

ОТВЕТСТВЕННОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ – НАРАСТАЮЩИЙ ТРЕНД НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

Наталья Евгеньевна АННЕНСКАЯ^{a,*}, Артур Андроникович НАЗАРЬЯНЦ^b

^a кандидат экономических наук, доцент,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
Москва, Российская Федерация
nannenskaya@gmail.com
ORCID: отсутствует
SPIN-код: 7674-8875

^b студент магистратуры,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
Москва, Российская Федерация
artur_1001@mail.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: 5340-0180

* Ответственный автор

История статьи:

Рег. № 449/2020
Получена 30.07.2020
Получена в
доработанном виде
10.08.2020
Одобрена 10.09.2020
Доступна онлайн
25.12.2020

УДК 336.763

JEL: Q01, Q51, O13,
O16

Аннотация

Предмет. Исследуется состояние мировых торговых площадок, на которых сконцентрированы сделки с инструментами ответственного инвестирования, представляющими очень популярный и перспективный на развитых рынках сегмент – «зеленые» финансы. В статье рассматривается, как «зеленые финансы» развиваются на ведущей российской торговой площадке – Московской бирже.

Цели. Выявление тенденций, сложившихся на российском и зарубежных финансовых рынках ответственного финансирования, и выработка рекомендаций по пересмотру подходов и адаптации существующих нормативных актов.

Методология. В ходе исследования применялись общенаучные методы анализа и синтеза, сравнительный и сопоставительный анализ, графический метод анализа.

Результаты. В результате анализа международного опыта выявлено, что российский рынок ответственных инвестиций пока отстает от мирового по показателям капитализации, количеству инструментов и законодательному регулированию. Но экологические прецеденты, созданные в 2020 г., будут способствовать ускорению тенденции внедрения принципов ответственного инвестирования. Установлено, что мировой рынок ответственных инвестиций только формируется. Тем не менее, невзирая на дефицит инструментов, он активно растет и развивается. Несмотря на недостаточно разработанную нормативную базу по «зеленому» финансированию, участники рынка активно внедряют ESG-принципы в свою корпоративную структуру и модели оценки рисков, а инвесторы стали более ответственно подходить к выбору инвестиций. Российский рынок пока имеет слабую регуляторную базу, несмотря на предпринимаемые попытки адаптировать действующие нормативно-правовые акты к целям «зеленого» финансирования и создать новые нормативные документы.

Выводы. Предложенные меры (как административные, так и экономические), такие как создание саморегулируемых организаций в области ответственных инвестиций, разделение и распределение рисков

Ключевые слова: ответственное инвестирование, устойчивое развитие, зеленые облигации, зеленые финансы, ESG

путем создания единого фонда среди промышленных организаций, будут способствовать эффективному формированию ESG-принципов на российском рынке. Рекомендации относительно законодательства могут быть использованы государственными органами и мегарегулятором с целью адаптировать зарубежную практику к существующим условиям в России.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2020

Для цитирования: Анненская Н.Е., Назарьянц А.А. Ответственное инвестирование – нарастающий тренд на российском финансовом рынке // Дайджест-Финансы. – 2020. – Т. 25, № 4. – С. 462 – 479.

<https://doi.org/10.24891/df.25.4.462>

Сегодняшняя нестабильная ситуация на мировых финансовых рынках и на рынках развивающихся стран в частности показывает, что финансовые активы, вне зависимости от степени своей надежности, не всегда способны защитить инвесторов в условиях высокой волатильности. Появление эпидемиологического вида риска в марте 2020 г. доказало, что даже золото (*рис. 1*) не всегда является защитным инструментом для инвесторов. Ко всему прочему, экологическая катастрофа в Норильске¹, связанная с разливом нефтепродуктов, создает дополнительные предпосылки для ускоренного внедрения принципов ответственного инвестирования в российских компаниях и экономике в целом.

Для диверсификации своих портфелей частные инвесторы и управляющие инвестиционными фондами к перспективным направлениям стали относить финансовые активы, созданные с соблюдением принципов ответственного инвестирования². Как отмечают Л.Г. Судас [1] и Л.С. Кабир [2], инвесторы стали проявлять интерес к социально-ответственным инвестициям еще в 2009 г. При этом некоторые категории инвесторов вкладывают средства не только ради доходности, но и для создания общественно-значимых ценностей [3, 4]. По мнению авторов, ответственное инвестирование – это инвестиционный подход, который учитывает факторы, связанные с окружающей средой, социальной сферой и управлением в условиях выпуска и обращения финансового инструмента. Входящие в каждый ESG-фактор критерии представлены в работе Н.А. Львой [5]:

1) экологические (environmental):

- изменение климата;
- истощение природных ресурсов;
- истощение лесных территорий и их загрязнение;

¹ Рабочая группа совета директоров «Норникеля» по вопросам экологии начала работу // Ведомости. 16 июля 2020. URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2020/07/16/rabochaya-gruppa-soveta-direktorov-nornikelya-po-voprosam-ekologii-nachala-rabotu

² Environment, Social, Governance (ESG).

2) социальные (social):

- охрана здоровья и безопасность сотрудников;
- условия труда;
- гендерный состав;

3) управленческие (governance):

- вознаграждение топ-менеджмента;
- взяточничество и коррупция;
- политическое лобби.

Если взглянуть на динамику MSCI World Index³, который включает в себя ценные бумаги из разных секторов 23 развитых стран, то мы увидим, что потери по индексу с начала 2020 г. составляют 14%. В то же время его аналог – MSCI World ESG Leaders Index, включающий компании, придерживающиеся принципов ESG, снизился на 12% с начала 2020 г. (рис. 2). Это свидетельствует о том, что компании, соблюдающие ESG-принципы, зачастую демонстрируют лучшие результаты, чем аналогичные фонды, так как у таких организаций меньше специфических рисков (аварии, штрафы и проч.). Впрочем, Н.Е. Анненская, Е.В. Киселева [6] и ряд других авторов [7] отмечают привлекательность ответственных инвестиций по сравнению с традиционными активами.

