

регенерация

Инструментарий для озеленения

Несмотря на повышенный интерес инвесторов к экологическим инициативам компаний, «зеленая» инфраструктура, на которой могла бы строиться экономика устойчивого развития, пока остается несовершенной из-за недостатка вложений, следует из свежего доклада ОЭСР. Поскольку покрыть этот дефицит самостоятельно страны не могут из-за возросших расходов на борьбу с пандемией и посткризисное восстановление, эксперты рекомендуют правительствам поддержать частные вложения в фундамент рынка «зеленых» финансов. Пока госструктуры и банки недостаточно эффективно используют «зеленые» финансовые инструменты, зачастую отдавая предпочтение традиционному. Перспективы же эксперты видят в создании индивидуальных и групповых решений по снижению рисков, связанных с новыми финансовыми инструментами.

— финансы —

Экономисты ОЭСР выпустили доклад «Снижение рисков институциональных инвестиций в зеленую инфраструктуру: отчет о состоянии работы на 2021 год», где представили обзор возможных инструментов для мобилизации частных инвестиций в проекты, связанные с сохранением и улучшением окружающей среды. Такие проекты, напомним, могут способствовать выполнению странами глобальных обязательств в рамках Парижского соглашения по борьбе с изменениями климата и достижению Целей устойчивого развития (ЦУР) ООН. Первое предполагает сокращение странами выброса парниковых газов, ЦУР же объединяет 17 целей, предполагающих баланс экономического, социального и экологического развития.

Авторы документа указывают: хотя ряд отраслей рассчитывал на послабления в экологическом регулировании ради восстановления деловой активности после экономического кризиса, вызванного пандемией COVID-19, произошла, напротив, активизация поддержки «зеленого» инвестирования. Так, правительства с учетом климатических рисков сформулировали пакеты экологического восстановления. В свою очередь, интерес инвесторов к ответственному финансированию только вырос — в частности, акции компаний, реализующих экологические проекты, показывали более высокую доходность. Однако необходимая для устойчивого развития инфраструктура по-прежнему остается недофинансирована: ежегодный дефицит инвестиций в нее составляет \$2,5–3 трлн, следует из подсчетов ОЭСР и Всемирного банка.

Покрыть дефицит вложений за счет госрасходов невозможно, поэтому необходимо стимулировать частные вложения, указывают эксперты ОЭСР. Существенный потенциал авторы доклада видят в привлечении к «зеленым» вложениям институциональных инвесторов. Так, по оценкам ОЭСР, действующие инфраструктурные холдинги пенсионных фондов и страховщиков (базирующихся в странах ОЭСР и G20) составляют 4,1% от всего объема управляемых активов (\$11,4 трлн). Привлечение такого капитала помимо создания в странах базовых условий для инвестирования (гарантии стабильности деловой среды, планирование госзакупок и декларация инфраструктурных планов, обеспечение конкуренции) потребует развернуть дополнительные решения по снижению рисков и упрощению транзакций при развитии новых рынков.

Между покупкой и подготовкой к продаже

В докладе эксперты ОЭСР проанализировали модели господдержки «зеленых» инвестиций в странах G20 с точки зрения их эффективности. Так, авторы изучили 328 проектов в 10 отраслях (89% связаны с технологиями возобновляемой энергетики) с применением различных механизмов господдержки капвложений. Всего в выборке учтены 19 инструментов снижения рисков и 3 инструмента упрощения транзакций, предоставля-



ют их семь видов государственных и квазигосударственных субъектов: сами правительства, госпредприятия, а также многосторонние банки развития, государственные банки «зеленых» инвестиций, двусторонние и внутренние банки развития, агентства по поддержке экспорта и международные организации. Поскольку все они имеют разные полномочия и склонность к риску, отличаются и инструменты поддержки инвестиций.

