

## Анализ инвестиционной привлекательности «зеленых» акции ОАО «РЖД»

Т. П. Сацук, Р. Г. Лободина

Петербургский государственный университет путей сообщения Императора Александра I, Российская Федерация, 190031, Санкт-Петербург, Московский пр., 9

**Для цитирования:** Сацук Т. П., Лободина Р. Г. Анализ инвестиционной привлекательности «зеленых» акции ОАО «РЖД» // Бюллетень результатов научных исследований. — 2022. — Вып. 2. — С. 223–234. DOI: 10.20295/2223-9987-2022-2-223-234

### Аннотация

**Цель:** Рассмотреть принципы зеленого финансирования, практику применения их в Российской Федерации. Выявить направления деятельности компаний, развитие которых повысит привлекательность социально и экологически ответственного вложения денежных средств. Провести анализ инвестиционной программы энергетического предприятия, входящего в состав транспортного холдинга. **Методы:** Проведено исследование глобальных подходов к оценке инвестиционных проектов, в частности рассмотрена и оценена инвестиционная программа предприятия, входящего в состав ОАО «РЖД». Сформирован анализ пояснительной записки об осуществлении инвестиционных программ, направленных на обновление основных средств на примере Октябрьской дирекции по энергообеспечению — структурного подразделения Трансэнерго — филиала ОАО «РЖД» **Результаты:** Рассмотрены индексы оценки «зеленых финансов» различных стран, исследованы критерии верификации проектов и программ, поддерживающих социальное благополучие общества и политики заботы об окружающей среде, охарактеризованы нормативные акты, регулирующие ESG-финансирование в Российской Федерации. Проанализирована динамика выпуска «зеленых» облигаций предприятия железнодорожного комплекса. Выявлены направления, развитие которых повысит привлекательность социально и экологически ответственного вложения денежных средств. Приведена информация о структурах, занимающихся оценкой результативности реализуемой программы повышения энергоэффективности. Выявлены недостатки в информации, предоставляемой для верификации выпуска ценных бумаг, обеспечивающих исполнение ESG-программ. **Практическая значимость:** Полученные результаты исследования данной статьи могут быть применены в области оценки инвестиционных программ энергетической и транспортной отраслей на предмет соответствия ESG-принципам.

**Ключевые слова:** Зеленая экономика, нефинансовая отчетность, привлекательность инвестиционных проектов, устойчивое развитие, индексы оценки инвестиционных проектов.

### Введение

В настоящее время проблемы экологии и заботы об окружающей среде вышли на передний план. Мировое сообщество пришло к необходимости выбора стратегии экологической политики, которая была бы направлена на сохранение благополучия общества и окружающей среды.

В качестве ответа на запрос общества в проведении политики «зеленой» экономики развиваются «зеленые» технологии и проекты. Для осуществления

проектов необходимо обеспечить проведение мероприятий, направленных на повышение инвестиционной привлекательности «зеленых» проектов». В качестве материального обеспечения реализации программ выступают евробонды — размещение ценных бумаг на глобальном финансовом рынке позволяет диверсифицировать базу инвесторов.

Актуальность исследования заключается в повышенном спросе на привлечение денежных средств для осуществления инвестиционной политики предприятий транспортного комплекса, в частности ОАО «РЖД».

Термин «зеленая экономика» был введен ведущими экономистами Великобритании в 1989 г. в работе, рассматривающей проблемы влияния экономического роста на окружающую среду. В последствии ЮНЕП вывело более узкое определение «зеленой» экономики, а именно: экономика, приводящая к улучшенному благосостоянию людей и социальному равенству при уменьшении экологических рисков и экологического дефицита [1].

Стратегическое и инвестиционное направления формирования «зеленой» экономики и закономерности связи экологии и финансов описаны в работах Б. Н. Порфирьева, В. А. Плотникова, О. А. Молчановой, О. В. Богачева [2]. Вопросы о повышении инвестиционной привлекательности рассмотрены в широком перечне научных работ и статей. С. М. Вдовин в своих работах отмечает инвестиционную привлекательность как фактор устойчивого развития региона. Оценка и пути повышения устойчивого развития описаны в работах О. В. Литвишко, Н. Линева и А. В. Гвоздевой [3].

