

УДК 336

<http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-2-200-212>

Анализ специальных инструментов финансирования устойчивого развития

Анна Юрьевна Румянцева^{1✉}, Ольга Алексеевна Тарутко²

^{1, 2} Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики, Санкт-Петербург, Россия

¹ a.rumyantseva@spbacu.ru[✉], <https://orcid.org/0000-0001-7279-5306>

² o.zaitseva@spbacu.ru

Аннотация

Цель. Провести аналитическую оценку и систематизацию инструментов финансирования устойчивого развития, выявить их достоинства и недостатки.

Задачи. Определить перечень инструментов финансирования устойчивого развития; выявить достоинства и недостатки специальных финансовых инструментов; раскрыть динамику их развития; составить системную классификацию специальных инструментов финансирования устойчивого развития.

Методология. Исследование основано на диалектическом системном подходе, проведении логического анализа, сравнении, применении общенаучных методов и использовании методов ретроспективного анализа.

Результаты. В настоящей статье раскрыто содержание инструментов финансирования устойчивого развития. Определены и систематизированы специальные инструменты финансирования устойчивого развития в аспекте групп инструментов проектного/корпоративного финансирования, фондового рынка, рынка ссудного капитала и страхового рынка. Охарактеризованы их достоинства и недостатки, а также проведен анализ динамики развития. Сформулированы теоретические положения финансирования устойчивого развития в контексте систематизации специальных инструментов финансирования устойчивого развития.

Выводы. С учетом выполненного анализа и на основе тенденций развития рынка финансовых технологий, полученных сведений авторами определено, что для повышения оперативности сбора данных об уровне достижения целей устойчивого развития, обеспечения их точности и сопоставимости в отношении стран необходимо расширение финансирования статистических управлений. Выявлена тенденция к росту социальной ответственности не только на уровне государства, но также бизнеса и населения, что подтверждается фактом формирования «зеленых» инвестиций за счет государственных и частных средств.

Ключевые слова: финансирование, устойчивое развитие, систематизация, специальные финансовые инструменты

Для цитирования: Румянцева А. Ю., Тарутко О. А. Анализ специальных инструментов финансирования устойчивого развития // *Экономика и управление*. 2023. Т. 29. № 2. С. 200–212. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-2-200-212>

Analysis of special instruments for financing sustainable development

Anna Yu. Rumyantseva^{1✉}, Olga A. Tarutko²

^{1, 2} St. Petersburg University of Management Technologies and Economics, St. Petersburg, Russia

¹ a.rumyantseva@spbacu.ru[✉], <https://orcid.org/0000-0001-7279-5306>

² o.zaitseva@spbacu.ru

Abstract

Aim. The presented study aims to analytically assess and systematize instruments for financing sustainable development and to identify their advantages and disadvantage.

© Румянцева А. Ю., Тарутко О. А., 2023

Tasks. The authors compile a list of instruments for financing sustainable development; identify the advantages and disadvantages of special financial instruments; reveal the dynamics of their development; systematically classify special instruments for financing sustainable development.

Methods. This study uses the dialectical systems approach, logical analysis, comparison, general scientific methods, and methods of retrospective analysis.

Results. The study reveals the content of instruments for financing sustainable development. Special instruments for financing sustainable development are identified and systematized in the context of groups of instruments for project/corporate financing, stock market, loan capital market, and insurance market. Their advantages and disadvantages are characterized and the dynamics of their development is analyzed. Theoretical provisions for financing sustainable development are formulated in the context of the systematization of special instruments for financing sustainable development.

Conclusions. According to the results of the performed analysis and development trends in the financial technology market, the authors believe that it is necessary to increase the financing of statistical offices to improve the efficiency of collecting data on the progress in achieving sustainable development goals and to ensure their accuracy and comparability among countries. There is an upward trend in social responsibility not only at the government level, but also at the level of businesses and the population, which is confirmed by the formation of green investment through public and private funds.

Keywords: *financing, sustainable development, systematization, special financial instruments*

For citation: Rumyantseva A.Yu., Tarutko O.A. Analysis of special instruments for financing sustainable development. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2023;29(2):200-212. (In Russ.). <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-2-200-212>

Введение

Финансирование бизнеса является необходимым условием успешного функционирования и развития предпринимательской деятельности. В условиях санкционного давления российский бизнес вынужден вести деятельность изолированно от внешних рынков, что значительно ограничивает возможности получения внешнего финансирования. В числе наиболее значимых и популярных трендов в современном мире следует выделить цифровую трансформацию, темпы развития которой неуклонно растут в последнее десятилетие, а также повестку устойчивого развития, которая привлекла внимание субъектов на всех уровнях.

В докладе ООН о целях в области устойчивого развития 2022 г. говорится о том, что, несмотря на некоторый прогресс, в данных по мониторингу достижения Целей устойчивого развития (ЦУР) все еще остаются существенные пробелы [1]. Повышение оперативности сбора данных и их точности, обеспечение сопоставимости на международном уровне требует наращивания финансирования статистических органов. Такая необходимость подтверждается и сведениями о снижении финансирования в этой области, как видно на рисунке 1.

