

ESG - ТРАНСФОРМАЦИЯ РЫНКА ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

Ирина Анатольевна ЛЕБЕДЕВА¹, к.э.н., доцент

¹Факультет подготовки следователей, кафедра гуманитарных и социально-экономических дисциплин, русского и иностранного языков

Федеральное государственное казенное образовательное учреждение высшего образования
«Санкт-Петербургская академия

Следственного комитета Российской Федерации»

Адрес для корреспонденции: 190000, набережная реки Мойки, д. 96

Санкт-Петербург, Россия

Т.: 89217480159. E-mail: irinaa508@mail.ru

Аннотация

В статье проводится анализ внедрения «зеленых» стандартов на рынке ипотечного кредитования. Автор рассматривает взаимосвязь и взаимозависимость финансовых инструментов ипотечного рынка: ипотечных кредитов и ипотечных ценных бумаг; оценивает их влияние на спрос и предложение на рынок недвижимости.

В статье показано, почему развитие «зеленого» финансирования в Российской Федерации происходит медленнее, чем в западных странах, обосновывается вывод, что для массового применения финансовых ESG-инструментов необходимо как формирование экологического сознания всех участников рынка, так и более эффективная поддержка со стороны государства. Автор обосновывает необходимость разработки прозрачных критериев отнесения кредитов (проектов, привлекающих финансирование) к инструментам ответственного финансирования.

Ключевые слова

Устойчивое развитие, экологические стандарты, рынок ипотечных кредитов, ESG-финансовые инструменты, ESG-ипотечные кредиты, ESG-ипотечные ценные бумаги

ESG- TRANSFORMATION OF THE MORTGAGE MARKET

Irina A. LEBEDEVA¹, Doctor of Economic Sciences, associate professor

¹Faculty of Investigators Training, Department of humanitarian and socio-economic disciplines, Russian and foreign languages, Saint Petersburg academy of the Investigative Committee, Saint-Petersburg, Russia

Address for correspondence: I.A. Lebedeva, 190000, Saint-Petersburg, naberezhnaya reki Mojki, d. 96. T.: +79602717032. E-mail: irinaa508@mail.ru

Abstract

An analysis of the introduction of green standards in the mortgage lending market is being carried out. The author examines the relationship and interdependence of financial instruments of the mortgage market: mortgage loans and mortgage-backed securities. Their impact on supply and

demand in the real estate market is assessed. The reasons for the slow development of green finance in the Russian Federation are shown. The author shows for the mass use of financial ESG tools, it is necessary both to form an environmental consciousness of all market participants, and more effective support from the state. The author substantiates the need to develop transparent criteria for classifying loans (projects that attract funding) as responsible financing instruments.

Keywords

Sustainable development, environmental standards, ESG financial instruments, ESG-mortgage loans, ESG-mortgage-backed securities.

Введение

В течение последнего десятилетия руководство многих стран, осознав опасность актуальной экологической ситуации в мире, проводит политику по стимулированию рационального природопользования. Многие государства выбрали путь устойчивого развития, разрабатывая систему политических, экономических, психологических и т.п. мер. Сегодня как никогда актуальны вопросы формирования национальной системы финансовых инструментов устойчивого развития, организации методологической и верификационной системы по инструментам ответственного финансирования.

Для того чтобы оценить, как повестка устойчивого развития отразилась на развитии ипотечного рынка, необходимо показать его характерные особенности, специфику финансовых инструментов, обращающихся на нем, их взаимосвязь и взаимозависимость. Операции на ипотечном рынке осуществляются в трех сегментах: рынок недвижимости, банковский рынок и рынок ценных бумаг. Вышеуказанные рынки играют существенную роль в развитии экономики страны и оказывают влияние на экономическую безопасность. Поэтому операции на данных рынках подлежат особому контролю со стороны государства. Это относится и к внедрению ESG-стандартов в деятельность участников ипотечного рынка и к созданию ESG-ипотечных финансовых инструментов.

Цель исследования

Целью исследования является анализ изменений на рынке ипотечных кредитов в Российской Федерации в условиях повестки устойчивого развития.

Методы и объекты исследования

При написании статьи использовались методы сравнения, анализа, синтеза. Объектом исследования стали финансовые инструменты ипотечного рынка: ипотечные кредиты, ипотечные ценные бумаги, а также экологические стандарты на ипотечном рынке

Результаты исследования

В Российской Федерации ипотечное кредитование ассоциируется с кредитом, предоставляемым гражданам на покупку жилья. Однако понятие ипотечного кредитования значительно шире. Ипотечный кредит – это долгосрочное обязательство заемщика, исполнение которого обеспечивается залогом недвижимого имущества (ипотекой). В зависимости от целевого назначения долгосрочных кредитов в качестве обеспечения могут выступать различные виды недвижимого имущества, что служит основанием для классификации ипотечных кредитов (рис. 1).