Ввиду описанных критерии возникает проблема дефицита таких инструментов и трудность их идентификации [8] в развивающихся странах, так как до недавнего времени не было четкого определения ESG-факторов. Рассматривая проблему идентификации, Е.Р. Безсмертная [9] предлагает маркировать «зеленые» инструменты. Такой механизм начали применять на Лондонской фондовой бирже⁴, которая создала схему «маркировки» инструментов, связанных с зеленой экономикой. Как отмечают представители Лондонской фондовой биржи⁵, на сегодняшний день на ней представлены 86 эмитентов с совокупной рыночной капитализацией более 67 млрд фунтов ст. Компании должны получать более 50% своих доходов от зеленых продуктов и услуг, что стало основным критерием такой маркировки.

³ MSCI World Index (англ. Morgan Stanley Capital International World Index).

⁴ London Stock Exchange (LSE).

⁵ London Stock Exchange: Valuation of Companies Carrying Green Economy Mark tops £67bn. *Business Green*, July 16, 2020. URL: <https://www.businessgreen.com/news/4017869/london-stock-exchange-valuation-companies-carrying-green-economy-mark-tops-gbp67bn>

В июне 2020 г. Европейский парламент принял постановление о таксономии (taxonomy regulation)⁶. Этот документ стал одним из ключевых шагов на пути развития правовой и регуляторной базы Европейского Союза, связанной с экологическими, социальными и управленческими аспектами. Исходя из постановления, экономическая деятельность может считаться устойчивой, если она подходит под один из шести критериев⁷:

- 1) смягчение последствий изменения климата;
- 2) адаптация к изменению климата;
- 3) устойчивое использование и охрана водных и морских ресурсов;
- 4) переход к экономике замкнутого цикла (*circular economy*);
- 5) предотвращение и контроль загрязнений;
- 6) защита и восстановление биоразнообразия и экосистем.

За 2010–2019 гг. вложения в зеленую экономику (в возобновляемые источники энергии, в частности) в ЕС составляют 719 млрд долл. США (*рис. 3*). Как отмечают Е.П. Ермакова [10] и Е.А. Боркова [11], Китай лидирует по объему «зеленого» финансирования. С 2010 г. объем его вложений составил 818 млрд долл. США. Благодаря своей активной деятельности, Китай добился значительного прогресса в сфере зеленого кредитования [12]. Также Китай уже не первый год активно инвестирует в сферу возобновляемых источников энергии (*рис. 4*). Для Европейского Союза внедрение ESG-факторов является одной из приоритетных целей в силу геополитического риска для стран ЕС, так как Россия является основным поставщиком нефтепродуктов в Европу (*рис. 5*). Нельзя также исключать санкционные риски. Несмотря на текущие низкие цены на нефтепродукты, эффективность использования этих энергоносителей становится такой же, как и от возобновляемых источников энергии, при этом уровень загрязнения окружающей среды от нефти выше. Ускоренное внедрение ESG-принципов позволяют странам ЕС снизить энергозависимость от российских нефтепродуктов. Немаловажную роль в обеспечении финансовыми ресурсами зеленой экономики, по мнению А.Е. Дворецкой [13], Г.С. Пановой, И.Л. Кишмарии [14], играют кредитно-финансовые организации. Поэтому еще один косвенный процесс, который показывает общее направление Европы в сторону большего «озеленения» экономики, это ссуды, выданные в 2020 г. европейскими банками компаниям,

⁶ Union Position of the Council at First Reading with a View to the Adoption of a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the Establishment of a Framework to Facilitate Sustainable Investment, and Amending Regulation. Council of the European Union. Brussels, April 16, 2020. URL: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/6dee046a-80c1-11ea-bf12-01aa75ed71a1>

⁷ Green Finance: Parliament Adopts Criteria for Sustainable Investments. URL: <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20200615IPR81229/green-finance-parliament-adopts-criteria-for-sustainable-investments>

занимающимся добычей полезных ископаемых (*рис. 6*). Всего четыре из десяти крупнейших европейских банков нарастили кредиты по сравнению с прошлым годом. Остальные же кредитные организации стабильно снижают объем выдачи кредитов нефтегазовой отрасли уже несколько лет подряд.

В 2020 г. Президент РФ В.В. Путин подписал указ о национальных целях развития страны до 2030 г⁸. Среди указанных целей две имеют четкую экологическую повестку:

- обеспечение сортировки 100% отходов и двукратное снижение объема отходов, направляемых на полигоны;
- ликвидация опасных объектов накопленного вреда окружающей среде, экологическое оздоровление водных объектов.

Российские правовые, регуляторные и национальные институты также предлагают методические рекомендации по ответственному инвестированию в соответствии с национальными приоритетами. В рамках национального проекта «Экология» государственная корпорация развития ВЭБ.РФ опубликовала первую версию методических рекомендаций для проектов, связанных с зелеными финансами. В проекте рекомендаций описаны основные категории, которые могут относиться к зеленой деятельности⁹:

- 1) утилизация и переработка отходов – создание инфраструктуры для переработки и повторного применения отходов;
- 2) электроэнергетика – повышение энергетической и экологической эффективности, реконструкция, модернизация, разработка и внедрение более экологичных источников энергии;
- 3) строительство – здания с низким потреблением энергии, оснащение сооружений, использующих возобновляемую энергию;
- 4) промышленность – экологичное машиностроение;
- 5) транспорт – перевод транспорта на электричество;
- 6) водоснабжение и водоотведение – очистка рек и водоемов, модернизация и строительство гидросооружений;
- 7) лесное хозяйство – лесные насаждения от пожара;
- 8) сохранение природных ландшафтов и биоразнообразия – восстановление природных территорий;

⁸ Указ о национальных целях развития России до 2030 года.
URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/63728>

⁹ Основные направления реализации зеленых проектов в Российской Федерации (таксономия). ВЭБ.РФ

9) информационно-коммуникационные технологии – развитие телекоммуникационных сетей.

