



ВОПРОСЫ ЧАСТНОПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ: ИСТОРИЯ И СОВРЕМЕННОСТЬ

DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2023.2.10>

UDC 347.1
LBC 67.404



Submitted: 10.03.2023
Accepted: 28.04.2023

THE REGULATORY ASPECTS OF “GREEN” INVESTMENT IN RUSSIA¹

Iolanta V. Baltutite

Volgograd State University, Volgograd, Russian Federation

Introduction. The consequences of global climate change and environmental degradation have predetermined the need to create a more sustainable economy. Transforming the economy to make it more sustainable requires intensive investment, especially to ensure the transition to “green” and low-carbon technologies. Different types of “green” investments contribute to the “green” economy in various ways. Each of these functions is critical to making significant progress in the fight to reduce greenhouse gas emissions and combat climate change, and each area offers investment opportunities. Given that the public sector alone cannot cover this financial need, the solutions have been found to attract the private sector. **Purpose.** Various types of “green” projects are analyzed; the most effective financial instruments are recommended, as well as the mechanisms of state support. **Methods.** The methodological framework for the study is the methods of scientific cognition, among which the main ones are the methods of systematicity, analysis and comparative law. **Results.** The author has analyzed the legal regulation of the sphere of “green” finance in the world and in Russia. **Conclusions.** The interest in eco-friendly and sustainable financing is growing very rapidly among investors around the world. To attract more investors, there is a need to increase the level of standardization and disclosure of non-financial information published by companies and used for risk assessment. Given that climate change and environmental degradation are global challenges, the international cooperation and active involvement of investors around the world is an important task.

Key words: “green” economy, investor, investment, climate change, financing.

Citation. Baltutite I.V. The Regulatory Aspects of “Green” Investment in Russia. *Legal Concept = Pravovaya paradigma*, 2023, vol. 22, no. 2, pp. 75-81. (in Russian). DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2023.2.10>

УДК 347.1
ББК 67.404

Дата поступления статьи: 10.03.2023
Дата принятия статьи: 28.04.2023

ОСОБЕННОСТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ «ЗЕЛЕННОГО» ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РОССИИ¹

Иоланта Видмантовна Балтутите

Волгоградский государственный университет, г. Волгоград, Российская Федерация

Введение: последствия глобального изменения климата и деградации окружающей среды предопределили необходимость создания более устойчивой экономики. Преобразование экономики, чтобы сделать ее более устойчивой, требует крупных инвестиций, особенно для обеспечения перехода к «зеленым» и низкоуглеродным технологиям. Различные виды «зеленых» инвестиций вносят свой вклад в «зеленую» экономику различными способами. Каждая из этих функций имеет решающее значение для достижения существенного

прогресса в борьбе за сокращение выбросов парниковых газов и борьбе с изменением климата, и каждая область предлагает инвестиционные возможности. Учитывая, что государственный сектор в одиночку не может покрыть эту финансовую потребность, были изысканы решения для привлечения частного сектора.

Цель: анализируются различные виды «зеленых» проектов, рекомендуются наиболее эффективные финансовые инструменты, а также механизмы государственной поддержки. **Методы:** методологическую основу данного исследования составили методы научного познания, среди которых основное место занимают методы системности, анализа и сравнительно-правовой. **Результаты:** автором проанализировано правовое регулирование сферы «зеленых» финансов в мире и России. **Выводы:** интерес к экологичному и устойчивому финансированию очень быстро растет среди инвесторов по всему миру. Для того чтобы привлечь больше инвесторов, существует необходимость в повышении уровня стандартизации и раскрытия нефинансовой информации, публикуемой компаниями и используемой для оценки рисков. Учитывая, что изменение климата и деградация окружающей среды являются глобальными вызовами, международное сотрудничество и активное вовлечение инвесторов по всему миру является важной задачей.

Ключевые слова: «зеленая» экономика, инвестор, инвестиция, изменение климата, финансирование.