Значение ЦУР, актуальность их достижения для мирового сообщества и экономик различных стран не вызывают сомнений, учитывая содержание Целей, связанных с ликвидацией нищеты, голода, обеспечением благополучия, качественного образования и здоровья, предотвращением климатических изменений и нанесения вреда экологии, др. Повестка устойчивого развития проникла во все сферы хозяйствования и жизнедеятельности; финансовый рынок не стал исключением. Значимость ЦУР подтверждается недавно утвержденной Стратегией развития финансового рынка до 2030 г. [2], в которой речь идет о том, что ключевыми целями развития российского финансового рынка являются:

- содействие развитию и структурной трансформации российской экономики, поиск и расширение внутренних ресурсов финансирования этой трансформации за счет предоставления конкурентного доступа субъектам отечественной экономики к долговому и долевым финансированию, инструментам страхования рисков, в том числе в условиях перехода к низкоуглеродной экономике;
- повышение уровня и качества жизни граждан за счет использования инструментов финансового рынка и повышения финансовой грамотности посредством предо-



Рис. 1. Доля национальных статистических органов, столкнувшихся с сокращением финансирования, май 2021 г., % [1]

Fig. 1. Percentage of national statistical agencies faced with reduced funding, May 2021, % [1]

ставления населению доступа к достоверной и надежной информации о финансовых услугах;

– создание условий для устойчивого роста финансовой индустрии.

Новые финансовые инструменты, возникающие как ответ на вызовы повестки устойчивого развития, особенно динамично развиваются, появляется все больше специфических инструментов, часто имеющих более узкую направленность. По нашему мнению, к специальным инструментам финансирования устойчивого развития следует относить финансовые инструменты, формируемые денежные потоки от применения которых должны быть направлены на наращивание энергоэффективности хозяйствующих субъектов, снижение негативного влияния на окружающую среду и климат, развитие ответственного потребления и способные при этом приносить доход инвесторам.

Согласно «Требованиям к системе верификации проектов устойчивого (в том числе «зеленого») развития в Российской Федерации», утвержденным постановлением Правительства РФ от 21 сентября 2021 г. № 1587, к финансовым инструментам устойчивого развития относятся «зеленые» финансовые инструменты, направленные на финансирование однозначно «зеленых» проектов с точки зрения международных таксономий, и адаптационные финансовые инструменты, направленные на финансирование проектов, не входящих в первую

группу, но соответствующие национальным приоритетам РФ в сфере экологии и изменения климата.

По данным Методологии оценки соответствия финансовых инструментов устойчивого развития принципам и стандартам в сфере устойчивого развития [3], направленной на осуществление оценки соответствия финансовых инструментов устойчивого развития с целью идентификации выпусков и (или) программ облигаций или кредитов как соответствующих критериям финансового инструмента устойчивого развития, следует выделять облигации устойчивого развития и кредиты устойчивого развития. Однако, как пишут Е. А. Потапова, Е. В. Каргина [4], значительно большее число финансовых инструментов может быть отнесено к сфере устойчивого развития с практической точки зрения. В литературе и практике встречаются такие инновационные финансовые инструменты, как облигации *COVID-19*, социальные, переходные, голубые облигации, адаптационные, «зеленые» кредиты и кредиты, связанные с устойчивым развитием, и др. Не следует исключать и инструменты страхового рынка, в частности облигации катастроф могут также способствовать достижению ЦУР [5].

Помимо вышеуказанных, потенциал демонстрируют и производные финансовые инструменты, играя существенную роль в повышении прозрачности рынка за счет создания прогнозов относительно цен ба-

зовых активов. Существующая в России отраслевая специфика и спекулятивная ориентация национального срочного рынка оказывают влияние на развитие производных финансовых инструментов, тормозят их распространение в качестве инструмента финансирования устойчивого развития [6]. Но, не коррелируя с фондовым рынком, экологические деривативы становятся привлекательными финансовыми активами [7].

Систематизация инструментов финансирования ЦУР

Одной из целей верхнего уровня ESG-стратегии и ВЭБ.РФ на период до 2024 г. и на перспективу до 2030 г. является масштабирование механизмов «зеленого» финансирования в России [8], что определяет актуальность изучения и систематизации специальных финансовых инструментов устойчивого развития.

Преимущества рынка альтернативных инвестиций, основанные на том, что он создан специально для некрупных, развивающихся компаний, количество нормативных требований для вхождения на рынок для которых минимально, и отсутствуют требования относительно продолжительной истории деятельности, раскрыты рядом исследователей [9]. Среди наиболее востребованных инструментов финансирования бизнеса, представленного на рынке альтернативных инвестиций, следует отметить краудфандинг или «общественное финансирование». В одной из работ [9] дано описание особенностей данной формы привлечения финансирования, достоинства и недостатки отечественных и зарубежных краудфандинговых платформ. Данная технология представляет собой способ привлечения денежных средств общественности для целей финансирования предприятий малого и среднего бизнеса, стартапов посредством сети Интернет. С помощью инструмента краудфандинга получают возможность развития проекты в различных сферах: от благотворительности, экологии до производства и IT-сферы.

Эволюция *FinTech* (использование технологий, применяемых к финансовым услугам) заменяет и обновляет многие аспекты традиционных финансовых услуг. Новые технологические достижения и правила существенно изменили как процесс оказания финансовых услуг, так и содержание финансовых инструментов. Условия быстро

изменяющейся среды, расширение перечня финансовых инноваций, возникающих на рынке, а также расхождения в трактовках и мнениях при определении принадлежности тех или иных инструментов и отнесении их к инструментам финансирования устойчивого развития определяет актуальность систематизации вышеуказанных инструментов. Систематизация специальных инструментов финансирования устойчивого развития, их достоинства и недостатки представлены в таблице 1.

Динамика развития инструментов финансирования устойчивого развития

Рассмотрев достоинства и недостатки специальных инструментов финансирования устойчивого развития и сгруппировав их в зависимости от принадлежности к одной из частей финансового рынка, следует проанализировать динамику их развития и основные тенденции в этой области. Так, по данным информационно-аналитического материала Банка России [14], на конец первого квартала 2022 г. 59 организаций состоят в реестре операторов инвестиционных платформ, что демонстрирует рост на 67 %. В 2021 г. темпы роста рынка краудфандинга превышали темпы роста в предыдущем году. По итогам 2021 г. привлечено на 97 % больше средств, чем в предыдущем году. На это повлияло в первую очередь увеличение числа заемщиков из числа предприятий малого и среднего бизнеса.