Рисунок 1 – Виды ипотечных кредитов

Отличительной чертой всех ипотечных кредитов является то, что обеспечением кредитного обязательства является объект недвижимого имущества, что предъявляет особые требования к условиям кредитования, к участникам сделки, а также обуславливает особый порядок формирования ресурсов для выдачи кредитов, что показано на рисунке 2.

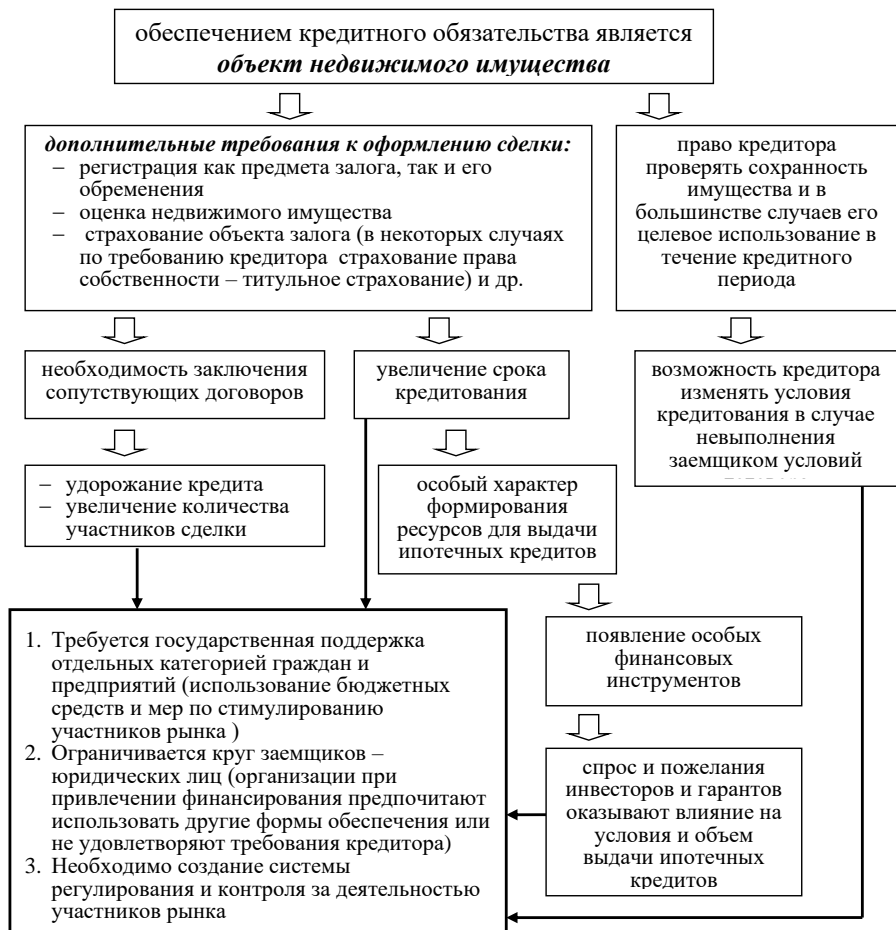


Рисунок 2 – Отличительные черты ипотечных кредитов

Во-первых, размер ипотечных кредитов, как правило, превышает размер других видов кредитов, и они выдаются на более длительные сроки. Это обусловлено высокой стоимостью предмета залога и дополнительными издержками при оформлении сделки. В то же время стоимость ипотечных кредитов, как правило, ниже, так как объект недвижимости является надежным обеспечением.

Во-вторых, в ипотечной сделке задействовано большое количество участников (например, в ипотечном жилищном кредитовании, кроме кредитора и заемщика, могут участвовать строительные компании, риэлторы,

оценщики, страховые компании, нотариусы, бюро кредитных историй, кредитные брокеры).

В-третьих, долгосрочный характер ипотечных кредитов обуславливает особый порядок формирования ресурсов для их выдачи. Одним из способов привлечения средств для выдачи ипотечных кредитов является рефинансирование их на вторичном рынке. Банк уступает права требования по выданному им ипотечному кредиту (если кредит выдан в виде закладной, то продает ее). В качестве покупателя могут выступать другие банки или специализированные операторы вторичного рынка ипотечных кредитов. Например, в США это скандально известные организации Ginnie Mae⁸, Fannie Mae⁹ и Freddie Mac¹⁰. В Российской Федерации выкупом ипотечных кредитов занимается АО «Дом.РФ»¹¹. Однотипные ипотечные кредиты (кредиты, выданные по единым стандартам) «упаковываются» в пулы (портфели) с целью осуществления выпуска ипотечных ценных бумаг или их производных (деривативов) и продажи их инвесторам, в качестве которых выступают инвестиционные и пенсионные фонды, страховые и управляющие компании, коммерческие банки и частные инвесторы. Банки, выдавшие ипотечные кредиты, могут самостоятельно выпускать ипотечные ценные бумаги (балансовая ипотека).

