

[Электронный ресурс]. URL: <http://static.government.ru/media/files/jwsYsyJKWGQQAAaCSMGrd7q82RQ5xECo3.pdf>

12. Тулякова И.В. Оценка эффективности государственных программ: проблемы и перспективы [Электронный ресурс]. URL: <https://rufincontrol.ru/online/article/332551>

13. Указ Президента РФ от 12 мая 2009 г. № 537 «О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации до 2020 года [Электронный ресурс]. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/95521/>

14. Указ Президента Российской Федерации от 07.05.2012 г. № 597 «О мероприятиях по реализации государственной социальной политики» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/35261>

15. Указ Главы Республики Башкортостан от 23.09.2019 г. № УГ-310 «О стратегических направлениях социально-экономического развития Республики Башкортостан до 2024 года» [Электронный ресурс]. URL: <https://docs.cntd.ru/document/561552695>

16. Федеральный закон «О стратегическом планировании в Российской Федерации» от 28.06.2014 г. № 172-ФЗ [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_164841/

17. Чегринцев Е.А. Принцип результативности и эффективности использования бюджетных средств в Российской Федерации // Вестник РЭА им. Г.В. Плеханова. 2009. № 3. С. 24–31.

DOI: 10.34773/EU.2022.6.14

Оценка российского рынка устойчивых финансовых инструментов Assessment of the Russian Market for Sustainable Financial Instruments

Б. ДЕМИЛЬХАНОВА, А. СУЛЕЙМАНОВ

Демильханова Бела Аптыевна, канд. экон. наук, доцент кафедры финансов, кредита и антимонопольного регулирования Института экономики и финансов Чеченского государственного университета им. А.А. Кадырова (г. Грозный). E-mail: bella555@inbox.ru

Сулейманов Арби Адишович, магистрант Института экономики и финансов Чеченского государственного университета им. А.А. Кадырова. E-mail: regman0717@gmail.com

Предметом статьи являются индикаторы российского фондового рынка, представляющие состояние рынка устойчивого инвестирования. Целью статьи стало осуществление сравнительного анализа современного состояния показателей рынка ценных бумаг компаний, наиболее полно раскрывающих информацию по вопросам устойчивого развития и демонстрирующих лучшую динамику в сфере устойчивого развития и компаний, придерживающихся традиционного финансового анализа. Для этого отобраны индексы акций и облигаций. В результате проведенного исследования выявилась отрицательная динамика по всем индикаторам, за исключением индекса облигаций сектора роста.

В статье отражен механизм, обеспечивающий развитие зеленой экономики в России.

Ключевые слова: устойчивое развитие, зеленые инвестиции, фондовый рынок, индекс акций, индекс облигаций, анализ.

Indicators of the Russian stock market, representing the state of the sustainable investment market, are the subject of the article. The purpose of the article was to carry out a comparative analysis of the current state of the securities market indicators of companies that most fully disclose information on sustainable development and demonstrate the best dynamics in the field of sustainable development and companies that adhere to traditional financial analysis. For this, indices of stocks and bonds were selected. As a result of the study, a negative trend was revealed for all indicators, except for the bond index of the Growth Sector.

The article reflects the mechanism that ensures the development of the green economy in Russia.

Key words: sustainable development, green investment, stock market, stock index, bond index, analysis.

Введение

Одной из национальных целей развития Российской Федерации на период до 2030 года является обеспечение «безопасной среды для жизни» [6], под которой, в первую очередь, подразумевается экологическая безопасность, характеризующаяся сегодня возросшими потребностями в инфраструктурных инвестициях не только в масштабе нашей страны, но и на мировом уровне. Россия, наряду с США и Китаем, занимает одно из лидирующих мест по дефициту инфраструктурных инвестиций (727 млрд долл.). По оценкам Global Infrastructure Hub, к 2030 г. стране необходимо привлечь свыше 1 трлн. долл. для удовлетворения растущей потребности в развитии инфраструктуры и достижении целей устойчивого развития ООН, а к 2040 г. – 1,8 трлн долл. [7]. Эффективными мерами по решению данной проблемы являются шаги, принятые в 2019–2020 гг. в целях обеспечения условий для привлечения финансовых ресурсов в инфраструктурные проекты:

1. Создание Сектора устойчивого развития на Московской бирже;
2. Наделение ВЭБ РФ функциями методологического центра по финансовым инструментам устойчивого развития [5];
3. Создание межведомственной рабочей группы по вопросам привлечения внебюджетных средств в проекты зеленого развития [4].