11 января 2023 г. платформа бизнес-аналитики *CB Insights* представила результаты исследования глобального рынка венчурных инвестиций. Сообщается, что соответствующая экосистема в 2022 г. значительно пострадала из-за ухудшившейся макроэкономической обстановки, кризиса в США, высокого уровня инфляции и других негативных факторов, таких как рыночные неопределенности и нежелание инвесторов идти на неоправданные риски. В 2022 г., по оценкам, суммарный объем венчурного финансирования в мировом масштабе составил приблизительно \$415,1 млрд. Это на 35 % меньше результата за 2021 г., когда вложения достигали \$638,4 млрд [15]. По итогам 2021 г. крупнейшим источником финансирования проектов в области финтех, способствующего в том числе созданию и развитию инновационных финансовых инструментов, стал венчурный капитал. Об-

Систематизация специальных инструментов финансирования устойчивого развития
Table 1. Systematization of special instruments for financing sustainable development

Группа финансовых инструментов	Наименование финансового инструмента	Описание	Достоинства	Недостатки
Группа инструментов про-ектного/корпоративного финансирования	Краудфандинг, инвестиционные платформы	Альтернативный способ привлечения финансирования за счет использования инвестиционных платформ в сети Интернет, объединяющих в одном про-странстве потенциальных инвесторов (средств общественности) и компаний, имеющие идеи и/или проекты, требующие финансовых вложений	Возможность привлечения средств из источников капитала, которые ранее можно было отнести к недоисполь-зованным. Повышение доступности дополнительного финан-сирования для компаний, для которых традиционные источники по тем или иным причинам недоступны. Создание условий для оценки общественного мнения о ва-шем продукте	Сложность выбора платформы для запуска краудфандинговой компании. Изменение количества заинтере-сованных лиц в процессе реали-зации краудфандинговой компа-нии приведет к росту издержек и административных задач. Потенциальные репутационные риски, вызванные обращением к данному виду финансирования, и наличие сборов инвести-ционной платформы
	Венчурное финан-сирование	Инновационный инструмент финан-сирования высокотехнологичного бизнеса, являющийся инструментом развития инновационной экономики. Источником венчурного финансиро-вания служит венчурный капитал инвестиционных фондов. При этом основными направлениями бизнеса, в которые инвестируют венчурные инвестиционные фонды, являются на-укоемкие отрасли экономики	Данный вид финансирования дает возможность в короткие сроки привлечь большие объ-емы финансовых ресурсов. Привлечение финансиро-вания возможно не толь-ко на старте проекта, но и в процессе его развития	Высокий уровень риска, вызван-ный отсутствием обеспечения инвестирования. Данные вложения долгосрочные, соответственно, характеризуются большим периодом отложенного дохода
	Мезонинное финан-сирование	Гибридный финансовый инструмент, сочетающий признаки собственного и заемного капитала. Гибридный характер данного инструмента фи-нансирования бизнеса подразумевает тот факт, что денежные средства, предоставляемые кредитором, обеспе-чиваются залогом акций компаний-заемщика либо долей в ее уставном капитале [10]	Использование мезонинного и акционерного финансиро-вания возможно в случае, если классическое банковское кредитование недоступно ввиду повышенного риска сделки. Выплата более высоких процентов по сравнению с традиционными способами финансирования	Инвестор получает возможность оказывать влияние на финансо-вые результаты компании-заем-щика. Данный вид инвестирования не подтверждается твердыми фи-нансовыми гарантиями, поэтому имеет высокий уровень риска [11]

Группа финансовых инструментов	Наименование финансового инструмента	Описание	Достоинства	Недостатки
Группа финансовых инструментов фондового рынка	Привлечение средств «зеленых» и климатических фондов	Климатические и/или «зеленые» фонды представляют собой паевые инвестиционные фонды, основными отличиям которых является тот факт, что они предусматривают инвестиционную поддержку только тех организаций, чья деятельность сопряжена с содействием развитию социальной корпоративной ответственности и использованием «зеленых» активов	Минимальный уровень для вхождения ниже, чем на фондовом рынке; ликвидны и не требуют контроля	Информация о фондах ограничена, отсутствует возможность детального исследования. Реклама таких фондов часто показывает высокий уровень доходов, что не связано с реальной прибылью, получаемой пайщиками. Высокий уровень комиссии за обслуживание
	социальные облигации	Вид облигаций, поступления от размещения которых направлены на привлечение средств для реализации социально ориентированных проектов	Данный инструмент финансирования устойчивого развития с позиции возможности отслеживания средств и применяемых определений является наиболее развитым. Создание благоприятной репутации эмитентам данного финансового инструмента, которая достигается за счет подтверждения приверженности ESG-повестке и принципам устойчивого развития. Потенциально более низкая стоимость привлекаемого капитала за счет дисконта за «зеленость» (<i>greenium</i>). Возможность диверсифицировать базу инвесторов за счет привлечения нового типа ответственных инвесторов	Для получения данного статуса облигации необходимо соответствовать ряду принципов (<i>International Capital Market Association</i>) и/или критериев (стандарт для «зеленых» облигаций <i>CBIL</i>), а также получить независимую внешнюю оценку. Такие облигации должны подвергаться постоянному мониторингу, а в случае нецелевого расходования средств — досрочному погашению. Отсутствие унифицированных стандартов предоставления нефинансовых отчетов затрудняет мониторинг и оценку. Ввиду того, что облигации могут покупать и продавать в любое время, их стоимость зависит от колебаний рыночной конъюнктуры
	«зеленые» облигации	Вид облигаций, поступления от размещения которых направлены на привлечение средств для полного или частичного финансирования «зеленых»/экологических проектов		
	ESG-облигации	Вид облигаций, поступления от размещения которых направлены на привлечение средств для реализации целей, соответствующих ESG-повестке		
	переходные облигации	Вид облигаций, поступления от размещения которых направлены на облегчение перехода углеродоемких и «незеленых» отраслей к более устойчивому хозяйствованию		
	устойчивые облигации	Вид облигаций, поступления от размещения которых направлены на финансирование различных комбинаций экологических и социальных проектов в соответствии с принципами <i>International Capital Market Association</i>		
	облигации COVID-19	Вид облигаций, поступления от размещения которых направлены на финансирование борьбы с пандемией COVID-19 и ее последствиями		
	голубые облигации	Один из видов «зеленых» облигаций, особенностью которого является фокус на спасение мирового океана		