За прошедшие три года с момента размещения на Московской бирже первого выпуска «зеленых» облигаций система «зеленых» финансов России сделала рывок: в стране появились не только новые выпуски «зеленых» и социальных облигаций. В процессе становления рынка активное участие принимает Московская биржа, институты развития и государство. Проведение мероприятий по повышению привлекательности инвестиционных проектов как для частных организаций, так и для инвесторов окажет положительное влияние на экономическую ситуацию в стране.

В 2020 г. «Эксперт РА» утвердило методологии выражения независимого заключения о соответствии облигаций принципам социальных облигаций и о соответствии облигации стандартам устойчивого развития [4].

К 2021 г. для ESG-оценки участников рынка четыре рейтинговых агентства разработали пять методологий. ESG-оценка представляет из себя экспертное независимое мнение в отношении подверженности компании, организации, субъекта РФ или отдельных портфелей управляющих компаний экологическим и социальным рискам бизнеса, а также рискам корпоративного управления.

По статистическим данным Московской биржи, объем размещенных зеленых облигаций российских предприятий составляет 108 млрд руб., в то время как мировой объем зеленых инвестиций составляет 1 трлн долл. На других российских биржах инструменты зеленого и адаптационного финансирования еще не представлены.

С целью увеличения объемов зеленого финансирования и повышения привлекательности использования методик, позволяющих снизить воздействие вредных факторов производства на окружающую среду, в сентябре 2021 г. Правительство РФ подготовило Постановление «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».

Постановление регламентирует направления инвестиционных программ и критерии, соответствие которым необходимо для прохождения процедуры верификации для размещения финансовых инструментов на отечественном и международном рынке ESG-финансирования. Также Постановлением закреплена обязанность верифицирующей организации по анализу использования денежных средств, привлекаемых в рамках зеленого финансирования на соответствие признакам зеленого и адаптационного финансирования [5].

Ключевыми отраслями для развития рынков «зеленых» инвестиций в Российской Федерации являются: энергетический сектор, строительство, обращение с отходами и транспортный сектор.

Для оценки привлекательности «зеленых» инвестиционных проектов в мировой практике применяются индексы, характеристика которых представлена в табл. 1.

ТАБЛИЦА 1. Мировые индексы ESG-оценки проектов

Наименование индекса	Краткая характеристика
Международный индекс Bloomberg, Barclays и MSCI	Содержит строгие критерии отбора экологических проектов и оценивает сбалансированность портфеля, но включает в себя сложную процедуру отбора эмитентов
Индексы Standard and Poor's	Интеграция с СБИ и высокая надежность, но возрастает риск манипуляций эмитентов с критериями
Индекс Solactive	Применяется частными компаниями и интегрируется с СБИ, возрастает риск манипуляций эмитентами с критериями
Индекс Bank of America Merrill Lynch	Высокая степень экологичности, строгая процедура отбора, зачастую доходность оказывается ниже других индексов
Индекс FTSE China	Один из часто применяемых индексов, риском является сохранение конфликтного экономического потенциала в американо-китайских отношениях [6]

## Материалы и методы

Проведено разностороннее изучение проблемы низкого уровня привлекательности «зеленых» проектов для отечественных инвесторов и инструментов верификации проекта уровне отдельного экономического субъекта. Описаны потенциальные направления решения проблем исследуемой области. Убедительность и последовательность изложения, выводов, предложений обусловлены исследовательскими материалами: с использованием источников из научных журналов, диссертационных исследований. Характер результатов обеспечивается в том числе использованием различных методов сбора эмпирических данных и обработки результатов исследования. Условиями доказательства разнообразного значимого влияния факторов информационной, организационной и социально-экономической среды на организацию системы контроля и правления были как фиксация степени осведомленности о проблеме, так и соблюдение принципов целенаправленности, объективности, прикладной направленности, систематичности и целостности.