Цитирование. Балтутите И. В. Особенности правового регулирования «зеленого» инвестирования в России // Legal Concept = Правовая парадигма. – 2023. – Т. 22, № 2. – С. 75–81. – DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2023.2.10>

Введение

В современном мире развивается тренд на «зеленые» инвестиции – вложения исключительно в проекты или компании, деятельность которых нацелена на сохранение природы в ее первоизданном виде.

За последние годы «зеленые» фонды показали солидные результаты. По данным исследовательской фирмы Morningstar, устойчивые фонды уже в 2019 г. превзошли традиционные фонды.

Исследование HSBC показало, что за три месяца после 10 декабря 2019 г. (дата первого зарегистрированного случая COVID-19 в Китае) акции, связанные с изменением климата, превзошли мировые акции на 7,6 %, в то время как акции с высоким рейтингом ESG (стратегия развития компании, которая предусматривает прозрачность в менеджменте, заботу об экологии и людях, с которыми работает) превзошли другие акции на 3,7 % [1, с. 46].

По данным Morningstar, фонды, которые специально инвестируют в соответствии с принципами ESG, привлекли \$71,1 млрд по всему миру в период с апреля по июнь 2022 г., что на 42 % больше, чем в 2021 году [5].

Таким образом, общая сумма активов, находящихся под управлением фондов охраны окружающей среды, социальной сферы и государственного управления, составляет чуть более 1 трлн долларов. Фонды ESG составили почти треть всех продаж европейских фондов в 2020 году.

Основное содержание

На фоне общемирового «зеленого» тренда и в России начал формироваться рынок ответственного финансирования проектов, связанных с сокращением негативного влияния на окружающую среду.

В январе 2019 г. в России был утвержден национальный проект «Экология», а в августе 2019 г. на Московской бирже заработал Сектор устойчивого развития, первая на финансовом рынке России полноценная платформа поддержки экологических проектов. В настоящее время Сектор состоит из четырех самостоятельных сегментов: сегмента «зеленых» облигаций, сегмента «социальных» облигаций, сегмента облигаций «устойчивого развития» и сегмента «национальных и адаптационных проектов».

Регулирование сферы «зеленых» финансов в России, которое началось в 2019–2020 гг., находится на этапе активного формирования. Основной контур регулирования сферы «зеленых» финансов в России задается следующими регулирующими институтами и нормативными документами.

Федеральные законы:

– Федеральный закон от 2 июля 2021 г. № 296-ФЗ «Об ограничении выбросов парниковых газов» с пакетом подзаконных актов.

Документы Правительства РФ:

– Распоряжение Правительства Российской Федерации от 18.11.2020 № 3024-р «О координирующей роли Минэкономразвития Рос-

сии по вопросам развития инвестиционной деятельности и привлечения внебюджетных средств в проекты устойчивого (в том числе «зеленого») развития в Российской Федерации»;

– Распоряжение Правительства РФ от 14.07.2021 № 1912-р «Об утверждении целей и основных направлений устойчивого (в том числе «зеленого») развития Российской Федерации»;

– Постановление Правительства Российской Федерации от 21.09.2021 № 1587 «Об утверждении критериев проектов развития в Российской Федерации и методических указаний, направленных на достижение целей и основных направлений устойчивого (в том числе «зеленого») развития в Российской Федерации».

Документы банка России:

– Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-п «О стандартах эмиссии ценных бумаг» (с изменениями, внесенными указанием Банка России от 01.10.2021 № 5959-У);

– Информационное письмо от 15.07.2020 № ИН0628/111 «О рекомендациях по реализации принципов ответственного инвестирования» и др.

Документы московской биржи:

– Правила листинга ПАО «Московская Биржа».

Документы государственной корпорации развития РФ ВЭБ.РФ.

Все больше людей переходят к более экологичному, этичному образу жизни, и для многих это также означает перевод их денег в экологически чистые инвестиции. В настоящее время все большую популярность приобретают фонды «зеленых» инвестиций.