В России функционирует система органов власти, основывающаяся на разработанных организационно-правовых принципах формирования и развития рынка зеленых финансов и обеспечивающая деятельность участников рынка зеленого финансирования в рамках российских законодательно-правовых актов (рис. 1).

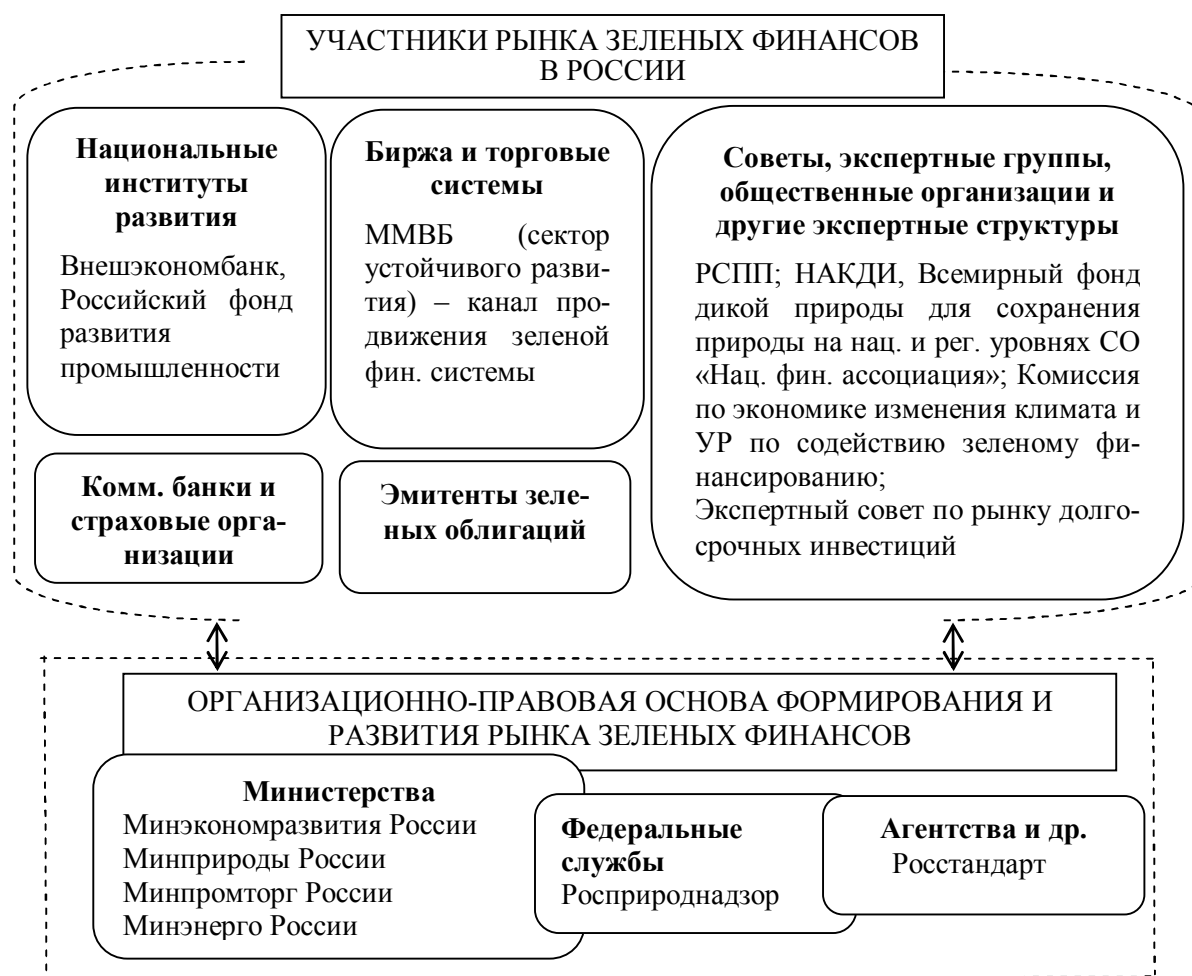


Рис. 1. Механизм, обеспечивающий развитие в России зеленой экономики

На реализацию целей, обозначенных в Указе Президента РФ «О национальных целях Российской Федерации на период до 2030 года» [6], планируется направлять бюджетные ассигнования, которые должны предусматриваться при формировании федерального бюджета страны.