Изложенные рекомендации будут способствовать выработке ориентиров для российских инвесторов, банков и компаний в вопросе формирования ESG-факторов. Проекты, которые будут соответствовать «зеленым» критериям, смогут получить льготное финансирование за это в качестве поощрения экологичной деятельности. Как отмечалась ранее, на сегодняшний день на Лондонской фондовой бирже присутствуют 86 зеленых эмитентов. На Московской бирже, в секторе устойчивого развития¹⁰, созданном в 2019 г., насчитывается три эмитента зеленых облигаций: восемь выпусков на общую сумму 12,02 млрд руб. Пока это небольшие суммы по сравнению с Лондонской фондовой биржей и рынком в целом, но если взглянуть на долю зеленых инструментов (*рис. 7*), то мы увидим, что большая часть финансирования приходится именно на облигации. Причем в 2019 г. мировой сектор устойчивого развития привлек рекордные 465 млрд долл. США на новые кредиты и выпуски облигаций для ESG-целей. Именно облигации сегодня являются основным инструментом зеленого финансирования в мире [15–17]. Помимо облигаций, связанных с зеленым финансированием, на Московской бирже в 2020 г. был запущен биржевой паевой инвестиционный фонд (БПИФ), эмитентом которого выступает Россельхозбанк¹¹. Портфель этого БПИФ формируется на основе индекса устойчивого развития Московской биржи. В него входят облигации из этого сектора. Это уже не первая попытка финансовых организаций создать ESG-фонд на российском рынке. Впервые такой БПИФ был создан управляющей компанией «Уралсиб» в 2014 г.¹². Его особенность заключалась в том, что он был ориентирован на глобальный рынок, а не только на локальный, как в случае с БПИФ Россельхозбанка. Фонд от Уралсиба просуществовал два года и был закрыт в 2016 г., на фоне кризиса и девальвации рубля 2014–2015 гг., но даже за этот срок продемонстрировал 80% прирост стоимости пая (*рис. 8*).

Еще одним признаком возросшего интереса к ответственному инвестированию является соотношение фондов DSI US Equity и SPY US Equity. DSI US Equity – это биржевой фонд¹³, который вкладывает средства в компании, придерживающиеся ESG-факторов, в международном масштабе. SPY US Equity – это паевой инвестиционный фонд, состоящий из портфеля ценных бумаг, включенных в индекс S&P 500. Соотношение этих ETF (*рис. 9*) указывает на непрерывный восходящий тренд в этой области с 2018 г. Тренд свидетельствует о том, что последние два года интерес инвесторов к организациям, соблюдающим ESG-принципы, сохраняется, как минимум, на том же уровне, что и к организациям, ведущим любую другую деятельность.

¹⁰ Сектор устойчивого развития Московской биржи. URL: <https://www.moex.com/s3019>

¹¹ Начались торги паями БПИФа на индекс Московской биржи и РСПП «Вектор устойчивого развития». Московская Биржа. 29 июня 2020 г. URL: <https://www.moex.com/n29075/?nt=106>

¹² УРАЛСИБ Социально-ответственный бизнес. URL: <https://www.uralsib-am.ru/funds/srb/values/>

¹³ Exchange Trade Fund (ETF).

Несмотря на наличие некоторого количества инструментов, связанных с устойчивым развитием, российский рынок зеленых финансовых инструментов все еще отстает от мирового. Дальнейшее его развитие будет зависеть от того, насколько понятные инвестиционному сообществу правила будут внедряться законодательными органами и мегарегулятором.

Одним из шагов может быть создание первой в России саморегулируемой организации [18] или, как утверждают Б.А. Ерзянин, С.М. Арутюнян [19], отраслевых союзов, целью которых будет внедрение стандартов, определение правил и контроль за соблюдением российскими эмитентами ESG-принципов.

Недавнее нововведение касается прецедента, связанного с Норникелем. Госдума РФ приняла во втором чтении законопроект с поправкой к Бюджетному кодексу, позволяющей зачислить в федеральный бюджет денежные средства от Норникеля на возмещение экологического ущерба. Несмотря на некоторый интерес к ESG-факторам со стороны нефтегазовых компаний, есть мнение [20], что внедрение ответственных принципов продвигается очень медленно. Нефтяные, добывающие и металлургические компании нашей страны на протяжении долгих лет получают налоговые послабления, при этом направляют лишь малую часть своей прибыли на восстановление окружающей среды (табл. 1). Возможно, ужесточение законодательства и увеличение размеров штрафа повысит ответственность за потенциальные последствия загрязнения окружающей среды. По крайней мере, организации будут чаще инспектировать свои предприятия и инфраструктуру. Сегодня такие финансовые институты, как Morgan Stanley, активно внедряют в свои модели эко-факторы при оценке компаний¹⁴, потому что некоторые показатели, например выбросов углекислого газа, напрямую влияют на капитализацию компаний и могут нести репутационный риск.

Еще одним возможным решением может быть создание промышленными организациями единого фонда по ликвидации экологического ущерба. В Российской Федерации пока что нет такой структуры, но ее создание позволило бы генерирующему компаниям распределять риски между собой и нести солидарную ответственность. Организации могли бы делать отчисления в такой фонд, чтобы нанесенный экологический ущерб устранился за счет средств из этого фонда. В дальнейшем можно внедрить системы скидок за высокую экологичность или наоборот надбавок за частое нарушение ответственных принципов.