Секьюритизация ипотечных кредитов позволяет привлекать денежные средства с финансового рынка на длительный срок и на достаточно выгодных условиях. Однако стандартизации поддаются не все кредиты. В основном на вторичном рынке рефинансируются кредиты, выданные физическим лицам на покупку жилья (ипотечные жилищные кредиты). Об этом свидетельствуют данные аналитического Центра по ипотечному кредитованию и секьюритизации «Русипотека». С ноября 2006 г. по январь 2023 г. было осуществлено 95 российских¹² сделок секьюритизации, из них только три сделки на основе нежилой недвижимости (две сделки в 2014 г. и одна в 2015 г.) [1]. Причем в каждом случае секьюритизирован был не пул ипотечных кредитов, а единственный кредит. Правда, по объемам эти сделки (10000 млн

⁸ Government National Mortgage Association (Правительственная национальная ипотечная ассоциация).

⁹ Federal National Mortgage Association (Федеральная национальная ипотечная ассоциация).

¹⁰ Federal Home Loan Mortgage Corporation (Федеральная корпорация ипотечного кредитования).

¹¹ До 2 марта 2018 г. АО «Дом.РФ» называлось ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию».

¹² Трансграничные сделки секьюритизации осуществлялись в период июля 2006 по февраль 2009. Все они были на основе ипотечных жилищных кредитов.

руб., 12000 млн руб. и 13504 млн руб.) не уступали сделкам секьюритизации ипотечных жилищных кредитов (от 100 млн руб. до 155407,08 млн руб.) [1].

Кредиты бизнесу на покупку и строительство жилья носят индивидуальный характер и далеко не всегда в качестве залога выступает объект недвижимости. Например, строительные организации могут получить финансирование под залог строительной техники, а фермерские хозяйства под залог сельскохозяйственных машин.

В-четвертых, в рамках ипотечного кредитования осуществляются операции на рынке недвижимости, на банковском рынке и на рынке ценных бумаг. Все они являются достаточно рискованными, поэтому деятельность участников на этих рынках и на рынке ипотечного кредитования находится под особым контролем государства и в то же время на ипотечном рынке действует система мер государственной поддержки, в основном для отдельных категорий граждан и для предприятий малого и среднего бизнеса. Это связано с его влиянием на развитие отдельных отраслей, регионов, на экономику страны в целом, на формирование благоприятного климата для развития бизнеса, а также на благополучие граждан.

Таким образом, рынок ипотечных кредитов представляет собой совокупность экономических отношений, возникающих в процессе выдачи, обслуживания, рефинансирования ипотечных кредитов и обеспечения надежности проведения указанных операций [2]. В качестве объекта купли-продажи на данном рынке выступают особые финансовые инструменты: обязательства, обеспеченные ипотекой (залогом недвижимого имущества), в том числе ипотечные кредиты, закладные, ипотечные ценные бумаги и их производные (например, кредитно-дефолтные свопы). Вышеуказанные финансовые инструменты взаимосвязаны и взаимозависимы между собой, а их характеристики напрямую зависят от вида недвижимого имущества, напрямую или косвенно обеспечивающего надежность финансового инструмента.

Ипотечные кредиты являются основой для выпуска ипотечных ценных бумаг, поэтому характеристики ценных бумаг, уровень их риска и доходности напрямую зависят от характеристик ипотечных кредитов. Платежи заемщиков по ипотечным кредитам обеспечивают выплаты инвесторам по ипотечным ценным бумагам. Степень надежности и доходности ипотечных ценных бумаг зависит не только от качества и характеристик ипотечных кредитов (срока, процентной ставки, размера первоначального взноса, требования к

платежеспособности заемщика и т.п.), но и от мер кредитной поддержки, предусмотренных в структуре выпуска (гарантии, страховка, кредитные линии и т.п.). Средства, полученные от продажи ипотечных кредитов или от выпуска ипотечных ценных бумаг, дают возможность банкам выдавать новые кредиты, что в свою очередь повышает спрос на недвижимое имущество и стимулирует рост на рынке недвижимости. Спрос на ипотечные ценные бумаги оказывает влияние не только на объем выдачи кредитов, но и на их условия, что может негативно сказаться на качестве ипотечных кредитов.

Таким образом, развитие рынка ипотечных кредитов напрямую зависит от ситуации на рынке недвижимости, банковском рынке и рынке ценных бумаг. Изменения на одном из рынков не могут не отразиться на развитии остальных.

В последние десятилетия большинство стран мира проводит политику по достижению целей устойчивого развития, что означает достижение баланса между решением социально-экономических задач при сохранении благоприятной окружающей среды и природно-ресурсного потенциала.