Фонды «зеленых» инвестиций инвестируют только в компании, которые, по их мнению, в какой-то мере являются экологически ответственными. Это может означать отсеб компаний (отрицательный отсеб), которые наносят ущерб окружающей среде, например, тех, кто занимается добычей ископаемого топлива. Это может означать и инвестирование только в компании, которые пропагандируют экологическую ответственность (положительный отсеб), например, компании, которые занимаются возобновляемыми источниками энергии, такими как ветряные электростанции или солнечные панели.

«Зеленые» фонды, как правило, состоят из нескольких инвестиций в широкий спектр компаний из разных отраслей, что помогает ограничить риск для инвесторов. Однако некоторые фокусируются исключительно на одном конкретном секторе, например, на активах возобновляемых источников энергии или в инфраструктуре хранения энергии. Эти более специфические фонды, как правило, предназначены для более продвинутых розничных инвесторов. Так, инвестиционные фонды «зеленой» энергетики стали лидерами по доходности в 2022 году. «Зеленые» фонды могут быть по-разному ориентированы на охрану окружающей среды. Некоторые фонды называют себя «зелеными», потому что они инвестируют в компании, которые взяли на себя обязательства сократить выбросы углекислого газа или сократить количество отходов, даже если они не участвуют в создании технологий, благоприятных для климата. Другие фонды инвестируют только в компании, которые непосредственно работают над решением проблемы изменения климата или помогают миру перейти на возобновляемые источники энергии.

Многие компании в настоящее время наращивают инвестиции в «зеленые» проекты по разным причинам, среди которых:

– «зеленые» инвестиции могут помочь снизить воздействие компании на окружающую среду и изменить ситуацию к лучшему для будущих поколений;

– «зеленые» инвестиции часто приводят к снижению выбросов и требуют меньше энергии, что может привести к экономии на счетах за коммунальные услуги;

– потребители все больше интересуются экологичностью, поэтому инвестирование в «зеленые» проекты может помочь компании привлечь новых клиентов и выделиться на фоне конкурентов. Такие проекты требуют значительных инвестиций со стороны правительства и частного сектора, что, безусловно, открывает возможности для институциональных инвесторов и частных инвестиционных компаний и в значительной степени поможет устранить выраженный дефицит финансирования. Индивидуальные инвесторы могут получить доступ, инвестируя в компании, участвующие в торгах по государственным кон-

трактам, или имеющие опыт успешного управления проектами энергосберегающего хозяйства;

– многие «зеленые» инвестиции обеспечивают высокую доходность и растут быстрее, чем фондовый рынок в целом.

Растущее внимание общественности к экологическим и социальным проблемам в синергии с доступностью данных и новостях о действиях корпораций приводит к изменению отношения населения к инвестированию. Этот феномен, в силу своего относительно недавнего появления, имеет различные названия: SRI – Socially Responsible Investing (социально ответственное инвестирование), ESG – Environmental, Social, and Governance practices (экологическое, социальное и корпоративное управление, или импакт-инвестирование – инвестиции социального воздействия). Грань между данными терминами относительно размыта, однако вне зависимости от названия цель таких инвестиций – позитивное изменение мира наряду с финансовой отдачей [2].

Импакт-инвестирование, ESG (окружающая среда, социальная сфера и управление) и SRI (социально ответственные инвестиции) – это различные виды инвестирования, все из которых могут включать фонды «зеленых инвестиций».

ESG investing использует экологические, а также социальные критерии и критерии управления для отбора потенциальных инвестиций. Фонды ESG также учитывают традиционные финансовые показатели в своем инвестиционном подходе, которые остаются основной движущей силой таких инвестиций, но некоторые фонды ESG могут быть помечены как «зеленые».

Социально ответственное инвестирование (SRI) устанавливает определенные условия для социальной ответственности, используя соображения ESG (и другие), а затем инвестирует в предприятия, которые соответствуют этим стандартам. Это может быть использование положительного или отрицательного отбора, как упоминалось выше, некоторые фонды SRI будут ориентированы на окружающую среду и будут считаться фондами SRI.