Продолжение табл. 1

Группа финансовых инструментов	Наименование финансового инструмента	Описание	Достоинства	Недостатки
Группа финансовых инструментов рынка ссудного капитала	евробонды	Основная особенность данного вида облигаций заключается в том, что их выпускают в валюте, которая является иностранной для эмитента. Получаемые поступления от размещения такой ценной бумаги также осуществляются в валюте	Евробонды обладают всеми достоинствами других видов облигаций. Но, помимо этих достоинств, держатель облигации может получить дополнительный доход не только за счет роста стоимости ценной бумаги или купонного дохода с нее, но и за счет курсовой разницы, которая может возникнуть при изменении курса валют	Помимо вышеуказанных недостатков, евробондам присущ и валютный риск
	производные финансовые инструменты	Производные финансовые инструменты представляют собой договор между двумя сторонами на выполнение каких-либо операций с оговоренным в договоре объектом в установленный срок по определенной цене	Увеличивают прозрачность рынка за счет того, что генерируют прогноз цен базовых активов. Дают больший простор для спекулятивной политики [12]	Данный вид финансовых инструментов сложнее, чем торговля базовыми, требует больше знаний и обладает, помимо рыночных, и специфическими деривативными рисками. В случае, если цена движется в сторону, противоположную позиции дериватива, то кредитное плечо будет нести отрицательное свойство
	«зеленый» кредит социальный кредит кредит, связанный с устойчивым развитием / адаптационный кредит ESG-кредит	Кредит, направленный на финансирование «зеленых»/экологических проектов Кредит, направленный на финансирование социальных проектов Концепция получения кредита, связанного с устойчивым развитием, вызывает стойкость капитала (уровень процентной ставки) и срока кредита с заранее согласованными показателями устойчивости, которых необходимо достичь Кредиты, выдаваемые на реализацию целей, соответствующих ESG-повестке	Привлечение средств с использованием подобных финансовых инструментов демонстрирует следование по пути адаптации к новым, быстро изменяющимся условиям хозяйствования и настройке бизнес-моделей под современные тренды. С позиции кредитной организации, рост популярности такого вида финансового инструмента позволяет утверждать о высоком уровне управления	В настоящее время группа инструментов рынка ссудного капитала не имеет подробной проработки, отсутствует практическая оценка эффекта от применения таких кредитов на банк. Недостатком является сложная процедура получения кредитных ресурсов. Банки не готовы давать одобрение высокорискованным или инновационным проектам, успешность которых находится под существенным влиянием от большого числа внешних факторов и риск по сделкам которых крайне высок

Группа финансовых инструментов	Наименование финансового инструмента	Описание	Достоинства	Недостатки
Группа инструментов страхового рынка	облигации катастроф	Данный финансовый инструмент по сути является гибридным, объединяя свойства облигаций и страхового продукта. Выпуск таких инструментов позволяет перераспределить убытки среди инвесторов в случае возникновения потерь, вызванных ураганами, наводнениями или иными стихийными бедствиями	Передача физического риска экстремальных климатических явлений от эмитента на рынки капитала. Более высокий уровень процентного дохода, чем по классическим видам облигаций. Ввиду отсутствия прямой зависимости между изменением на фондовом рынке и стихийными бедствиями облигации катастроф могут выступать в качестве страховки от некоторых видов рисков для инвестора	Стихийные бедствия могут происходить независимо от ситуации на фондовом рынке (и во времена его роста, и во времена падения). Это может свести на нет их значимость как инструмента диверсификации
Прочие	Углеродная компенсация	Углеродная компенсация представляет собой процесс возмещения вреда, нанесенного окружающей среде выбросами углерода в атмосферу путем связывания углерода или осуществления инвестиций в проекты, направленные на сокращение других выбросов углерода. Назначение цены за выбросы либо приводит к сокращению таковых, либо позволяет генерировать денежные средства (плату) за произведенный углерод [13]. Ряд исследователей [22] пишут, что действия, направленные на поэтапный отказ от такого вида топлива, а также введение платы за его производство способно привести к генерированию значительных финансовых ресурсов и дать толчок решению экологических проблем	Наличие платы за производство углерода указывает инвесторам на значимость инвестиций, не сопряженных с компаниями, чья деятельность связана с высоким выбросом углерода. Введение налога на выбросы — это не сложная процедура ввиду отсутствия необходимости создания новой инфраструктуры (действуют налоговые системы)	Введение мер, направленных на сбор платы за производство углерода, может сместить производство в страны, где подобная политика отсутствует

Источник: составлено авторами.