На наш взгляд, изменения прежде всего затронули рынок ценных бумаг. Именно инвесторы стали играть определяющую роль на рынке «зеленого» финансирования. На Западе сформировался целый класс инвесторов, которые готовы вкладывать денежные средства только в инструменты, соответствующие критериям устойчивого развития. И таких инвесторов с каждым годом становится все больше. По мнению экспертов, спрос на финансовые ESG-инструменты формируют так называемые миллениалы (люди, рожденные в 1980–1990-х годах). Выбирая направления инвестирования, они учитывают не столько потенциальный доход, сколько влияние инвестиций на экологию и развитие общества [3]. На фоне пандемии поднялся спрос на социальную ответственность компаний. Согласно исследованию Edelman, 71 % потребителей готовы отказаться от бренда, если он ставит прибыль выше заботы о людях [3]. По данным компании Ernst & Young (EY)¹³, в 2020 году 98 % институциональных инвесторов (страховые и инвестиционные компании, пенсионные и благотворительные фонды) строго отслеживают ESG-рейтинг компании [3].

¹³В 2022 г. компания Ernst & Young стала работать как самостоятельная организация, не включенная в международную сеть EY с новым названием «Б1».

Следует отметить, что не только проблемы экологии волнуют инвесторов. Инструменты ответственного финансирования хорошо зарекомендовали себя. Их доходность остается на относительно высоком уровне, особенно с учетом налоговых льгот и других мер государственной поддержки. Практика показала, что работа в соответствии с принципами устойчивого развития свидетельствует об ответственности заемщика (эмитента), о наличии долгосрочной программы развития его бизнеса, дает уверенность, по крайней мере надежду, в лояльности его инвесторов, клиентов и контрагентов, что повышает надежность инвестиций. Кроме того, снижается экологический риск. Например, риск выплаты штрафов из-за нанесения непоправимого вреда экологии (в 2015 г. суд присудил компании Transocean выплатить 211 млрд долл. компании Transocean из-за разлива нефти в результате взрыва платформы в 2010 г. [4]). Кроме того, институциональные инвесторы заинтересованы в повышении рейтинга, в льготном налогообложении, в получении субсидий.

ESG-трансформация не могла не затронуть и банковский рынок. С одной стороны, требования инвесторов, с другой стороны – политика, проводимая регулятором. Для мотивации кредитных организаций работать в соответствии с принципами устойчивого развития Центральный банк использует различные регуляторные инструменты поддержки: пониженные нормы по формированию резервов на возможные потери по кредитным требованиям, дифференциация требований к формированию страховых резервов, в зависимости от типа банка и характеристик его кредитных вложений, ведение пониженных коэффициентов риска для «зеленых» кредитных требований при оценке достаточности капитал и т.п. [5, с. 83–84].

С целью выполнения требований регулятора и потребностей инвесторов кредитные организации активно стимулируют своих клиентов работать в «зеленой» зоне, мотивируя их с помощью ESG-ковенантов (стимулов к устойчивому развитию). Позитивные ковенанты мотивируют заемщика к осуществлению природоохранных мероприятий и проведению экологоориентированных операций. Негативные ковенанты удерживают клиента от совершения определенных действий. Оценка на соответствие принципам устойчивого развития проводится не только в момент выдачи кредита, но и в течение всего периода кредитования. В случае несоответствия

требованиям банк может снизить процентную ставку по депозиту, потребовать возврата кредита или повысить процентную ставку по нему, обязать уплатить неустойку и т.п.

Таким образом, стоимость финансирования для строительных компаний будет дешевле, если они работают в «зеленой» зоне, не зависимо от источника финансирования (бюджетные средства, кредиты банков, выпуск ценных бумаг).

В то же время инвестиции в инструменты ответственного финансирования подвержены определенным рискам. Во-первых, это возможная недооценка (переоценка качества) ESG-активов, так как при принятии инвестиционных решений учитываются прежде всего экологические и социальные факторы, а не платежеспособность заемщика (эмитента). Во-вторых, возможность создания фиктивного имиджа экологически ответственного бизнеса [3] (гринвошинг). Данные риски усиливаются в связи с тем, что все участники (инвесторы, кредиторы и заемщики) заинтересованы работать в «зеленой» зоне, а на сегодняшний день отсутствуют проверенные на практике методики ESG-рейтингования.

Как отмечалось выше, именно инвесторы стали предъявлять требования к «зеленым» финансовым инструментам. Подобная ситуация наблюдалась на ипотечном рынке незадолго до мирового финансового кризиса. До 2008 г. достоинством ипотечных ценных бумаг являлась их надежность при относительно высокой доходности. По надежности они приравнивались к государственным облигациям (их рейтинг, как правило, был не ниже AA). В определенный момент организации, которые должны были обеспечивать надежность проведения указанных операций, оценивать уровень рисков и обеспечивать защиту от них и их перераспределение, стали переносить эти риски на других участников рынка, как правило, путем продажи на тот момент уже ставших «токсичными» активов. Это свидетельствует о том, что даже надежные финансовые инструменты могут подвести, если инвесторы начинают оказывать влияние на условия и параметры финансовых инструментов, зачастую не понимая и не имея возможности оценить риски; эмитенты и финансовые посредники, забывая об ответственности, стремятся максимизировать прибыль, а регулятор (или регулирующие организации) не могут выявить проблемы и предотвратить негативные последствия.