Обязательное страхование экологических рисков также, помимо прочего, должно стимулировать к ведению более ответственной деятельности. Например, аналог страхового полиса, но рассчитанного для целей промышленных предприятий, мог бы стать неким допуском к профессиональной деятельности. Как отмечалось ранее,

¹⁴ Morgan Stanley Pledges to Measure CO2 Impact of Loans and Investments. Business Green. July 21, 2020. URL: <https://www.businessgreen.com/news/4018017/morgan-stanley-pledges-measure-co2-impact-loans-investments>

по аналогии со взносами в ликвидационный фонд, для производственных компаний стоимость такого полиса могла бы варьироваться, например, в зависимости от соблюдения нормативов по выбросам. Правда, в таком случае возникает проблема оценки ущерба страховыми организациями, поскольку актуарии редко сталкиваются с экологическим ущербом в страховании. При расчете страховой премии, помимо самих актуарных расчетов, могут быть необходимы знания экологов, которые могли бы дать экспертное заключение по нанесенному ущербу.

Таблица 1

Затраты компаний на восстановление окружающей среды, млн долл. США

Table 1

Environmental recovery costs incurred by the entities, million USD

Организация	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Норникель	512,1	551,6	575,7	551,9	290	330	312	459,6	519,7	610,7
Полюс	25,2	0,6	н/д	0,9	1,3	н/д	0,5	0,7	0,1	н/д
Полиметалл	н/д	5,6	7,8	8,1	5	5,1	14,3	24,8	19,9	35
Роснефть	214	250,8	444,7	533,6	577,4	445,5	398,9	558,1	507	н/д
Лукойл	306,8	374,2	570	602,7	1,32	1,53	н/д	336,7	351,3	112,5
Газпромнефть	85,9	114,3	109	124,2	101,8	64,3	214,6	464,7	303,9	н/д

Источник: составлено автором на основе данных Bloomberg

Source: Authoring with reference to Bloomberg

Рисунок 1

Динамика цен на золото с начала 2020 г., долл. США

Figure 1

Gold price dynamics since early 2020, USD

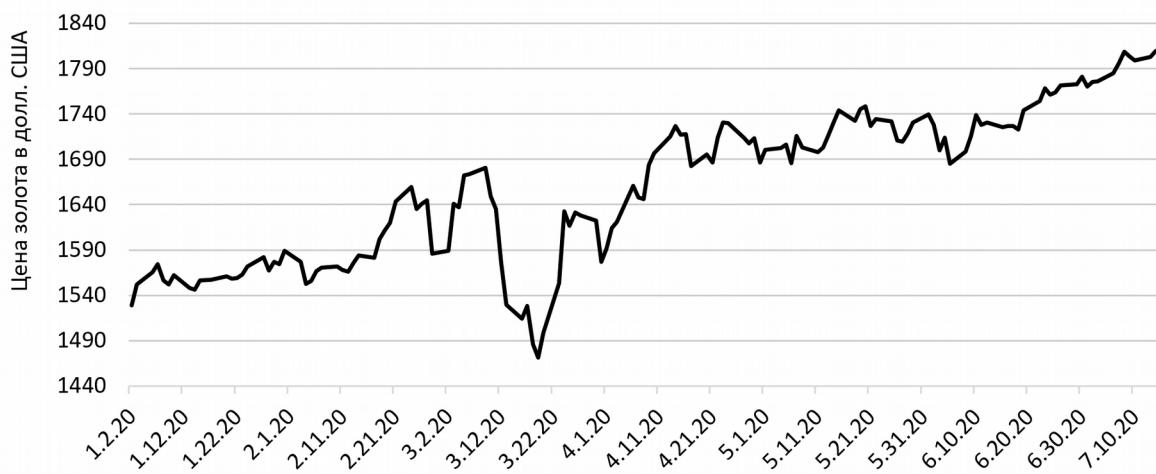


Рисунок 2

Динамика MSCI World ESG Leaders Index и MSCI World Index

Figure 2

Trends in MSCI World ESG Leaders Index and MSCI World Index



Источник: составлено автором на основе данных Bloomberg

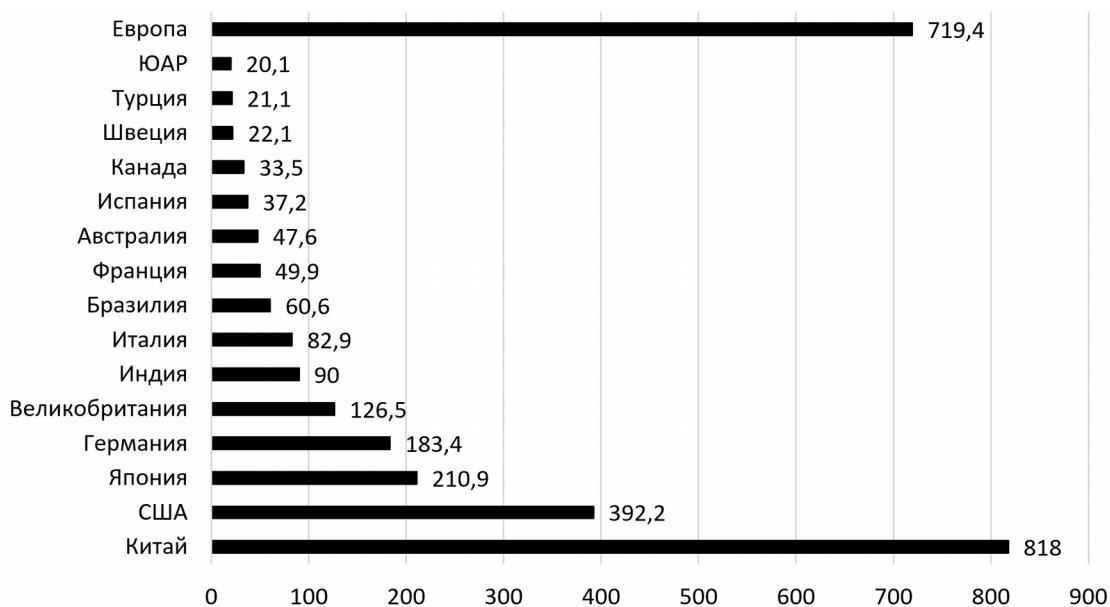
Source: Authoring with reference to Bloomberg