Как показало исследование, наиболее распространенный вид господдержки инфраструктурных проектов связан с капитализацией инвестфондов. Так, более 80% институциональных инвестиций в изученные аналитиками «зеленые» проекты поступили через фонды. При этом для стран с развитой экономикой характерно совместное инвестирование государства и бизнеса в такие фонды. Государственно-частное соинвестирование же на уровне самих проектов зафиксировано экспертами ОЭСР лишь в 15 случаях. Наименее распространены пока инструменты по упрощению привлечения финансирования (за счет интеграции проектов для достижения коммерческого масштаба или синдицирования инвестиций). При этом в ряде случаев такие «предпродажные» механизмы более целесообразны, чем финансовые обязательства госструктур по созданию фондов, считают эксперты.

Набор инструментов

Самый широкий набор инструментов применяют правительства и госорганы (11 инструментов), за ними следуют многосторон-

ние банки развития и банки «зеленых» инвестиций (по 10). Анализ показал, что правительства склонны использовать традиционные инструменты управления спросом. В частности, речь идет о механизмах гарантирования, например доходности проекта за счет гарантий оплаты продукта. Финансовые институты развития чаще сконцентрированы на прямом предоставлении капитала. При этом национальные банки развития также используют более традиционные подходы к финансированию — речь о кредитовании и гарантиях по кредитам. Банки же с «зелеными» инвестициями уделяют больше внимания инструментам коллективных инвестиций, в частности фондирования. В целом такие банки способны более гибко настроить поддержку проектов в зависимости от потребностей рынка.

Инновационные инструменты привлечения инвестиций в инфраструктуру, например, активно использует Зеленый банк Нью-Йорка (NY Green Bank) — он предоставляет долгосрочное рефинансирование кредитов для проектов чистой энергии. В фокусе банка — операционные проекты, которые подвержены рыночному риску и не интересны для долгосрочных соглашений. Вместе с другими коммерческими банками NY Green Bank занимается рекапитализацией проектов для повышения их ликвидности на вторичном рынке. Банк проводит такие интервенции с целью масштабного внедрения возобновляемых источников энергии, по сути сигнализируя разработчикам проектов и финансистам о наличии достаточного

капитала для рефинансирования и приобретения новых проектов, отмечают эксперты.

Учитывая различия в моделях господдержки, государственные финансовые институты могут сотрудничать для выстраивания целостных и эффективных стратегий снижения рисков, указывают авторы. Каждый этап реализации инфраструктурного проекта сопряжен с разными степенями и типами риска (кредитные, контрагентские, коммерческие и политические). Применение государством хотя бы одного инструмента снижения риска способно обеспечить проекту финансовую жизнеспособность, констатируют авторы. Так, на этапе строительства проект отличается высокой степенью риска, что не подходит институциональным инвесторам, но устраивает банки с большими ресурсами для финансирования строительства. После запуска степень риска снижается, и участие в проекте становится приемлемым для инвесторов, которым нужны долгосрочные денежные потоки с низким уровнем риска для покрытия будущих обязательств (пенсионные фонды, суверенные фонды благосостояния). Сняв операционные активы с баланса банков и разработчиков проектов, институциональные инвесторы могут высвободить ограниченное финансирование на стадии строительства для новых проектов. Ключевую роль здесь играют вторичные рынки, которые должны развивать госсектор. Эффективные вторичные рынки инфраструктуры важны для рециркуляции капитала и могут решить проблемы с ликвидностью, снизить стоимость капитала для инфраструктурных проектов.

Примером кооперации банков может стать сделка Национального банка Австралии (NAB) и Австралийской финансовой корпорации чистой энергии (CEFC). Так, в 2018 году NAB объединил восемь кредитов, предоставленных проектам возобновляемой энергетики, в портфель на 200 млн австралийских долларов. Банк сохранил 25% портфеля на своем балансе и взял на себя расходы по управлению, остальная часть обеспечила выпуск облигаций. CEFC вложила 90 млн австралийских долларов в предложение, чтобы стимулировать институциональных инвесторов. В результате вместе с CEFC в низкоуглеродную инфраструктуру инвестировала крупнейшая страховая компания в Австралии Insurance Australia Group (50 млн австралийских долларов). При этом NAB смог высвободить капитал для финансирования новых проектов.