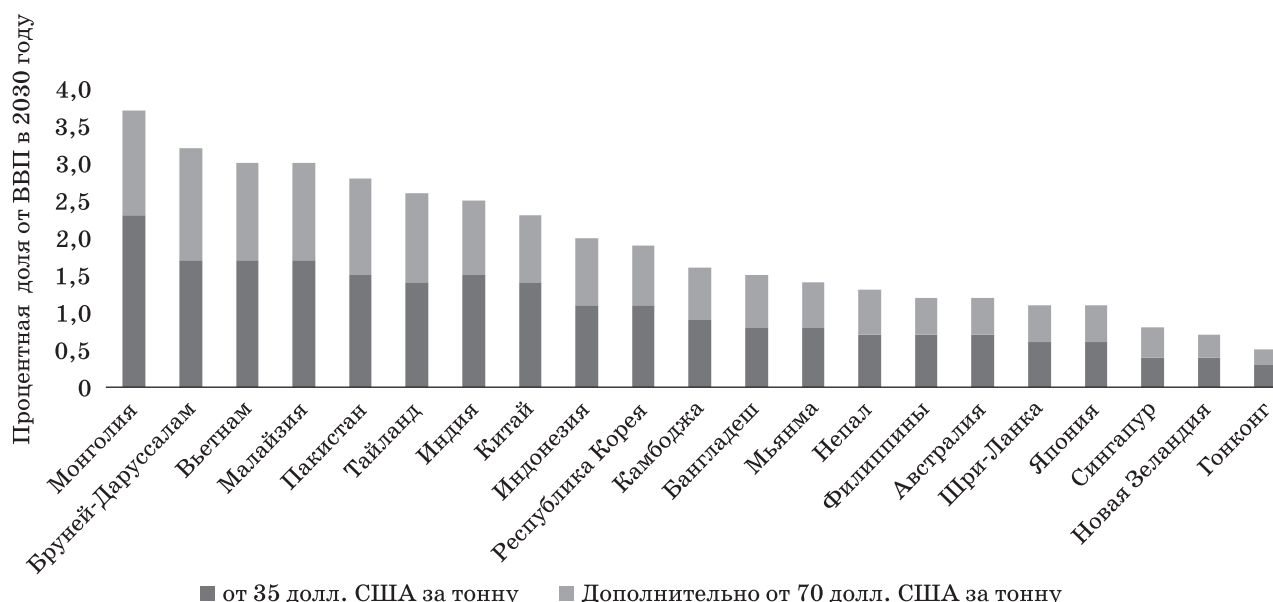


Рис. 2. Потенциальные поступления средств от налога на выбросы углерода [21]

Fig. 2. Potential revenue from carbon tax [21]

щая стоимость сделок, количество которых достигло 4 700, составила \$115 млрд [15].

По состоянию на конец 2021 г. значение совокупной стоимости чистых активов фондов ответственного инвестирования в России достигло примерно 16 млрд руб. Группа инструментов фондового рынка демонстрирует следующую структуру: 79 % приходится на «зеленые» облигации, за счет которых привлечено 330,5 млрд руб., доля социальных облигаций — 20 % (82,9 млрд руб.), а переходные — 1 % (5 млрд руб.) [16]. Рынок переходных облигаций в мире в 2021 г. продемонстрировал рост 33 % (достиг 10 млрд долл.). Многие страны, в том числе Китай, делают ставку именно на переходные, а не на «зеленые» облигации ввиду ограниченности чистых отраслей и проектов [17].

В области «зеленых» кредитов, по данным информационного агентства «Финмаркет» [18], ПАО «Сбербанк России» планирует в 2023 г. увеличить портфель устойчивого финансирования на 30 %, включая ESG-кредиты, «зеленые» кредиты, а также адаптационные кредиты, и достигнуть отметки 1,7 трлн руб. Облигации катастроф могут способствовать диверсификации рисков, и Центральный банк РФ ожидает выпуска таких инструментов страховыми компаниями, о чем сообщил первый зампред Банка России В. Чистюхин на одном из заседаний Петербургского международного экономического форума в 2022 г. [19]. В *Moody's*

отмечают, что в долгосрочной перспективе облигации катастроф могут продолжить рост, как один из инструментов по финансированию сопряженных с ESG-повесткой угроз, в частности изменения климата [20].

Данные о потенциальных доходах от налога на выбросы углерода, рассчитанные в процентах от ВВП в 2030 г., представлены на рисунке 2.

По результатам оценки потенциала РФ в вопросе продажи квот на углеродном рынке, проведенной экспертами Высшей школы экономики, указано, что Россия могла бы дополнительно привлекать \$50 млрд в год [22].

Заключение

Развитие новых финансовых решений и инструментов получило толчок, в том числе за счет снижения уровня доверия к традиционной финансовой системе и развития технологий. Так, в 2018 г. в сектор финансовых технологий вложено \$111,8 млрд, что составляет 120 % от аналогичного показателя предыдущего года. В 2019 г. произошло снижение на 3,7 %, вызванное снижением инвестиционной активности в Китае [15]. По данным сайта «TAdviser» [15], в конце 2022 г. аналитиками *Digital Horizon* составлен прогноз развития основных трендов в области финтех, в числе которых существует ряд трендов, связанных с финансовыми инструментами, а именно:

– некоторая демократизация рынка непубличных активов, достигаемая за счет повышения прозрачности и открытости рынка. В этой связи специалисты *Digital Horizon* прогнозируют повышение гибкости со стороны регуляторов, достигаемой либо за счет ограничения доступа массовых инвесторов к рынку непубличных активов, либо путем поиска баланса между финансовой безопасностью инвесторов и желанием населения заработать;