Методы

В условиях необходимости сочетания экономического роста с минимизацией его негативного воздействия на окружающую среду в целях «...сохранения природных экосистем...» [3, 108], возрастает значимость мер по объединению усилий правительств, бизнеса и граждан для совместного участия в финансовом обеспечении процессов, связанных с внедрением принципов устойчивого развития.

Сегодня мировые компании финансового и нефинансового секторов активно внедряют принципы устойчивого развития в свои бизнес-модели, «...снижают объемы вложений в неэкологичные и углеродоемкие отрасли...» [1, 271].

Каналом продвижения зеленой финансовой системы в России является функционирующий на российском биржевом рынке *Сектор устойчивого развития*, по финансовым инструментам которого биржа рассчитывает семейство различных индексов долевых и долговых ценных бумаг эмитентов, осуществляющих деятельность по устойчивому развитию (табл. 1).

Российский рынок устойчивых финансовых инструментов характеризуется сохранением привлекательности таких инструментов, как зеленые и социальные облигации: суммарный объем выпусков по ним составлял по итогам 2021 года порядка 330 млрд руб. и 83 млрд руб. соответственно [2]. Привлечение средств произошло путем размещения облигаций на Московской и Ирландской биржах, а также внебиржевым способом [13].

Таблица 1

Тематические индексы и индексы облигаций Московской биржи

Индексы	База расчета/кол-во компаний	Категория актива
Индекс РСПП Ответственность и открытость, MRRT	24 компании, из них: компании нефтегазовой отрасли – 50,9 %; металлы и добычу – 24,1 %; фин. сектор – 15 %; телекоммуникации – 4,1 %.	Акции
Индекс РСПП Вектор устойчивого развития, MRSV, в рублях	21 компания, из них: отрасли металлов и добычи – 35,8 %, нефтегазовый сектор – 23,4 %; электроэнергетика – 19 %; телекоммуникации – 9,3 %; финансовый сектор – 4 %.	Акции
Индекс российских корпоративных еврооблигаций РСХБ – РСПП – Вектор устойчивого развития, RUEUESG, в долл.	17 компаний, такие как: Lukoil Securities B.V.; ООО «Полюс Финанс»; Gaz Finance Plc; ООО «ЕВРАЗ»; VTB Capital SA; MMC Finance DAC; Novatek Finance DAC и др.	Российские еврооблигации

Исследования последних лет показывают, что:

- зеленые облигации являются инструментом, которые в будущем будут финансировать инвестиции в климат и устойчивое развитие [10];
- зеленые облигации приносят повышенную доходность [16];
- наиболее высокая премия наблюдается по корпоративным зеленым облигациям нового выпуска [11; 12];
- для укрепления рынка зеленых облигаций, как и для других секторов рынка, необходима правовая база, эффективная денежно-кредитная политика Центрального банка [9];
- рынок зеленых облигаций связан с рынками корпоративных и казначейских облигаций и слабо совпадает с рынками акций [14];

• нестабильная макроэкономическая среда и недостаточная правовая защита инвесторов оказывают существенное отрицательное влияние на рынок «зеленых» облигаций [15];

• облигации, выпускаемые под инфраструктурные проекты, предусматривают оценку финансовых показателей деятельности эмитента, этим они не отличаются от других финансовых инструментов, потому инвестор не должен подвергаться финансовому риску [16].

Основные характеристики выпусков зеленых/социальных облигаций и облигаций, выпускаемых в рамках реализации задач российских национальных проектов, приведены в таблице 2.