Рисунок 3

Инвестиции в возобновляемые источники энергии, 2010–2019 гг., млрд долл. США

Figure 3

Investment in renewable energy sources within 2010–2019, billion USD



Источник: составлено автором на основе данных Frankfurt-UNEP Centre, BloombergNEF

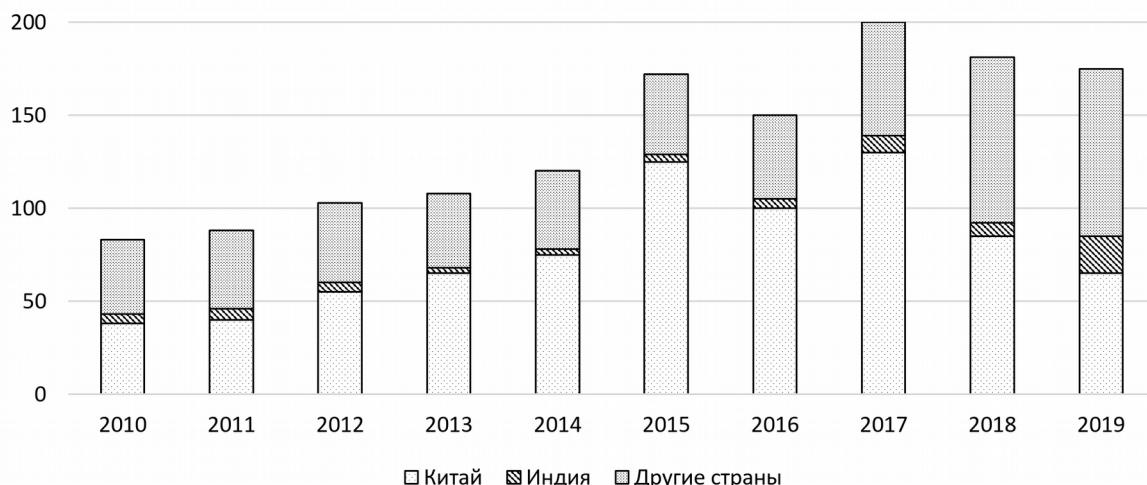
Source: Authoring with reference to Frankfurt-UNEP Centre, BloombergNEF

Рисунок 4

Инвестиции Китая, Индии и других стран в возобновляемые источники энергии, 2010–2019 гг., млрд долл. США

Figure 4

Investment made by China, India and other countries in renewable energy sources, 2010–2019, billion USD



Источник: составлено автором на основе данных Frankfurt School-UNEP Centre, BloombergNEF

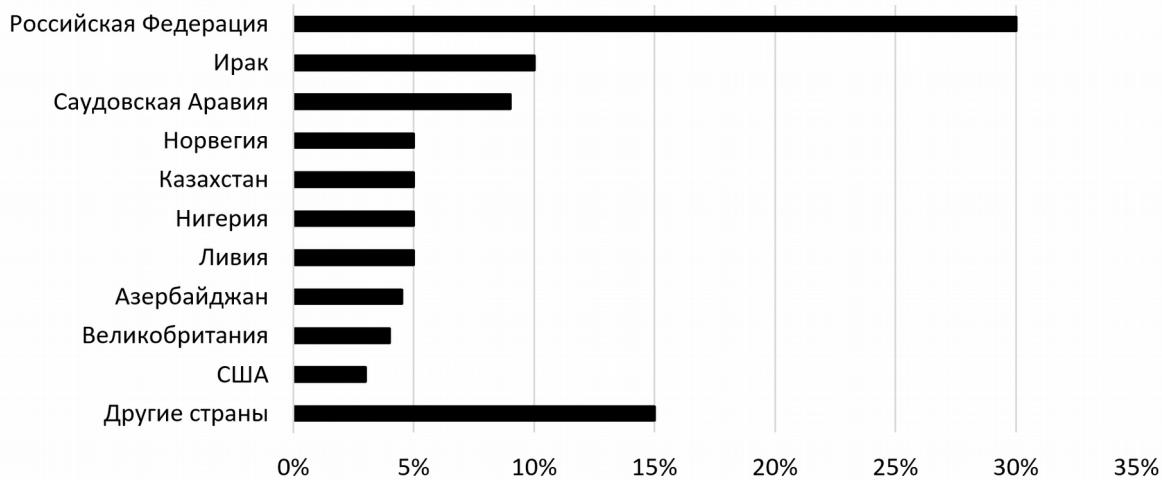
Source: Authoring with reference to Frankfurt-UNEP Centre, BloombergNEF