– развивается финтех для открытых экосистем, объединяющих на своей базе независимых игроков, что представляет собой новый канал дистрибьюции, происходит развитие интегрированных инвестиционных продуктов и универсальных чекаут-сервисов. Относительно данного тренда специалисты *Digital Horizon* предлагают следующий сценарий развития событий: объединение независимых игроков приведет к усилению фрагментации финансового рынка и специализации решений в области финтех;

– тренд, связанный с *Big Data*, нашел развитие в учете пользовательских сценариев, достигаемом за счет более избирательного подхода к данным, проведения аудита информации или специализации на обработке тех или иных типов данных. Специалисты *Digital Horizon* указывают, что в этой области возможно возникновение централизованной системы-монополиста или, наоборот, усиление специализации в обработке данных и предоставления возможности потребителям приобретать сигналы, имеющие вес в определенном сценарии;

– относительно «зеленого» финтеха специалисты *Digital Horizon* прогнозируют ускорение тренда. Программы, принимаемые правительствами стран и направленные на достижение углеродной нейтральности, рост активности инвесторов в сфере ESG, техническое перевооружение промышленности — данные аспекты и темпы их развития превращают «зеленый» финтех в мейнстрим. Тренд может ускориться, если параметры ESG-устойчивости будут учитывать при принятии решений о финансировании, в скоринге и кредитных моделях по требованиям со стороны общества и регуляторов [23].

Финансовые институты сталкиваются с множеством проблем, включая появление новых конкурентов, рост ожиданий со стороны клиентов и изменение требований регуляторов. Технологии предлагают решения, позволяющие финансовым организациям снизить затраты и повысить эффективность [24]. Подводя итоги, следует отметить, что перспективность исследований вопросов функционирования специальных финансовых инструментов только набирает актуальность в связи с постоянными изменениями в области финтех, появлением различного рода финансовых инноваций, формированием новых трендов и все большей популяризацией устойчивого развития. Особенно важен тот факт, что финансирование проектов устойчивого развития осуществляется за счет разных источников, как государственных, так и частных, что позволяет судить о возрастающей социальной ответственности на разных уровнях.

Список источников

1. Доклад о целях в области устойчивого развития, 2022 год. Нью-Йорк: Организация Объединенных Наций (ООН). 2022. 68 с. URL: <https://unstats.un.org/sdgs/report/2022/The-Sustainable-Development-Goals-Report-2022-Russian.pdf> (дата обращения: 20.01.2023).
2. Об утверждении Стратегии развития финансового рынка РФ до 2030 г.: распоряжение Правительства РФ от 29 декабря 2022 г. № 4355-р // Справ.-правовая система «КонсультантПлюс». URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_436693/99da01a44c044048f40f6ddf36ce9a422f53b59c/ (дата обращения: 20.01.2023).
3. Методология оценки соответствия финансовых инструментов устойчивого развития принципам и стандартам в сфере устойчивого развития (выражения независимого мнения (Second Party Opinion)): утв. приказом Генерального директора ООО «Национальное Рейтинговое Агентство» от 23 мая 2022 г. № ПР/23-05/22-1. М.: Национальное рейтинговое агентство. 2022. 16 с. URL: https://www.ra-national.ru/sites/default/files/analytic_article/Methodology_fin_instr_SD.pdf (дата обращения: 20.01.2023).
4. Потапова Е. А., Каргина Е. В. Анализ российского рынка инструментов финансирования устойчивого развития и факторов, ограничивающих его рост // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2022. № 1. С. 25–31. DOI: 10.18323/2221-5689-2022-1-25-31
5. Хуторова Н. А. Глобальный рынок катастрофного финансирования и перспективы его формирования в РФ // Финансовый журнал. 2021. Т. 13. № 1. С. 75–92. DOI: 10.31107/2075-1990-2021-1-75-92