Таблица 2

Основные характеристики выпусков зеленых/социальных облигаций и облигаций, выпускаемых в рамках реализации задач национальных проектов

Сектор устойчивого развития ММВБ	Требования к выпуску или политике эмитента		Количество выпусков	Номинал, руб.
Сегмент зеленых облигаций	Соответствие российским принципам и стандартам, а также (ICMA, CBI) и др.	Соответствие принципам международных организаций ICMA, CBI	19	1000
Сегмент социальных облигаций		–		
Сегмент облигаций устойчивого развития	–	Принципам зеленых облигаций GBP		
Сегмент национальных и адаптационных проектов	Соответствие выпуска, эмитента или ИП задачам НП: «Экология», «Жилье и городская среда» и др.		3	

Примечание. ИП – инвестиционный проект; НП – национальный проект; ICMA – Международная ассоциация рынков капитала. Составлено на основе: официальный сайт Московской биржи [Electronic resource]. URL: <https://www.moex.com>

Результаты

Основными направлениями вложения средств, привлеченных посредством выпуска зеленых облигаций, являются: машиностроение, энергетика и транспортная сфера. Крупными эмитентами зеленых/социальных облигаций и облигаций, выпускаемых в рамках реализации задач национальных проектов, являются:

– ФПК «Гарант-Инвест», ПАО «Сбербанк России», ООО «СФО РуСол 1», Правительство Москвы и др. – выпуск зеленых облигаций;

– SovCom Capital, ПАО «МТС», СФО Социального развития и др. – выпуск социальных облигаций;

– СОПФ «Инфраструктурные облигации», АО «ИНК-Капитал» – выпуск облигаций в целях реализации задач национальных и адаптационных проектов «Жилье и городская среда» и «Экология».

Сравнительный анализ состояния рынка ценных бумаг российских эмитентов, наиболее полно раскрывающих информацию по вопросам устойчивого развития и демонстрирующих лучшую динамику в сфере устойчивого развития, результаты которого отражены на рисунке 2 и в таблице 3, показывает:

1) индексы компаний сектора устойчивого развития падают с начала 2022 года, отрицательная динамика наблюдается по всем индексам, но их падение отстает от темпов падения акций российских компаний: «индекса Московской биржи 10» и индекса «голубых фишек»;

2) положительная динамика отмечается по индексу облигаций Сектора роста (+2,46 %). Эмитентами облигаций, входящих в базу расчета данного индекса, являются субъекты малого и среднего предпринимательства, выпускающие облигации с целью привлечения инвестиций. Подобная динамика отмечается по индексу облигаций повышенной доходности, в расчет которого могут быть включены облигации из Сектора повышенного инвестиционного риска;

3) темп падения индекса российских корпоративных еврооблигаций РСХБ – РСПП – Вектор устойчивого развития опережает темп падения индексов по корпоративным и ликвидным еврооблигациям и составляет 64,04 %.

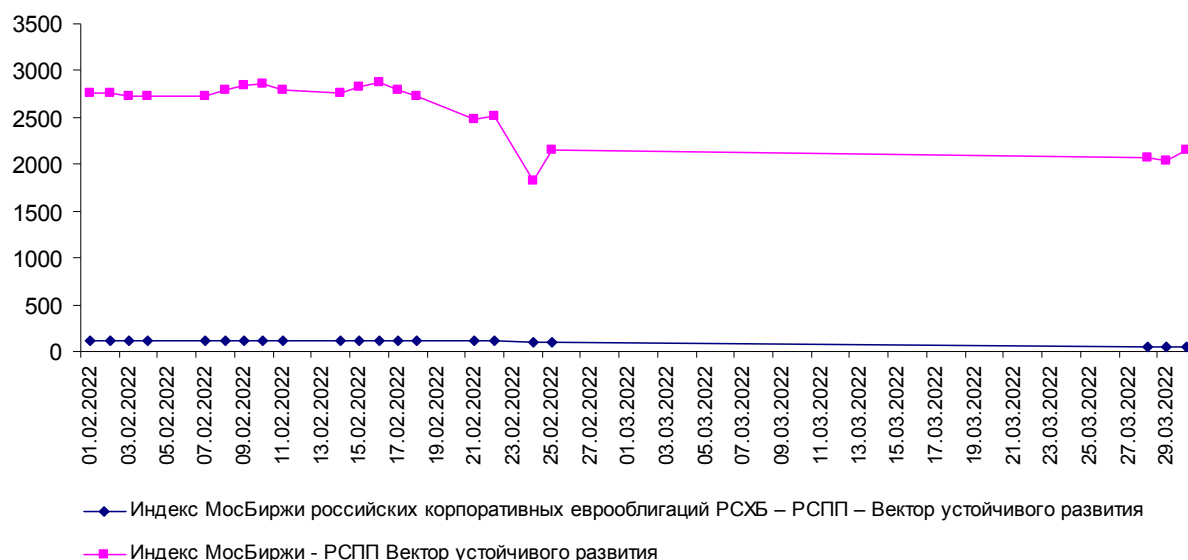


Рис. 2. Динамика индексов Московской биржи: Индекс российских корпоративных еврооблигаций РСХБ – РСПП – Вектор устойчивого развития и Индекс РСПП Вектор устойчивого развития