Этот опыт важно учитывать при формировании рынка ипотечного «зеленого» кредитования. На рынке «зеленого» финансирования именно инвесторы играют определяющую роль.

Вышесказанное обуславливает необходимость установления (понимания и контроля) прозрачных критериев, отнесения кредитов (проектов, привлекающих финансирование) к инструментам ответственного финансирования. В основе оценки должны лежать критерии, применяемые для организации деятельности предприятий в соответствующей сфере. Например, на рынке ипотечного жилищного кредитования должны действовать критерии оценки жилых домов, ипотечных жилищных кредитов и ипотечных ценных бумаг.

Рассмотрим схему ипотечного жилищного кредитования, действующую на основе принципов ответственного финансирования (рис. 3). В основе всех сделок лежит объект недвижимости как предмет обеспечения по ипотечным кредитам и финансовым инструментам, созданным на их основе. Поэтому оценка ипотечных ценных бумаг и ипотечных кредитов включает в себя ESG-критерии оценки жилых домов.



Рисунок 3 – Схема ипотечного жилищного кредитования, действующая на основе ESG-стандартов

1) Критерии оценки жилых домов

С 1 ноября 2022 г. начал действовать национальный ГОСТ «Зеленые» стандарты. Здания многоквартирные жилые «зеленые» [6], разработанный по инициативе Банка России, Минстроя России совместно с Дом.РФ¹⁴, который содержит 81 критерий [7] (37 обязательных и 44 добровольных [8]), разделенных на 10 категорий (рис 4). Результаты оценки по ним исчисляются в баллах, максимальное количество которых составляет 163. Для прохождения сертификации по минимальному значению необходимо набрать 81 балл, при этом обязательно надо набрать минимальное количество баллов по каждой категории [9].

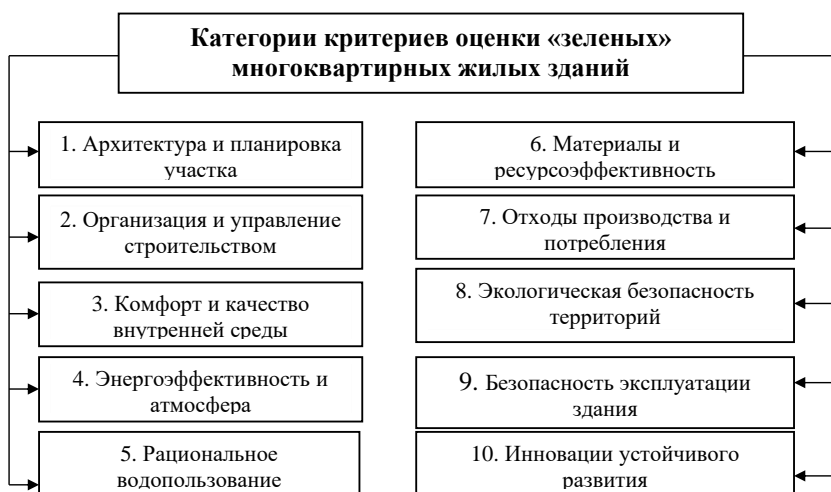


Рисунок 4 – Категории критериев оценки «зеленых» многоквартирных жилых зданий

2) Критерии оценки ипотечных жилищных кредитов

Ассоциация банков России (АБР) разработала для банков рекомендации по внедрению принципов ESG, которые предусматривают в том числе проведение скоринга и учет факторов ESG в деятельности заемщиков для управления кредитной ставкой. При ипотечном жилищном кредитовании учитывается прежде всего соответствие приобретаемого заемщиком жилья установленным «зеленым» стандартам. В настоящее время банки

¹⁴ 2 марта 2018 г. Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АО «АИЖК») изменило официальное название на АО «Дом.РФ».

самостоятельно разрабатывают требования к ипотечным жилищным кредитам на основе рекомендаций АРБ. В случае если ипотечные кредиты рефинансируются на вторичном рынке, то оригинатор (банк, выдавший кредит) выдает кредиты в соответствии с требованиями организации, осуществляющей выкуп кредита (например, Дом.РФ).

3) Критерии оценки ипотечных ценных бумаг

Выпуск ипотечных ценных бумаг может быть осуществлен только при накоплении относительно большого объема ипотечных кредитов, не менее 3 млрд рубл. Для того чтобы получить статус «зеленых», ипотечные облигации должны соответствовать ряду условий. В Российской Федерации эмиссия должна соответствовать требованиям Положения Банка России от 19.12.2019 № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» для идентификации облигаций в качестве «зеленых» облигаций, критериям «зеленого» финансового инструмента в соответствии с постановлением Правительства РФ № 1587 от 21.09.2021 «Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе “зеленого”) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации проектов устойчивого (в том числе “зеленого”) развития в Российской Федерации» или Принципам «зеленых» облигаций (Green Bonds Principals, GBP) Международной ассоциации рынков капитала (International Capital Markets Association, ICMA).