Рисунок 5

Импорт ЕС сырой нефти, % от общей доли

Figure 5

Crude oil imports in the European Union, percentage of the total



Источник: составлено авторами на основе данных Eurostat

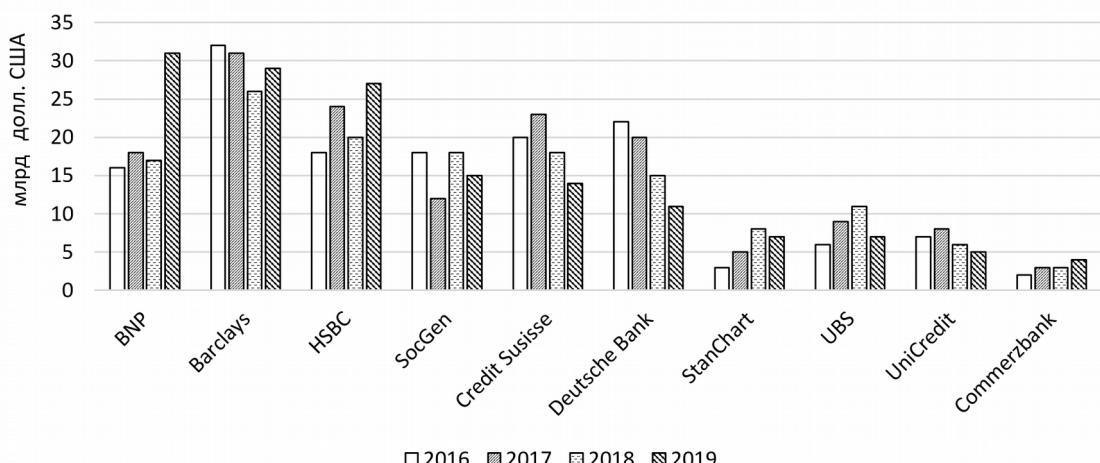
Source: Authoring based on the Eurostat data

Рисунок 6

Ссуды европейских банков компаниям, занимающимся добывкой полезных ископаемых, млрд долл. США

Figure 6

Loans granted by European banks to mining companies, billion USD



Источник: составлено авторами на основе данных отчета «Банки во время климатических изменений» – Финансовый отчет добывающих компаний за 2020 год

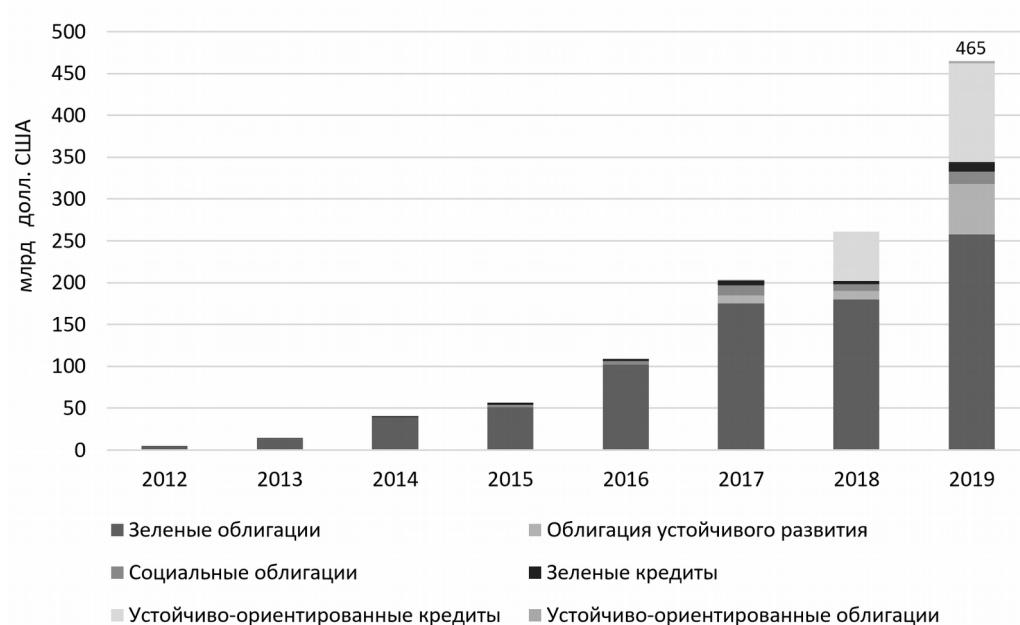
Source: Authoring based on *Banks During Climatic Changes – 2020 Financial Report of Mining Companies*

Рисунок 7

Ежегодный выпуск долговых инструментов в секторе устойчивого развития, млрд долл. США

Figure 7

Debt instruments issued annually in the sustainable development sector, billion USD



Источник: составлено авторами на основе данных Bloomberg NEF

Source: Authoring with reference to Bloomberg NET

Рисунок 8

Динамика стоимости ESG-фонда УК Уралсиб, руб.

Figure 8

Trends in the cost of the Uralsib Managing Company's ESG-fund, RUB



Источник: составлено авторами на основе данных УК Уралсиб

Source: Authoring with reference to Uralsib Managing Company's data

Рисунок 9

Соотношение индексных ETF (DSI US Equity/SPY US Equity)

Figure 9

The ratio of ETF indices (DSI US Equity/SPY US Equity)