Таблица 3

Сравнительный анализ динамики основных индексов Московской биржи с начала 2022 года

	Изм. с начала месяца, %	Изм. с начала года, %
<i>Индексы акций российских компаний</i>		
Индекс МосБиржи 10	-3,19	-38,35
Индекс голубых фишек	-0,99	-38,66
<i>Индексы акций компаний устойчивого роста</i>		
Индекс РСПП Ответственность и открытость	-0,9	-34,23
Индекс РСПП Вектор устойчивого развития	-2,7 %	-32,79
<i>Индексы облигаций российских эмитентов</i>		
Индекс Корпоративных еврооблигаций RUCEU, в долл.	-2,58	-63,9
Индекс российских ликвидных еврооблигаций	-2,32	-60,53
Индекс облигаций Сектора роста	6,29	2,46
Индекс облигаций повышенной доходности	7,13	-3,98
<i>Индексы облигаций российских компаний устойчивого роста</i>		
Индекс российских корпоративных еврооблигаций РСХБ – РСПП – Вектор устойчивого развития	0,12	-64,04

Обсуждение

Состояние рынка ценных бумаг российских эмитентов, наиболее полно раскрывающих информацию по вопросам устойчивого развития и демонстрирующих лучшую динамику в сфере устойчивого развития, характеризуется тем, что по индексам акций отмечается высокий темп снижения, но, тем не менее, темп их снижения отстает от темпов падения индексов акций

российских компаний, придерживающихся традиционного финансового анализа. Нынешние значения индикаторов состояния сектора устойчивого развития фондового рынка России не могут рассматриваться как характерные для него. Роль и значение компаний, в своей деятельности снижающих экономические, социальные и экологические риски, будет возрастать. В посткризисных стратегиях неизбежно будет усиливаться значение ESG-факторов.

Заключение

Таким образом, за последние годы в России предприняты важные и результативные шаги по устойчивому развитию не только организационного характера, но и шаги, направленные на развитие рыночных механизмов финансирования проектов, затрагивающих отрасли экономики, экологию и инфраструктуру. В процесс создания условий для устойчивого и социально ответственного инвестирования вовлечены национальные институты развития, фондовые биржи, крупные финансово-кредитные учреждения, министерства и ведомства.

Литература

1. Демильханова Б.А. Инновационная активность в сфере охраны окружающей среды в России и странах Евросоюза: оценка факторных взаимосвязей / В сб.: Социально-экономические и финансовые аспекты развития Российской Федерации и ее регионов в современных условиях. Материалы III Всеросс. науч.-практич. конф., посвящ. 50-летию создания экономического факультета. Грозный, 2022. С. 270–276.
2. Доклад «ESG и зеленые финансы России 2018–2022» [Электронный ресурс]. URL: https://esg-consulting.ru/wp-content/uploads/2022/03/infragreen_green_finance_esg_in_russia_2018-2022.pdf
3. Илаева З.М. Мировые проблемы изменения климата на земле // Вестник Чеченского государственного университета им. А.А. Кадырова. 2017. № 3 (27). С. 108–111.
4. Приказ Минэкономразвития России от 18.12.2020 № 838 (ред. от 08.11.2021, с изм. от 01.04.2022) «О создании межведомственной рабочей группы по вопросам развития инвестиционной деятельности и привлечения внебюджетных средств в проекты устойчивого (в том числе зеленого) развития» [Электронный ресурс]. URL: <https://nkrfkod.ru/zakonodatelstvo/prikazminekonomrazvitija-rossii-ot-18122020-n-838/>
5. Распоряжение Правительства РФ от 18.11.2020 № 3024-р «О координирующей роли Минэкономразвития России по вопросам развития инвестиционной деятельности и привлечения внебюджетных средств в проекты устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: <https://nkrfkod.ru/zakonodatelstvo/rasporjazheniepravitelstva-rf-ot-18112020-n-3024-r/>
6. Указ Президента РФ от 21.07.2020 № 474 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/45726>
7. Устойчивое развитие и инфраструктура: обзор трендов в России и мире / Национальный центр ГЧП [Электронный ресурс]. URL: https://xn--90ab5f.xn--p1ai/downloads/spief_sd_short_final_02.05.2021_1.pdf
8. Maltais A., Nykvist B. Understanding the Role of Green Bonds in Advancing Sustainability // Journal of Sustainable Finance & Investment. February 2020. DOI: 10.1080/20430795.2020.1724864
9. Anh Tu Chuc, Rasoulinezhad E., Sarker T. Investigating Solutions for the Development of a Green Bond Market: Evidence from Analytic Hierarchy Process // Finance Research Letters. May 2020. DOI: 10.1016/j.frl.2020.101457
10. Tolliver C., Keeley Alexander R., Managi Sh. Drivers of green bond market growth: The importance of Nationally Determined Contributions to the Paris Agreement and implications for sustainability // Journal of Cleaner Production. January 2020. DOI: 10.1016/j.jclepro.2019.118643