Дебютный выпуск «зеленых» ипотечных жилищных облигаций с поручительством ДОМ.РФ состоялся 30 ноября 2022 г. (объем выпуска 5,5 млрд рублей, срок – 10 лет. Ипотечное покрытие выпуска сформировано из кредитов, выданных Банком ДОМ.РФ в рамках льготных госпрограмм «Семейная ипотека» и «Льготная ипотека» [10].

Кроме четко пописанных критериев оценки финансовых инструментов, необходимы организации, которые будут эту оценку (верификацию) проводить. На 1 февраля 2023 г. в Российской Федерации действовали 10 верификаторов (рис. 5), среди которых только трое провели хотя бы одну верификацию финансовых инструментов устойчивого развития: Аналитическое кредитное рейтинговое агентство, Национальное рейтинговое агентство и Эксперт РА [11].

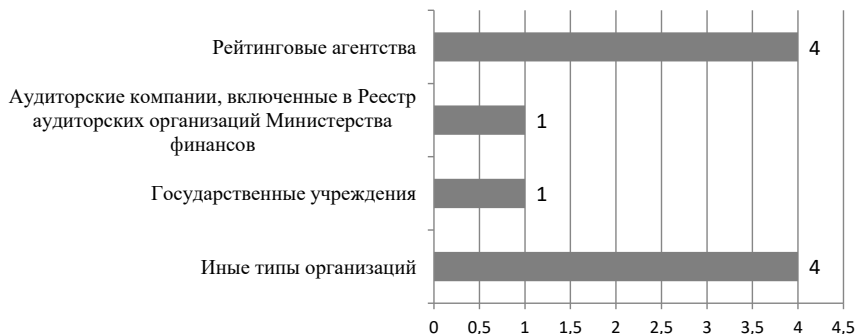


Рисунок 5 – Количество верификаторов (данные на 01.02.2023) [11]

Согласно «зеленым» стандартам, в стоимость сертификации здания входят: во-первых, фиксированные платежи в организации, которые проводят сертификацию, во-вторых, затраты, которые зависят от ряда факторов: выбранной стратегии сертификации, размера проекта, особенностей эксплуатации здания, его текущих технических характеристик и т.п. [12, с. 9].

Опыт внедрения системы «зеленой» сертификации в других странах свидетельствует, что она проходит в три этапа, как показано на рисунке 6.

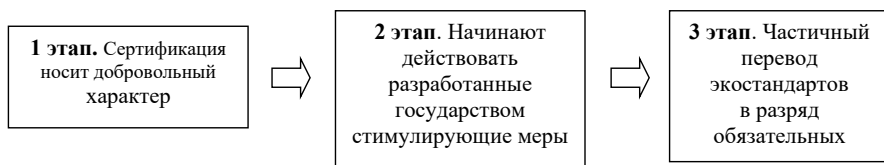


Рисунок 6 – Этапы внедрения системы «зеленой» сертификации

Сегодня сертификация недвижимости в России носит добровольный характер. Большинство участников рынка отмечают, что не только собираются соблюдать ESG-принципы при строительстве домов, но и уже давно это делают. Девелоперы, работающие в высоком ценовом сегменте, конкурируют друг с другом, создавая все более комфортные и продуманные пространства в своих проектах, внедряя энергосберегающие технологии. Для покупателей элитного жилья экологичность становится одним из важных критериев выбора недвижимости. В то же время эксперты утверждают, что стандартизация не должна иметь обязательный характер. Внедрение «зеленых» технологий и

получение сертификата значительно повышает издержки и конечную стоимость объекта, что практически невозможно при строительстве домов эконом-класса. Покупатели в этом сегменте редко ориентируются на экологичные стандарты, оценивая, как правило, транспортную доступность и социальную инфраструктуру жилого комплекса. Кроме того, темпы перехода на экологические стандарты существенно различаются по регионам. Регионы различаются по себестоимости и объемам строительства, по платежеспособности населения, по климатическим условиям, по темпам газификации и т.п.[13].

Для того чтобы ESG-практики внедрялись быстрее и более осмысленно, целесообразно разработать комплекс стимулирующих мер. Меры поддержки, о которых было сказано выше, применяются не повсеместно и иногда носят заявительный характер. Действенная отработанная система мер поддержки «зеленых» проектов позволит расширить практику строительства «зеленых» домов. Спрос на экологичные дома эконом-класса возрастет, когда люди поймут, что более высокая стоимость окупится из-за ресурсосберегающих технологий.

Обязательная сертификация будет возможна только в отдельных сегментах, например, в отношении зданий, строящихся по госзаказу или для проектов по программе реновации. Но к этому времени большинство застройщиков добровольно будут проходить сертификацию, чтобы быть конкурентоспособными на рынке. Предполагается, что при совершенствовании «зеленых» технологий будет происходить снижение себестоимости строительства.

Выводы

Принципы устойчивого развития постепенно становятся неотъемлемым условием развития деятельности во всех сферах. Не остался в стороне и рынок ипотечного кредитования.