Источник: составлено авторами на основе данных Bloomberg

Source: Authoring with reference to Bloomberg

Список литературы

1. Судас Л.Г. Бизнес за устойчивое развитие // Государственное управление: электронный вестник. 2017. № 64. С. 241–262. URL: http://e-journal.spa.msu.ru/uploads/vestnik/2017/vipusk_64._oktjabr_2017_g./problemi_upravlenija_teoriya_i_praktika/sudas.pdf
2. Кабир Л.С. Социально ответственное инвестирование: тренд или временное явление? // Экономика. Налоги. Право. 2017. № 4. С. 35–41. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sotsialno-otvetstvennoe-investirovaniye-trend-ili-vremennoe-yavlenie/viewer>
3. Пилигина А.В., Ласунова С.В. Ответственное инвестирование: подходы к учету ESG-факторов // Экономика и управление: проблемы, решения. 2020. Т. 1. № 2. С. 163–169.
4. Малышева Д.С. Оценка «зеленого» финансирования как нового направления инвестиционной политики // Экономика. Бизнес. Банки. 2020. № 5. С. 145–156.
5. Львова Н.А. Ответственные инвестиции: теория, практика, перспективы для Российской Федерации // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. 2019. № 3. С. 56–67. URL: <https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-3-56-67>
6. Анненская Н.Е., Киселева Е.В. Инвестиции в устойчивое развитие // Банковские услуги. 2018. № 10. С. 8–15.
7. Рубцов Б.Б., Анненская Н.Е., Шайдурова А.А. Перспективы развития «зеленых» облигаций в России // Банковские услуги. 2019. № 9. С. 7–15.
8. Худякова Л.С. Международное сотрудничество в развитии «зеленого» финансирования // Деньги и кредит. 2017. № 7. С. 10–18.
9. Безсмертная Е.Р. Выпуск «зеленых» облигаций как элемент системы защиты окружающей среды // Экономика. Налоги. Право. 2019. № 5. С. 61–69. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vypusk-zelenyh-obligatsiy-kak-element-sistemy-zaschity-okruzhayushey-sredy/viewer>
10. Ермакова Е.П. Развитие правовых основ «зеленого» финансирования в России, ЕС и Китае: сравнительно-правовой анализ // Вестник РУДН. Серия: Юридические науки. 2020. № 2. С. 335–352. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-pravovyh-osnov-zelenogo-finansirovaniya-v-rossii-es-i-kitae-sravnitelno-pravovoy-analiz/viewer>
11. Боркова Е.А. Политика устойчивого развития и управление «зеленым» ростом // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2020. № 1. С. 16–22. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/politika-ustoychivogo-razvitiya-i-upravlenie-zelenym-rostom/viewer>

12. Никоноров С.М., Барабошкина А.В. Управление системой зеленого финансирования в Китае // Экономика устойчивого развития. 2018. № 2. С. 67–72.
13. Дворецкая А.Е. Зеленое финансирование как современный тренд глобальной экономики // Вестник академии. 2017. № 2. С. 60–65.
14. Панова Г.С., Кишмария И.Л. Принципы ответственного инвестирования в деятельности российских банков // Банковские услуги. 2020. № 4. С. 2–10.
15. Мирошниченко О.С., Мостовая Н.А. «Зеленый» кредит как инструмент «зеленого» финансирования // Финансы: теория и практика. 2019. № 2. С. 31–43.
URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-2-31-43>
16. Рубцов Б.Б., Шайдурова А.А. «Зеленые» облигации – новый класс активов мирового рынка капиталов // Финансы, деньги, инвестиции. 2019. № 3. С. 9–15.
17. Крылова К.Е. Облигации для устойчивого развития: зарубежный и российский опыт // Ученые записки Российской академии предпринимательства. 2020. № 2. С. 64–71.
18. Раков И.Д. Роль государства в развитии рынка устойчивых инвестиций: опыт Франции // Экономические исследования. 2020. № 2. С. 1.
19. Ерznкян Б.А., Арутюнян С.М. Лесопромышленный комплекс России: проблемы финансирования и перспективы модернизации // Экономический анализ: теория и практика. 2017. Т. 16. Вып. 4. С. 677–691.
URL: <https://doi.org/10.24891/ea.16.4.677>
20. Кивовская С.В., Маликова К.П., Емельянова Ю.В., Курда О.А. Развитие ответственного инвестирования в нефтегазовом бизнесе на основе ESG-факторов // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. 2020. № 1. С. 28–34.

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

GREEN FINANCE: AN UPRISING TREND IN THE RUSSIAN FINANCIAL MARKET

Natal'ya E. ANNENSKAYA ^{a*}, Artur A. NAZAR'YANTS ^b

^a Financial University under Government of Russian Federation,
Moscow, Russian Federation
nannenskaya@gmail.com
ORCID: not available

^b Financial University under Government of Russian Federation,
Moscow, Russian Federation
artur_1001@mail.ru
ORCID: not available

* Corresponding author

Article history:

Article No. 449/2020
Received 30 July 2020
Received in revised form
10 August 2020
Accepted 10 Sept 2020
Available online
25 December 2020

JEL classification: Q01,
Q51, O13, O16

Abstract

Subject. The article discusses international stock exchanges, which concentrate deals with green investment instruments, which constitute green finance as a very popular and promising segment in advanced economies. We observe how green finance develop in the Moscow Exchange.

Objectives. The study reveals trends seen in the Russian and foreign green finance markets. We formulate our recommendations for revising the existing approaches and adapting regulatory documents.

Methods. The study is based on the methods of analysis and synthesis, comparative analysis and matching, and a graphical method.

Results. Having analyzed the international practices, we discovered that the Russian green investment market lagged behind the global trend in terms of capitalization, the number of instruments and regulatory regulation. However, environmental cases recorded in 2020 will accelerate the implementation of green investment principles. The global green investment market is just at its infancy. Notwithstanding a shortage of instruments, it is actively growing and evolving. Although the regulatory framework is yet underdeveloped in terms of green finance, the market actors actively implement ESG-principles in their corporate structure and use risk assessment models. Investors choose investees more thoroughly and responsibly. The Russian market lacks an underdeveloped regulatory framework, notwithstanding attempts to adapt the effective regulatory documents to purposes of green finance, and create new regulations.

Conclusions and Relevance. Administrative and economic actions we propose, such as the establishment of self-regulatory organizations for green investment, distribution of risk through the mutual fund of industrial organizations, will contribute to the effective emergence of ESG principles in the Russian market. Legislative recommendations can be used by public authorities and the megaregulator in order to adapt foreign practices to Russia.