11. Wang Jiazhen, Chen Xin, Li Xiaoxia, Yu Jing, Zhong Rui. The market Reaction to Green Bond Issuance: Evidence from China // Pacific-Basin Finance Journal. February 2020. DOI: 10.1016/j.pacfin.2020.101294
12. Macaskill S., Roca E., Liu B. and others. Is there a green premium in the green bond market? Systematic literature review revealing premium determinants // Journal of Cleaner Production. October 2020. DOI: 10.1016/j.jclepro.2020.124491
13. Sustainable Bonds Insight 2020 / Environmental Finance [Electronic resource]. URL: <https://www.environmental-finance.com/assets/files/research/sustainable-bonds-insight-2020.pdf>
14. Reboredo Juan S. Green Bond and Financial Markets: Co-movement, Diversification and Price Spillover Effects // Energy Economics. May 2018. DOI: 10.1016/j.eneco.2018.05.030
15. Yamahaki C., Felsberg A.V. and others. Structural and Specific Barriers to the Development of a Green Bond Market in Brazil // Journal of Sustainable Finance & Investment. 2022. Vol. 12. № 2. DOI: 10.1080/20430795.2020.1769985
16. Han Y., Li Ji. Should investors include green bonds in their portfolios? Evidence for the USA and Europe // International Review of Financial Analysis. 2022. Vol. 80. DOI: 10.1016/j.irfa.2021.101998

[DOI: 10.34773/EU.2022.6.15](https://doi.org/10.34773/EU.2022.6.15)

Нарращивание финансовых результатов за счет организационно-экономического механизма развития предприятия

Increasing Financial Results through the Organizational and Economic Mechanism of Enterprise Development

З. ЗАЛИЛОВА, В. ЛУКЪЯНОВ

Залилова Зария Альфировна, канд. экон. наук, доцент, директор Института инновационного развития Башкирского государственного аграрного университета (БГАУ). E-mail: zalza13@mail.ru

Лукьянов Василий Николаевич, канд. экон. наук, доцент кафедры экономики и менеджмента БГАУ. E-mail: lukyanov_57@mail.ru

В статье проведен анализ существующих методик управления ассортиментом продукции, который напрямую воздействует на формирование положительного финансового результата, что является ключевой целью деятельности любого предприятия. Особое внимание уделено правильному и рациональному ведению ассортиментной политики. В качестве объекта исследования использовалось успешно действующее ООО «ТД Урал-К», который работает на территории России и является крупным игроком на рынке керамической плитки.

Ключевые слова: ассортимент, товар, политика, прибыль, развитие, объем производства, реализация.

The article analyzes the existing methods of managing the product range, which directly affects the formation of a positive financial result, which is the key goal of any enterprise. Particular attention is paid to the correct and rational management of the assortment policy. As objects of study, we used the successfully operating OOO Trade House Ural-K, which operates over a network in Russia and is a major player in the ceramic tile market.

Key words: assortment, product, policy, profit, development, production volume, sales.

Основные положения

1. При формировании финансовых результатов сильное влияние оказывает ассортиментная политика организации.
2. Необходимо строго придерживаться принципов управления ассортиментом организации.
3. При формировании ассортиментного состава необходимо представлять продукцию для всех слоев населения.