6. *Безсмертная Е. Р.* Перспективы развития рынка производных финансовых инструментов как эффективных элементов «зеленых» финансов // Экономика. Налоги. Право. 2021. Т. 14. № 4. С. 56–64. DOI: 10.26794/1999-849X-2021-14-4-56-64
7. *Рахимов З. Ю.* Финансовые инструменты для хеджирования экологических рисков // Проблемы современной экономики. 2018. № 1 (65). С. 163–166.
8. ESG-стратегия ВЭБ.РФ на период до 2024 г. и на перспективу до 2030 г. // ВЭБ.РФ. URL: <https://veb.ru/files/?file=410d03ae2c7aee9e841cbe8c9ae64115.pdf> (дата обращения: 20.01.2023).
9. *Rumyantseva A., Sintsova E., Sukhacheva V., Tarutko O.* The impact of digital transformation on the process of Russian enterprises entering international financial markets // DEFIN-2021: IV International scientific and practical conference. New York: Association for Computing Machinery, 2021. Article No. 89. P. 1–4. DOI: 10.1145/3487757.3490944
10. *Соловьев А. А.* Мезонинное финансирование как перспективный инструмент инвестирования // Финансы и кредит. 2011. № 47 (479). С. 29–32.
11. *Гаубов Г. С.* Мезонинное финансирование как альтернативный источник финансирования сделок слияния и поглощения // Вектор экономики. 2020. № 5 (47). С. 58–61.
12. *Афанасьева Ю., Солабуто Н.* Деривативы – что это простыми словами // ФИНАМ. 2021. 30 апреля. URL: <https://www.fnam.ru/publications/item/derivativy-chto-eto-prostymi-slovami-20210430-17300/> (дата обращения: 20.01.2023).
13. *Мартин П.* Новые инструменты и механизмы устойчивого финансирования: семинар по финансированию устойчивого развития и зеленого восстановления в Таджикистане 2 ноября 2021 года. Бангкок: Организация Объединенных Наций ESCAP, 2021. 18 с. URL: <https://www.unescap.org/sites/default/d8files/event-documents/New%20Sustainable%20Financing%20Tools%20and%20Mechanisms%20P.Martin%2C%20Rus.pdf> (дата обращения: 20.01.2023).
14. Обзор рынка краудфандинга в России. 2021 год и первый квартал 2022 г.: информационно-аналитический материал. М.: Банк России. 2022. 11 с. URL: http://www.cbr.ru/collection/collection/file/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 20.01.2023).
15. Венчурное инвестирование Venture «Рискованное начинание» // TAdviser. Государство. Бизнес. Технологии. 2023. URL: https://www.tadviser.ru/index.php/%D0%A1%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%8C%D1%8F:%D0%92%D0%B5%D0%BD%D1%87%D1%83%D1%80%D0%BD%D0%BE%D0%B5_%D0%B8%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%80%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B5 (дата обращения: 20.01.2023).
16. ESG и зеленые финансы России 2018–2022 // Бизнес & общество. URL: <https://www.b-soc.ru/io/esg-i-zelyonye-finansy-rossii-2018-2022/> (дата обращения: 20.01.2023).
17. *Катасонова Ю.* Переходные облигации – ключевой инструмент российской трансформации // Эксперт РА. URL: https://www.raexpert.ru/press/articles/katasonova_cbonds_jun2022/ (дата обращения: 20.01.2023).
18. Сбербанк в 2023 году планирует нарастить портфель ESG-кредитов до 1,7 трлн рублей // Финмаркет. 2023. 7 февраля. URL: <http://www.finmarket.ru/news/5892318> (дата обращения: 08.02.2023).
19. Пресса о страховании, страховых компаниях и страховом рынке // Страхование сегодня. URL: <https://www.insur-info.ru/press/175169/> (дата обращения: 20.01.2023).
20. Катастрофные облигации: как поспорить со стихией // Yango. 2021. 7 июля. URL: <https://yango.pro/blog/katastrofnye-obligatsii-kak-posporit-so-stikhiy/> (дата обращения: 20.01.2023).
21. Экономическая политика и стратегии финансирования, направленные на построение экономики, характеризующейся потенциалом противодействия, инклюзивностью и устойчивостью. Обзор осуществления Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года в Азиатско-Тихоокеанском регионе и вопросов, касающихся вспомогательной структуры Комиссии: Комитет по макроэкономической политике, борьбе с нищетой и финансированию развития // Организация Объединенных Наций (ООН). ESCAP. URL: https://www.unescap.org/sites/default/d8files/event-documents/ESCAP_77_20_R_1.pdf (дата обращения: 20.01.2023).
22. *Аниськов Е.* \$50 млрд на «зеленой» квоте: ВШЭ оценила климатический капитал России // РБК. 2021. 13 сентября. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/green/60be2d319a7947166ff25ad9> (дата обращения: 25.01.2023).
23. *Srivastava S.* ‘Do or die’: Report warns banks to reinvent themselves to survive the next downturn // CNBC. 2019. October 22. URL: <https://www.cnbc.com/2019/10/22/nearly-60-percent-of-global-banks-would-not-survive-another-downturn-mckinsey-warns.html/> (дата обращения: 25.01.2023).
24. *Румянцева А. Ю., Тарутько О. А.* Инвестиционные платформы и их роль в развитии финансовых инноваций // Экономика и управление. 2022. Т. 28. № 9. С. 912–922. DOI: 10.35854/1998-1627-2022-9-912-922