Импакт-инвестиции направлены на оказание помощи предприятиям, которые дела-

ют что-то позитивное. Они разработаны для достижения конкретных целей, и это может включать экологические цели. Инвестиции с эффектом воздействия также, как правило, рассматривают инвестиции в гораздо более долгосрочной перспективе, а не рассчитывают на быструю отдачу. Некоторые фонды «зеленых» инвестиций считаются инвестициями с эффектом воздействия.

Эти три подхода частично пересекаются, но в целом ESG-инвестирование является наиболее распространенным подходом, а импакт-инвестирование – наиболее этично ориентированным.

Инвестору для участия в подобных «зеленых» инвестиционных проектах, прежде всего, необходимо решить, заинтересован ли он в финансировании чего-то конкретного (например, возобновляемые источники энергии), или готов инвестировать в более общем плане. Кроме того, необходимо проверить экологические характеристики инвестиционных фондов. В зависимости от того, на какую сумму планируется инвестировать, обычно стоит обратиться к независимому финансовому консультанту, они смогут дать профессиональную оценку средств и помочь определиться с вложением.

Следует обратить внимание на ряд вещей при выборе «зеленого» инвестиционного фонда, это поможет убедиться, что инвестируете в то, что важно для самого себя:

– как принимаются во внимание экологические, социальные факторы и факторы управления и как они включаются в инвестиционный процесс;

– объяснен ли подход к финансированию, будь то Impact, ESG или SRI;

– приводятся ли исследования и экологические данные, на основе которых принимаются инвестиционные решения;

– являются ли они прозрачными. Инвестор должен быть в состоянии видеть все активы в фонде, что позволяет тщательно изучить все инвестиции и убедиться, что они такие же экологичные, как это предоставляет фонд;

– голосует ли управляющий фондом за экологическую политику на общем собрании акционеров компании. Некоторые управляющие фондами будут придерживаться строгой

политики в отношении того, как они взаимодействуют с компаниями, в которые они инвестируют, и будут сообщать о том, как они голосуют на общих собраниях акционеров. Если они публикуют политику и отчеты о вовлеченности компании и голосуют за экологическую политику, это свидетельствует о приверженности направления по улучшению экологической ситуации [3, с. 134].

У «зеленого» фонда есть назначенный управляющий фондом, который будет отсеивать компании, у которых нет надежных «зеленых» сертификатов, и (или) на регулярной основе искать лучшие «зеленые» инвестиции. Управляющий фондом может оценивать компании по ряду общих факторов, например, таких как их прозрачность. Некоторые компании будут выбраны потому, что они активно ориентированы на предоставление экологически чистых технологий или услуг, таких как строительство ветряных турбин или солнечных панелей.

Большинство финансовых учреждений сейчас предлагают те или иные «зеленые» инвестиции. Однако важно сказать, что, как и в случае с другими продуктами, можно столкнуться с достаточным количеством greenwash, когда у потребителя складывается ложное представление об экологичности продукта. Так называемые «зеленые» фонды часто инвестируются в отрасли, которых никто не ожидал, например, зеленый «пенсионный фонд без ископаемого топлива» инвестирует в компании, которые предоставляют услуги нефтяной и газовой промышленности [4, с. 130].

Если нет возможности инвестировать в акции и избежать рисков в инвестиционном фонде, хорошей альтернативой может стать сберегательный счет green. Проценты по такому счету, скорее всего, будут намного ниже (особенно в долгосрочной перспективе), но они предлагают безопасный вариант. В зависимости от того, какой счет выбран, инвестор также может быть уверен, что деньги не будут вложены в какие-либо проекты, наносящие ущерб окружающей среде.

Инвестиционные возможности можно найти в «зеленых» облигациях, типе финансового инструмента, который можно покупать и продавать, как и любую другую ценную бумагу, но деньги, вложенные в эти «зеленые» об-

лигации, используются только для финансирования проектов с экологическими выгодами.