Кредитные организации все активнее используют ESG-принципы в своей деятельности, увеличивая объемы кредитов под залог недвижимого имущества, построенного по «зеленым» стандартам. Большие объемы «зеленых» ипотечных кредитов создадут основу для развития «зеленой» секьюритизации и выпуска «зеленых» ипотечных ценных бумаг, что в свою очередь позволит обеспечить приток долгосрочных, относительно дешевых ресурсов как для

финансирования экологических домов, так и для кредитования их потенциальных покупателей.

Важную роль в развитии инструментов ответственного финансирования играют инвесторы и клиенты кредитных организаций. Поэтому финансовые инструменты, основанные на принципах устойчивого развития, более успешно развиваются в тех странах, где сформировалось соответствующее мнение общества.

Формирование экологоориентированного сознания в России происходит медленнее, чем в западных странах. Для массового применения финансовых ESG-инструментов необходима эффективная система стимулов. Наиболее эффективными инструментами поддержки процесса ESG-трансформации банковского сектора со стороны регулятора являются налоговые льготы для проектов, отвечающих критериям ESG; льготы для кредитных организаций при резервировании и при формировании страховых резервов, снижение риск-весов по ESG-кредитам при расчете норматива достаточности капитала.

В то же время необходим контроль за применением финансовых стимулов на практике, чтобы предотвратить недобросовестное поведение участников рынка (создание фиктивного имиджа экологически ответственного бизнеса).

Повышенный спрос на финансовые ESG-инструменты может привести к снижению качества базовых активов, что уже наблюдалось на ипотечном рынке в начале XXI века.

На наш взгляд, основополагающую роль в развитии инструментов ответственного финансирования играет система стандартов, в которых прописаны прозрачные критерии отнесения ипотечных кредитов и ипотечных ценных бумаг к инструментам ответственного финансирования. При этом важно, чтобы указанные критерии соответствовали российской специфике и отвечали национальным интересам.

Список источников

1. Сделки секьюритизации ипотечных кредитов [Электронный ресурс] // Русипотека: сайт. URL:http://rusipoteka.ru/profi/securitization/sek_yuritizaciya_ipotechnyh_kreditov/ (дата обращения 08.02.2023).

2. Финансы корпораций и домохозяйств: учебник для академического бакалавриата: в 2 т. Том 1 / под ред. М. В. Романовского, Г. Н. Белоглазовой,

Л. П. Кроливецкой. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2015. 303 с. С. 218.

3. **Кондратенко М.** ESG-принципы: что это такое и зачем компаниям их соблюдать [Электронный ресурс] // РБК. Тренды: сайт. URL:<https://trends.rbc.ru/trends/green/614b224f9a7947699655a435> (дата обращения 08.02.2023).

4. За разлив нефти в Мексиканском заливе компания Transocean выплатит \$211 млн [Электронный ресурс] // Информационное агентство ТАСС: сайт. URL:<https://tass.ru/proisshestiya/1983817> (дата обращения 08.02.2023).

5. **Мирошниченко О.С., Бранд Н.А.** Банки в финансировании «зеленой» экономики: обзор современных исследований // Финансы: теория и практика. 2021. Т. 25. № 2. С. 76–95.

6. ГОСТ Р 70346-2022 «Зеленые» стандарты. Здания многоквартирные жилые «зеленые». Методика оценки и критерии проектирования, строительства и эксплуатации [Электронный ресурс] // Федеральное агентство по техническому регулированию и метрологии: сайт. URL:<https://protect.gost.ru/v.aspx?control=8&baseC=6&page=0&month=9&year=2022&search=%D0%B7%D0%B5%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D1%8B%D0%B5&RegNum=1&DocOnPageCount=15&id=234493> (дата обращения 08.02.2023).

7. Дом.РФ готов разработать стандарт «зеленой» ипотеки [Электронный ресурс] // Ведомости: сайт. URL:<https://www.vedomosti.ru/realty/articles/2022/09/13/940527-domrf-gotov-razrabotat-standart> (дата обращения 08.02.2023).

8. Зеленый» ГОСТ Р для жилых многоквартирных зданий. [Электронный ресурс] // Дом.РФ: сайт. URL:<https://xn--d1a9f.xn--plai/zelenyj-gost-dlya-mkd>.

9. В России утвержден стандарт «зеленого» строительства жилья [Электронный ресурс] // Комплекс градостроительной политики и строительства города Москвы: сайт. URL:<https://stroj.mos.ru/news/v-rossii-utvierzhdien-standart-zielienogho-stroitiel-stva-zhil-ia> (дата обращения 08.02.2023).

10. ДОМ.РФ разместил первый в России выпуск «зеленых» ипотечных облигаций [Электронный ресурс] // Дом.РФ: сайт. URL:<https://xn--d1a9f.xn--plai/media/news/dom-rf-razmestil-pervyy-v-rossii-vypusk-zelenykh-ipotechnykh-obligatsiy>.