Keywords: green investment, sustainable development, green bonds, green finance, ESG

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2020

Please cite this article as: Annenskaya N.E., Nazar'yants A.A. Green Finance: An Uprising Trend in the Russian Financial Market. *Digest Finance*, 2020, vol. 25, iss. 4, pp. 462–479.
<https://doi.org/10.24891/df.25.4.462>

References

1. Sudas L.G. [Business for sustainable development]. *Gosudarstvennoe upravlenie: elektronnyi vestnik*, 2017, no. 64, pp. 241–262. (In Russ.) URL: http://ejournal.spa.msu.ru/uploads/vestnik/2017/vipusk_64._oktjabr_2017_g./problemi_upravlenija_teoriya_i_praktika/sudas.pdf
2. Kabir L.S. [Socially responsible investing: A trend or a temporary phenomenon?]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*, 2017, no. 4, pp. 35–41. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sotsialno-otvetstvennoe-investirovanie-trend-ili-vremennoe-yavlenie/viewer> (In Russ.)
3. Pilyugina A.V., Lasunova S.V. [Responsible investment: Approaches to considering ESG-factors]. *Ekonomika i upravlenie: problemy, reshenie = Economics and Management: Problems, Solutions*, 2020, vol. 1, no. 2, pp. 163–169. (In Russ.)
4. Malysheva D.S. [The valuation of green financing as a new investment strategy]. *Ekonomika. Biznes. Banki = Economics, Business, Banks*, 2020, no. 5, pp. 145–156. (In Russ.)
5. L'vova N.A. [Responsible investment: Theory, practice, prospects for the Russian Federation]. *Nauchnyi zhurnal NIU ITMO. Seriya: Ekonomika i ekologicheskii menedzhment = Scientific Journal NRU ITMO. Series: Economic and Environmental Management*, 2019, no. 3, pp. 56–67. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-3-56-67>
6. Annenskaya N.E., Kiseleva E.V. [Investments in sustainable development in Russia]. *Bankovskie uslugi = Banking Services*, 2018, no. 10, pp. 8–15. (In Russ.)
7. Rubtsov B.B., Annenskaya N.E., Shaidurova A.A. [The green bond markets in Russia: Prospects of development]. *Bankovskie uslugi = Banking Services*, 2019, no. 9, pp. 7–15. (In Russ.)
8. Khudyakova L.S. [International cooperation in the development of green finance]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2017, no. 7, pp. 10–18. (In Russ.)
9. Bezsmertnaya E.R. [Green bonds emission as a component of environment protection system]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*, 2019, no. 5, pp. 61–69. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vypusk-zelenyh-obligatsiy-kak-element-sistemy-zashchity-okruzhayushey-sredy/viewer> (In Russ.)
10. Ermakova E.P. [The development of the legal framework for green finance in Russia, the EU and China: A comparative legal analysis]. *Vestnik RUDN. Seriya: Yuridicheskie nauki = RUDN Journal of Law*, 2020, no. 2, pp. 335–352. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-pravovyh-osnov-zelenogo-finansirovaniya-v-rossii-es-i-kitae-sravnitelno-pravovoy-analiz/viewer> (In Russ.)

11. Borkova E.A. [Sustainable development policy and green growth management]. *Izvestiya Sankt-Peterburga Gosudarstvennogo Ekonomicheskogo Universiteta = Bulletin of the Saint-Petersburg State University of Economics*, 2020, no. 1, pp. 16–22. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/politika-ustoychivogo-razvitiya-i-upravlenie-zelenym-rostom/viewer> (In Russ.)
12. Nikonorov S.M., Baraboshkina A.V. [Managing the green financing system in China]. *Ekonomika ustoichivogo razvitiya = Economics of Sustainable Development*, 2018, no. 2, pp. 67–72. (In Russ.)
13. Dvoretskaya A.E. [Green financing as a modern trend in the global economy]. *Vestnik akademii = Bulletin of Academy*, 2017, no. 2, pp. 60–65. (In Russ.)
14. Panova G.S., Kishmariya I.L. [Principles of responsible investing in the Russian banks]. *Bankovskie uslugi = Banking Services*, 2020, no. 4, pp. 2–10. (In Russ.)
15. Miroshnichenko O.S., Mostovaya N.A. [Green loan as a tool for green financing]. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*, 2019, no. 2, pp. 31–43. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-2-31-43>
16. Rubtsov B.B., Shaidurova A.A. [The green bond markets in Russia: Prospects of development]. *Finansy, den'gi, investitsii = Finance, Money, Investment*, 2019, no. 3, pp. 9–15. (In Russ.)
17. Krylova K.E. [Bonds for sustainable development: Foreign and Russian experience]. *Uchenye zapiski rossiiskoi akademii predprinimatel'stva = Scientific Notes of the Russian Academy of Entrepreneurship*, 2020, no. 2, pp. 64–71. (In Russ.)
18. Rakov I.D. [The role of the State in the development of the sustainable investment market: The French experience]. *Ekonomicheskie issledovaniya = Economic Research*, 2020, no. 2, p. 1. (In Russ.)
19. Erznkyan B.A., Arutyunyan S.M. [The Russian timber industry: Problems of financing and prospects for modernization]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2017, vol. 16, iss. 4, pp. 677–691. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/ea.16.4.677>
20. Kibovskaya S.V., Malikova K.P., Emel'yanova Yu.V., Kurda O.A. [Development of responsible investment in oil and gas business based on ESG-factors]. *Problemy ekonomiki i upravleniya neftegazovym kompleksom = Problems of Economics and Management of Oil and Gas Industry*, 2020, no. 1, pp. 28–34. (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.