«Зеленые» облигации, общий объем которых во второй половине 2022 г. составил 417 млрд долл., нельзя игнорировать. Существует несколько видов «зеленых» облигаций: облигации, обеспеченные активами, предлагаются для финансирования конкретных «зеленых» проектов, таких как строительство частных электростанций или местной инфраструктуры; корпоративные облигации выпускаются отдельными компаниями для широкого использования в «зеленых» инициативах, чтобы продемонстрировать приверженность «зеленым» инновациям или важность окружающей среды для их бизнес-модели; облигации финансовых учреждений выпускаются финансовыми субъектами и организациями (такими как Всемирный банк или МВФ), намеревающимися оказать положительное воздействие на окружающую среду, часто посредством «зеленого финансирования» для других компаний и организаций с этой целью; суверенные и муниципальные облигации – это обеспеченные правительством долговые ценные бумаги, используемые для финансирования общественных зеленых проектов.

Рынки «зеленых» облигаций могут стратегически использоваться для формирования привлекательной инвестиционной среды и возможностей для «зеленых» иностранных инвестиций. Доходы от «зеленых» облигаций могут быть использованы для строительства «зеленой» и устойчивой к изменению климата инфраструктуры и зданий, увеличения поставок возобновляемой энергии, повышения энергоэффективности, предоставления недорогостоящего капитала для «зеленых» проектов и поддержки создания стратегических отраслей «зеленого» роста.

Усилия по продвижению и обеспечению целостности «зеленых» облигаций, расширению круга эмитентов и расширению использования облигаций – все это события, которые могут помочь развить рынок, предоставить дополнительные инвестиционные возможности и облегчить финансирование «зеленых» проектов.

После пандемии COVID-19 необходимость расширения «зеленого» и устойчивого финансирования, важность международного

сотрудничества стали еще более очевидными. Международное сотрудничество является ключом к содействию гармонизации нормативных актов и стандартизации рыночной практики. Отсутствие последовательных определений «зеленых» инвестиций (таксономий) и низкая степень стандартизации и прозрачности могут ограничить рост «зеленых» и устойчивых финансов. Необходимость преодоления этой ситуации признается в программе ЕС-США по глобальным изменениям, в которой предлагается совместно разработать глобальную нормативную базу для устойчивого финансирования, опираясь на опыт таксономии ЕС. Предлагается работать над сближением трех инструментов: таксономии, стандартов и этикеток для устойчивых финансовых продуктов и инструментов, раскрытия информации о климате и окружающей среде. Они необходимы для оценки устойчивости инвестиций, оценки рисков и мониторинга результатов.

Выводы

В России для практической реализации принципов ESG в рамках проектов повышения энергоэффективности и охраны окружающей среды предстоит доработать нормативную базу, отладить институциональную среду и обеспечить взаимопонимание и взаимодействие регуляторов, инвесторов и держателей проектов. Необходимо создать целую систему институтов и процессов, которая бы вызвала доверие между держателями проектов и инвесторами (а также общественностью), желающими понимать эффекты другого порядка, в том числе климатические и экологические, причем на долгосрочную перспективу. Финансовым институтам при этом важна конверсия таких эффектов в риски.

При рассмотрении вопроса о том, как стимулировать «зеленые» фонды и участие в них, инициативы должны быть направлены на использование новых достижений в области технологий, финансовых рынков и общества.

Сегодня в создание подобной институциональной системы заложен ряд основополагающих документов, в том числе цели и основные направления устойчивого развития, таксономия зеленых и адаптационных проек-

тов, рекомендации Банка России по ответственному инвестированию и ряд других.

Перспективой развития этих институциональных рамок являются в том числе:

– детализация и уточнение действующих документов;

– синхронизация документов и систем регулирования (системы государственных стандартов, нормативной базы по наилучшим доступным технологиям от Минпромторга России, по низкоуглеродному развитию от Минэкономразвития, рекомендаций Банка России и др.).

Очевидно, что необходимо более активное обсуждение вопросов в различных профессиональных сообществах, поскольку вопросы ESG-финансирования носят междисциплинарный характер, а обратная связь критически важна для актуализации создающейся системы регулирования.