11. Устойчивое развитие /ESG-финансирование / Верификаторы [Электронный ресурс] // ВЭБ.РВ: сайт. (дата обращения 08.02.2023).

12. Исследования CBRE. Green building услуги по устойчивому развитию. URL:https://www.cbre.ru/-/media/cbre/countryrussia/documents/green_buildings_21_final.pdf (дата обращения 08.02.2023).

13. «Зеленая» сертификация, часть I: застройщики и их 81 добровольный выбор [Электронный ресурс] // Дом.РФ: сайт. URL: <https://xn-->

d1aqf.xn--plai/media/smi/zelenaya-sertifikatsiya-chast-i-zastroyshchiki-i-ikh-81-dobrovolnuu-vybor/ (дата обращения 08.02.2023).

References

1. Sdelki sekyuritizacii ipotechnnih kreditov [Elektronnii resurs] // Rusipoteka: sait. URL: http://rusipoteka.ru/profi/securitization/sek_yuritizaciya_ipotechnnyh_kreditov/ (data obrash'eniya 08.02.2023).

2. Finansii korporacii i domohozyaistv : uchebnyk dlya akademicheskogo bakalavriata : v 2 t. Tom 1 / pod red. M. V. Romanovskogo, G. N. Beloglazovoi, L. P. Kroliveckoi. – 3-e izd., pererab. i dop. – M: Izdatelstvo YUrait, 2015. 303 s. S. 218.

3. **Kondratenko M.** ESG-principi: chto eto takoe i zachem kompaniyam ih soblyudat [Elektronnii resurs] // RBK. Trendi: sait. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/green/614b224f9a7947699655a435> (data obrash'eniya 08.02.2023).

4. Za razliv nefi v Meksikanskom zalive kompaniya Transocean viplatit \$211 mln [Elektronnii resurs] // Informacionnoe agentstvo TASS: sait. URL: <https://tass.ru/proisshestviya/1983817> (data obrash'eniya 08.02.2023).

5. **Miroshnichenko O.S., Brand N.A.** Banks Financing the Green Economy: A Review of Current Research // Finance: Theory and Practice. 2021; 25(2):76–95. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2021-25-2-76-95> (дата обращения 19.10.2022).

6. GOST R 70346-2022 «Zelenye» standarty. Zdaniya mnogokvartirnye zhilye «zelenye». Metodika ocenki i kriterii proektirovaniya, stroitel'stva i ekspluatatsii [Elektronnyj resurs] // Federal'noe agentstvo po tekhnicheskomu regulirovaniyu i metrologii: sait. URL: <https://protect.gost.ru/v.aspx?control=8&baseC=6&page=0&month=9&year=2022&search=%D0%B7%D0%B5%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D1%8B%D0%B5&RegNum=1&DocOnPageCount=15&id=234493> (data obrashcheniya: 18.10.2022).

7. Dom.RF gotov razrabotat' standart «zelenoj» ipoteki [Elektronnyj resurs] // Vedomosti: sait. URL: <https://www.vedomosti.ru/realty/articles/2022/09/13/940527-domrf-gotov-razrabotat-standart> (data obrashcheniya: 18.10.2022).

8. «Zelenyj» GOST R dlya zhilyh mnogokvartirnyh zdaniy [Elektronnyj resurs] // Dom.RF: sait. URL: <https://xn--d1aqf.xn--plai/zelenyj-gost-dlya-mkd/>

9. V Rossii utverzhden standart «zelenogo» stroitel'stva zhil'ya [Elektronnyj resurs] // Kompleks gradostroitel'noj politiki i stroitel'stva goroda Moskvy: Sajt. URL: <https://stroi.mos.ru/news/v-rossii-utvierzhdien-standart-zielienoghostroitiel-stva-zhil-ia> (data obrashcheniya: 18.10.2022).

10. DOM.RF razmestil pervii v Rossii vipusk «zelenih» ipotechnnih obligacii [Elektronnii resurs] // Dom.RF: sait. URL: <https://xn--d1aqf.xn-->

p1ai/media/news/dom-rf-razmestil-pervyy-v-rossii-vypusk-zelenykh-ipotechnykh-obligatsiy-/.
11. Ustoichivoe razvitie /ESG-finansirovanie / Verifikatori [Elektronnii resurs] // VEB.RV: sait. (data obrash'eniya 08.02.2023).

12. Issledovaniya CBRE. Green building uslugi po ustoichivomu razvitiyu. URL: https://www.cbre.ru/-/media/cbre/countryrussia/documents/green_buildings_21_final.pdf (data obrash'eniya 08.02.2023).

13. «Zelenaya» sertifikatsiya, chast I: zastroish'iki i ih 81 dobrovolnii izbor [Elektronnii resurs] // Dom.RF: sait. URL: <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/media/smi/zelenaya-sertifikatsiya-chast-i-zastroyshchiki-i-ikh-81-dobrovolnyy-vybor/> (data obrash'eniya 08.02.2023).