References

1. The sustainable development goals report 2022. New York, NY: United Nations; 2022. 68 p. URL: <https://unstats.un.org/sdgs/report/2022/The-Sustainable-Development-Goals-Report-2022.pdf> (accessed on 20.01.2023).
2. On approval of the Strategy for the development of the financial market of the Russian Federation until 2030. Decree of the Government of the Russian Federation of December 29, 2022 No. 4355-r. Konsul'tantPlyus. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_436693/99da01a44c044048f40f6ddf36ce9a422f53b59c/ (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
3. Methodology for assessing the compliance of financial instruments for sustainable development with the principles and standards in the field of sustainable development (expression of an independent opinion (Second Party Opinion)). Approved by order of the General Director of National Rating Agency LLC dated May 23, 2022 No. PR / 23-05 / 22-1. Moscow: National Rating Agency; 2022. 16 p. URL: https://www.ra-national.ru/sites/default/files/analytic_article/Methodology_fin_instr_SD.pdf (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
4. Potapova E.A., Kargina E.V. The analysis of the Russian market of instruments of sustainable development financing and factors limiting its development. *Vektor nauki Tol'yatinskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika i upravlenie = Science Vector of Togliatti State University. Series: Economics and Management*. 2022;(1):25-31. (In Russ.). DOI: 10.18323/2221-5689-2022-1-25-31
5. Khutorova N.A. Global catastrophe bond market and the prospects of its formation in the Russian Federation. *Finansovyi zhurnal = Financial Journal*. 2021;13(1):75-92. (In Russ.). DOI: 10.31107/2075-1990-2021-1-75-92
6. Bezsmertnaya E.R. Prospects for the development of the market of derivative financial instruments as effective elements of green finance. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*. 2021;14(4):56-64. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2021-14-4-56-64
7. Rakhimov Z.Yu. Financial tools for hedging ecological risks. *Problemy sovremennoi ekonomiki = Problems of Modern Economics*. 2018;(1):163-166. (In Russ.).
8. ESG strategy of VEB.RF for the period up to 2024 and for the future up to 2030. VEB. RF. URL: <https://veb.ru/files/?file=410d03ae2c7aee9e841cbe8c9ae64115.pdf> (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
9. Rumyantseva A., Sintsova E., Sukhacheva V., Tarutko O. The impact of digital transformation on the process of Russian enterprises entering international financial markets. In: DEFIN-2021: IV Int. sci.-pract. conf. New York, NY: Association for Computing Machinery; 2021:89. DOI: 10.1145/3487757.3490944
10. Solov'ev A.A. Mezzanine financing as a promising investment tool. *Finansy i kredit = Finance and Credit*. 2011;(47):29-32. (In Russ.).
11. Gaibov G.S. Mezzanine financing as an alternative source of financing of mergers and acquisitions. *Vektor ekonomiki*. 2020;(5):58-61. (In Russ.).
12. Afanas'eva Yu., Solabuto N. Derivatives – what it is in simple words. FINAM. Apr. 30, 2021. URL: <https://www.finam.ru/publications/item/derivativy-chto-eto-prostymi-slovami-20210430-17300/> (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
13. Martin P. New sustainable financing tools and mechanisms. In: Workshop on financing sustainable development and green recovery in Tajikistan (02 November 2021). Bangkok: United Nations ESCAP; 2021. 18 p. <https://www.unescap.org/sites/default/d8files/event-documents/New%20Sustainable%20Financing%20Tools%20and%20Mechanisms%20P.Martin%2C%20Eng.pdf>
14. Overview of the crowdfunding market in Russia. 2021 and the first quarter of 2022: Information and analytical material. Moscow: Bank of Russia; 2022. 11 p. URL: http://www.cbr.ru/collection/collection/file/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
15. Venture investment Venture “Risky undertaking”. TAdviser. 2023. URL: https://www.tadviser.ru/index.php/%D0%A1%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%8C%D1%8F:%D0%92%D0%B5%D0%BD%D1%87%D1%83%D1%80%D0%BD%D0%BE%D0%B5_%D0%B8%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%80%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B5 (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
16. ESG and Russian green finance 2018-2022. Business & Society. URL: <https://www.b-soc.ru/io/esg-i-zelyonye-finansy-rossii-2018-2022/> (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
17. Katasonova Yu. Transitional bonds are a key instrument of Russian transformation. Expert RA. URL: https://www.raexpert.ru/press/articles/katasonova_cbonds_jun2022/ (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
18. Sberbank plans to increase its ESG loan portfolio to RUB 1.7 trillion in 2023. Finmarket. Feb. 07, 2023. URL: <http://www.finmarket.ru/news/5892318> (accessed on 08.02.2023). (In Russ.).

19. Press about insurance, insurance companies and the insurance market. Strakhovanie segodnya. URL: <https://www.insur-info.ru/press/175169/> (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
20. Catastrophe bonds: How to argue with the elements. Yango. Jul. 07, 2021. <https://yango.pro/blog/katastrofnye-obligatsii-kak-posporit-so-stikhiy/> (accessed on 20.01.2023). (In Russ.).
21. Economic policies and financing strategies to build resilient, inclusive and sustainable economies. Review of the implementation of the 2030 Agenda for Sustainable Development in Asia and the Pacific and issues pertinent to the subsidiary structure of the Commission: Committee on Macroeconomic Policy, Poverty Reduction and Financing for Development. UN ESCAP. URL: https://www.unescap.org/sites/default/d8files/event-documents/ESCAP_77_20_E.pdf (accessed on 20.01.2023).
22. Anis'kov E. \$50 billion on the "green" quota: HSE assessed Russia's climate capital. RBC. Sep. 13, 2021. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/green/60be2d319a7947166ff25ad9> (accessed on 25.01.2023). (In Russ.).
23. Srivastava S. 'Do or die': Report warns banks to reinvent themselves to survive the next downturn. CNBC. Oct. 22, 2019. URL: <https://www.cnbc.com/2019/10/22/nearly-60-percent-of-global-banks-would-not-survive-another-downturn-mckinsey-warns.html/> (accessed on 25.01.2023).
24. Rumyantseva A.Yu., Tarutko O.A. Investment platforms and their role in the development of financial innovations. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2022;28(9): 912-922. (In Russ.). DOI: 10.35854/1998-1627-2022-9-912-922

Сведения об авторах

Анна Юрьевна Румянцева

кандидат экономических наук, доцент, проректор по науке и международной деятельности, доцент кафедры международных финансов и бухгалтерского учета

Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики

190103, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр., д. 44а

Ольга Алексеевна Тарутко

кандидат экономических наук, доцент кафедры международных финансов и бухгалтерского учета

Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики

190103, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр., д. 44а

Поступила в редакцию 10.02.2023
Прошла рецензирование 22.02.2023
Подписана в печать 28.02.2023

Information about Authors

Anna Yu. Rumyantseva

PhD in Economics, Associate Professor, Vice-Rector for Science and International Affairs, Associate Professor at the Department of International Finance and Accounting

St. Petersburg University of Management Technologies and Economics

44A Lermontovskiy Ave., St. Petersburg 190103, Russia

Olga A. Tarutko

PhD in Economics, Associate Professor at the Department of International Finance and Accounting

St. Petersburg University of Management Technologies and Economics

44A Lermontovskiy Ave., St. Petersburg 190103, Russia

Received 10.02.2023
Revised 22.02.2023
Accepted 28.02.2023

Конфликт интересов: авторы декларируют отсутствие конфликта интересов, связанных с публикацией данной статьи.

Conflict of interest: the authors declare no conflict of interest related to the publication of this article.