Без риска дешевле

Эксперты также обращают внимание, что различные инструменты имеют разный мобилизационный потенциал и должны учитывать специфику проекта. «Чтобы задействовать ограниченный государственный капитал с максимальной отдачей, государственные деятели должны рассмотреть инструмент с максимально возможным воздействием», — рекомендуют авторы. Например, соинвестирование на уровне фонда будет востребовано проектами с уже внедренными технологиями (например, ветряной, солнечной и гидроэнергетики), тогда как новые или менее распространенные технологии (например, энергоэффективности) отличаются повышенным риском и потребуют вложений якорных инвесторов. Такие госинвестиции в небольшие проекты или сектора с новыми бизнес-моделями и технологиями де-факто создают демонстрационный эффект.

Сложным проектам может потребоваться многоаспектный подход к снижению рисков, полагают эксперты. Примером синергетического использования инструментов является, например, проект строительства канализационного туннеля (Thames Tunnel Tideway) в Великобритании. Проект реализуется местными компаниями с привлечением банковского финансирования. Чтобы стимулировать частные инвестиции, правительство Великобритании предусмотрело пакет финансовой поддержки для потенциальных инвесторов, в том числе страхование коммерческих убытков по проекту, соглашение о привлечении дополнительного капитала при перерасходе средств, компенсации поставщикам при прекращении проекта. Кроме того, поправки в законодательство уже на этапе строительства позволили проекту получать доход, связанный с инфляцией. Де-факто правительство удалось снизить риски по проекту без высоких начальных капиталовложений. Эксперты отмечают, что такой подход специфичен, но свидетельствует о потенциале интеграции инструментов снижения рисков. В целом же правительства и банки пока редко используют инновации в финансовом секторе.

Диана Галиева

«Ажиотаж вокруг лесоклиматических проектов грозит ложными приоритетами в борьбе с изменением климата»

— мнение —

Директор Института глобального климата и экологии имени академика Ю. А. Израэля (ИГЭ) Росгидромета АННА РОМАНОВСКАЯ о месте «карбоновых полигонов» и темы лесов в современной климатической повестке России.

2021 год в России ознаменовался резким ростом внимания к климатической повестке, в том числе в ответ на увеличение давления со стороны администрации Байдена и горячие дискуссии вокруг пограничного углеродного механизма ЕС. При этом среди основных тем в России остаются перспективы учета поглощения углерода лесами, создания сети «карбоновых полигонов» и реализации лесоклиматических проектов.

Несмотря на невнятную информацию о «карбоновых полигонах» в СМИ, а также использование сленга (перевод английского «carbon» новомодным словом «карбон»), экспертному совету при Минобрнауки удалось четко сформулировать задачи такой сети: проведение научных исследований по биогеохимическим циклам углерода и азота, измерение потоков парниковых газов и встраивание площадки в международную программу FluxNet, разработка технологий по сокращению выбросов и увеличению поглощения парниковых газов, наращивание числа научных и образовательных программ. В настоящий момент одобрены девять «карбоновых полигонов» (один из них состоит из двух отдельных программ). Каждая программа предусматривает финансирование в размере сотен миллионов рублей с паритетным участием бюджетных и внебюджетных источников. Многокомпонентность задач полигонов, а также нехватка квалифицированных кадров — основные препятствия для расширения этой научной сети.

Утвержденные программы работы полигонов имеют разное качество: от заявок опытных, компетентных коллективов, поддержка которых безусловно позволит получить прорывные научные результаты, до предложения освоения бюджета на основе строительства кампусов и запуска армии беспилотников, без должного планирования наземных исследований экосистем. Послед-



ние потребуют постоянного внимания и контроля со стороны экспертного совета для гарантии сопоставимости полученных результатов между полигонами.

Позволит ли сеть «карбоновых полигонов» уточнить данные по нетто-поглощению углерода лесами в рамках Национального кадастра антропогенных выбросов и абсорбции парниковых газов? Нет. Данные сети Fluxnet не используются ни одной страной в национальной отчетности ввиду крайне высокой неопределенности результатов (до 100%). Эти исследования позволяют изучать относительную динамику отдельных процессов в экосистемах (фотосинтеза, дыхания экосистем, чистого экосистемного обмена), но не их абсолютные величины. Методы искусственного интеллекта неплохо (с точностью до ±25%) работают в гомогенных условиях пахотных земель, но могут привести к ошибкам на порядки при использовании в сложных многокомпонентных условиях ввиду простоты применяемого алгоритма (обычная корреляция без изучения причинных взаимосвязей).

