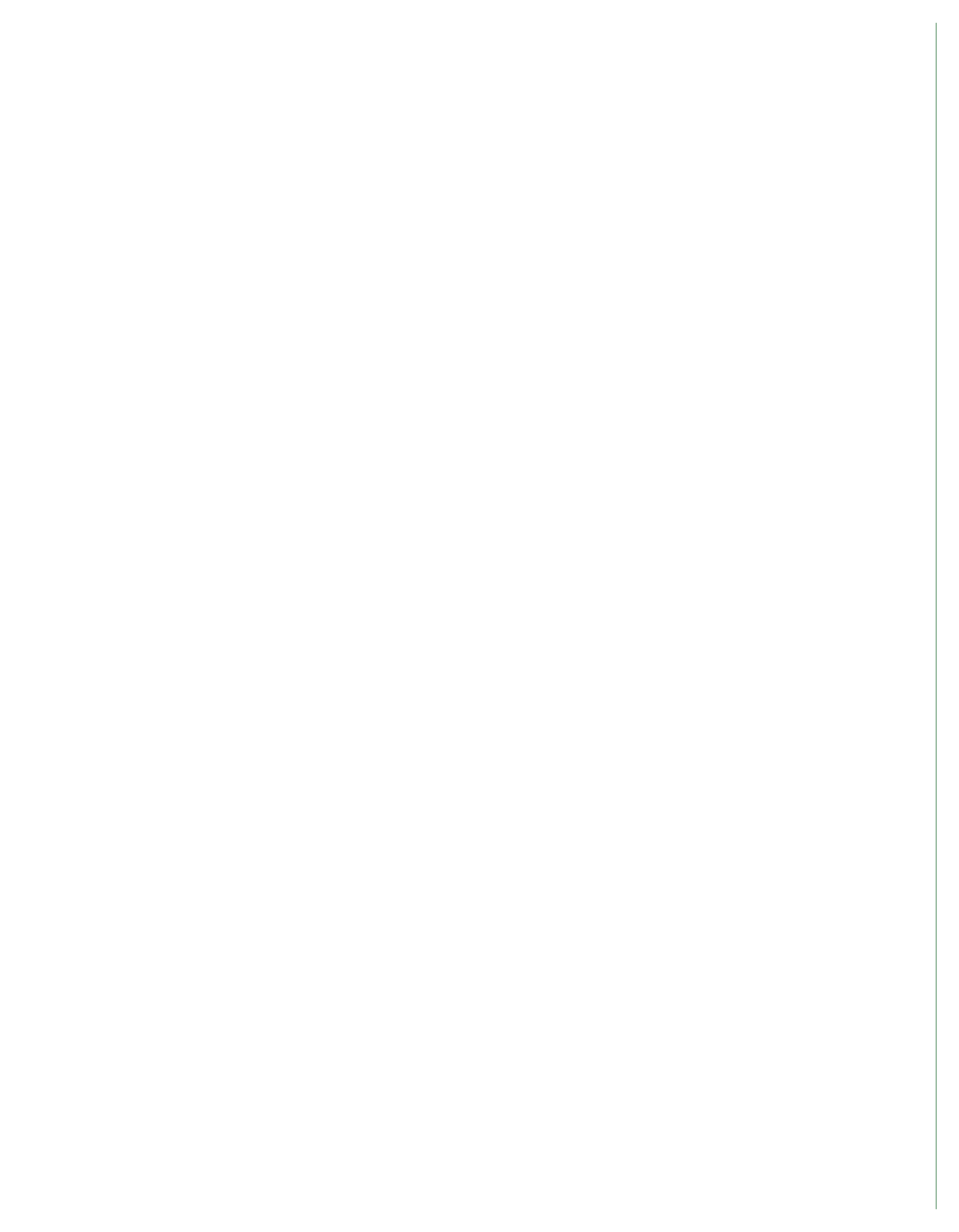
WWF (2015). Financial market regulation for sustainable development in the BRICS countries. [http://wwf.panda.org/wwf\\_news/?249490/BRICS-sustainable-finance-regulatory-initiatives-put-under-the-microscope](http://wwf.panda.org/wwf_news/?249490/BRICS-sustainable-finance-regulatory-initiatives-put-under-the-microscope)

Wang, Chunmei, Lin, Zhaolan, 2010. Environmental policies in China over the past 10 years: progress, problems and prospects. *Procedia Environmental Sciences* 2, 1701–1712. <http://dx.doi.org/10.1016/j.proenv.2010.10.181>.

Водная стратегия Российской Федерации на период до 2020 года. [http://www.mnr.gov.ru/docs/strategii\\_i\\_doktriny/128717/](http://www.mnr.gov.ru/docs/strategii_i_doktriny/128717/)

World Bank. 2016. Russian Federation – Systematic country diagnostic: pathways to inclusive growth (English). Washington, D.C.: World Bank Group. <http://documents.worldbank.org/curated/en/477441484190095052/Russian-Federation-Systematic-country-diagnostic-Pathways-to-inclusive-growth>





1818 H Street NW, Washington, DC 20433  
Telephone: 202-473-1000  
Internet: [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)



ГРУППА ВСЕМИРНОГО БАНКА