ПРИМЕЧАНИЕ

¹ Исследование выполнено за счет средств гранта Российского научного фонда (проект № 23-28-01141) «Правовые механизмы защиты прав физических лиц при осуществлении дистанционных инвестиционных сделок в интернет-пространстве».

The study was financially supported by the Russian Science Foundation (project No. 23-28-01141) “Legal mechanisms for protecting the rights of individuals in the implementation of remote investment transactions in the Internet space”.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Коданева, С. И. От «коричневой» экономики к «зеленой». Российский и зарубежный опыт / С. И. Коданева // Россия и современный мир. – 2020. – № 1. – С. 46–66.

2. Львова, Н. А. Ответственные инвестиции: теория, практика, перспективы для Российской Федерации / Н. А. Львова // Экономика и экологический менеджмент. – 2019. – № 3. – С. 56–67.

3. Матыцин, Д. Е. Обеспечение исполнения государственных и муниципальных контрактов: банковские гарантии и цифровые технологии / Д. Е. Матыцин, И. В. Балгутите // Евразийский юридический журнал. – 2020. – № 11 (150). – С. 133–136.

4. Матыцин, Д. Е. Понятие дистанционно-цифровой инвестиционной сделки в информационном

пространстве / Д. Е. Матыцин // Legal Concept = Правовая парадигма. – 2022. – Т. 21, № 1. – С. 129–136. – DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2022.1.18>
5. 395 % за три месяца – столько можно было получить на лучшей акции квартала. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://quote.rbc.ru/news/article/615dc2d29a7947f1f239d2b4?ysclid=lj75y5xeiz817970737>. – Загл. с экрана.

REFERENCES

1. Kodaneva S.I. Ot «korichnevoj» ekonomiki k «zelenoj». Rossijskij i zarubezhnyj opyt [From “Brown” Economy to “Green”. Russian and Foreign Experience]. *Rossiya i sovremennyy mir* [Russia and the Modern World], 2020, no. 1, pp. 46-66.
2. L'vova N.A. Otvetstvennye investicii: teoriya, praktika, perspektivy dlya Rossijskoj Federacii [Responsible Investments: Theory, Practice, Prospects for the Russian Federation]. *Ekonomika i ekologicheskij*

menedzhment [Economics and Environmental Management], 2019, no. 3, pp. 56-67.

3. Matygin D.E., Baltutite I.V. Obespechenie ispolneniya gosudarstvennyh i municipal'nyh kontraktov: bankovskie garantii i cifrovye tekhnologii [Enforcement of State and Municipal Contracts: Bank Guarantees and Digital Technologies]. *Evrazijskij yuridicheskij zhurnal* [Eurasian Legal Journal], 2020, no. 11 (150), pp. 133-136.

4. Matygin D.E. Ponyatie distancionno-cifrovoj investicionnoj sdelki v informacionnom prostranstve [The Concept of a Remote Digital Investment Transaction in the Information Space]. *Pravovaya paradihma* [Legal Concept], 2022, vol. 21, no. 1, pp. 129-136. DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2022.1.18>

5. 395 % za tri mesyaca – stol'ko mozhno bylo poluchit' na luchshej akcii kvartala [395% in Three Months – That's How Much you Could Get on the Best Stock of the Quarter]. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/615dc2d29a7947f1f239d2b4?ysclid=lj75y5xeiz817970737>

Information About the Author

Iolanta V. Baltutite, Candidate of Sciences (Jurisprudence), Associate Professor, Department of Civil and Private International Law (Base Department of the Southern Scientific Centre of the Russian Academy of Sciences), Volgograd State University, Prosp. Universitetsky, 100, 400062 Volgograd, Russian Federation, u938om@yandex.ru, <https://orcid.org/0000-0001-5443-2157>

Информация об авторе

Иоланта Видмантовна Балтутите, кандидат юридических наук, доцент кафедры гражданского и международного частного права (базовая кафедра ЮИЦ РАН), Волгоградский государственный университет, просп. Университетский, 100, 400062 г. Волгоград, Российская Федерация, u938om@yandex.ru, <https://orcid.org/0000-0001-5443-2157>