Абсолютные величины углеродного баланса экосистем наиболее надежно измеряют сравнительно дешевыми методами оценки изменения запасов углерода в разных пулах (биомасса, подстилка, мертвая древесина, почва). Именно такая сеть мониторинга необходима в России для уточнения данных кадастра. Безусловно, «карбоновые полигоны» могут стать частью этой сети, но не заменить ее. Речь идет об использовании данных существующих пробных площадей государственной инвентаризации лесов (68 тыс. по всей территории страны, периодичность мониторинга — десять лет), мониторинговых площадок Рослесозащиты (60,8 тыс., периодичность мониторинга — два года), а также о создании сети научного мониторинга лесов (оценочно около 300 площадок ежегодного интенсивного мониторинга и от 3 тыс. до 5 тыс. площадок экстенсивного мониторинга с периодичностью в пять лет). Это наиболее ценные данные для достоверного учета углеродного баланса лесов.

К сожалению, несмотря на неоднократное озвучивание необходимости создания такой сети учеными РАН (Центр по проблемам экологии и продуктивности лесов РАН), ИГЭЗ и Рослесхоза, соответствующие решения так и не приняты. В том числе в связи с общим заблуждением, что «карбоновые полигоны» призваны решить именно эту задачу. При этом финансирование, которое, по оценкам ученых, потребуется на создание сети научного мониторинга леса, на порядок меньше бюджета программы «карбоновых полигонов».

Наблюдаемый ажиотаж вокруг лесоклиматических проектов также может привести к выстраиванию ложных приоритетов в рамках деятельности по борьбе с изменением климата. Обычно генерация углеродных единиц (кредитный период) на территории лесного проекта происходит в течение первых 25 лет, одного международного стандарта требуют обеспечить сохранность результатов до 100 лет. В российских реалиях пока не существует способов гарантировать выполнение этого условия. Разные типы земель находятся в разных видах собственности с различными ограничениями. Логично предположить, что в отсутствие жестких правил реализации проектов по окончании кре-

дитного периода бизнес-компании прекратят финансирование защиты и охраны этих лесов, которые будут заброшены, погибнут, а накопленный углерод вернется обратно в атмосферу, или их охрана может быть переложена на государство.

Другая проблема обширного лесоразведения в России состоит в отсутствии посадочного материала в нужном количестве. Уже сейчас идет речь о масштабном использовании саженцев микроклонального размножения (один из видов вегетативного размножения в лабораторных условиях), что не соответствует принципам организации устойчивых экосистем и генетического биоразнообразия. Следует установить четкие ограничения на источник и метод получения посадочного материала.

Ситуация по таким типам проектов, как сохранение лесов от рубки, еще менее прозрачна. В условиях, когда ежегодная расчетная лесосека в стране вырубается только на четверть, остальные 75% могут быть оформлены в виде проектов с выгодной базовой линией. Участок, который и так не был бы вырублен, будет генерировать фиктивные углеродные единицы. Учитывая российскую специфику, такой тип проектов (сохранение от рубки) в России допускать не следует. А актуальная проблема по сохранению малонарушенных лесов не должна решаться в нашей стране через климатическую поветку и зависеть от углеродной конъюнктуры.

Лесоклиматические проекты в России следует направлять на привлечение коммерческого финансирования в «проблемные» области лесного хозяйства, прежде всего противопожарной защиты леса и бережной лесозаготовки. При этом пересмотр Лесного кодекса не требуется: мероприятия осуществляются совместно с действующим арендатором, но с применением дополнительных углерод-сберегающих мероприятий. Необходимо разработать и ввести национальные принципы экологической целостности (environmental integrity), которые обеспечат долговременное сохранение результатов и надежность российских лесных углеродных единиц, что обеспечит высокий спрос на них на международном уровне.