## Результаты

ОАО «РЖД» — крупнейший природопользователь, работающий на территории 77 субъектов Российской Федерации. Выбор приоритетов ОАО «РЖД» в области рационального природопользования и повышения экологической безопасности до 2025 г. определен Основами государственной политики в области экологического развития Российской Федерации на период до 2030 г., утвержденными Президентом Российской Федерации 30 апреля 2012 г. и Указом Президента Российской Федерации от 7 мая 2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 г.».

В 2019 г. между ОАО «РЖД» и Министерством экономического развития Российской Федерации был подписан меморандум о сотрудничестве в сфере финансирования и реализации инфраструктурных проектов, применяющих технологии, безопасные для экологии. Документ описывает совместные мероприятия в части развития проектов железнодорожной отрасли, в том числе с использованием механизмов «зеленого» финансирования.

«По итогам аукциона первого выпуска 2019 г. большую часть выпуска евробондов — 71 % — выкупили представители банковского сектора, четверть облигаций приобрели управляющие активами и инвестиционные фонды», — уточнили в ВТБ Капитал. Согласно условиям сделки, инвесторы будут получать купонный доход по рублевым еврооблигациям ОАО «РЖД» каждые шесть месяцев. В рамках осуществления программы ESG-займов Компания использовала новый источник

долгосрочного финансирования — кредиты от международных институтов развития для привлечения денежных средств к проектам, направленным на устойчивое развитие и снижение негативного влияния пандемии новой коронавирусной инфекции.

Стратегическим приоритетом деятельности ОАО «РЖД» в области устойчивого развития является достижение целей в области устойчивого развития Организации Объединенных Наций. Цели устойчивого развития направлены на принятие мер, позволяющих обеспечить оптимальное использование ограниченных ресурсов, применение природо-, энерго-, и материалосберегающих технологий, поддержание стабильности социальных и культурных систем, обеспечение целостности биологических и физических природных систем [7].

Учитывая низкую энергоемкость и интенсивность выбросов углекислого газа на железнодорожном транспорте, развитие железнодорожного транспорта является важным элементом повышения энергетической безопасности и сокращения выбросов вредных веществ в атмосферу. Смещение объемов пассажирских и грузовых перевозок с более интенсивных по выбросам вредных веществ в атмосферу видов транспорта (таких как личные автомобили, грузовики и самолеты) на железнодорожный транспорт существенно снизит количество таких выбросов и сократит негативное воздействие на окружающую среду [8]. Ввиду того, что деятельность холдинга направлена на постоянное расширение пропускной способности пассажирского общественного транспорта, строительство и модернизацию пассажирской инфраструктуры и увеличение доли перевозок с использованием экологически чистого электрического транспорта, ОАО «РЖД» вносит важный вклад в декарбонизацию экономики. Это является основой для выпуска Компанией зеленых облигаций и предоставляет инвесторам возможность поддерживать финансирование транспортных активов и инфраструктуры в Российской Федерации.

Деятельность ОАО «РЖД» в области устойчивого развития была оценена независимыми аналитическими центрами и рейтинговыми агентствами, такими как MSCI, Sustainalytics, ISS, RAEX-Europe. С учетом глобальных вызовов ОАО «РЖД» часть деятельности направлена на повышение рейтинга устойчивого развития для заинтересованных сторон Компании. ОАО «РЖД» на постоянной основе анализирует отчеты рейтинговых агентств в целях совершенствования своих бизнес-процессов и внедрения в них лучших практик в области устойчивого развития с учетом специфики деятельности и регуляторной среды Компании [9].

В настоящее время ведется активная работа по совершенствованию нефинансовой отчетности Компании в целях раскрытия важной информации о ее деятельности в сфере устойчивого развития. Но в то же время, из-за особенностей корпоративного управления и регуляторной среды, не все требования рейтинговых агентств могут быть выполнены Компанией, некоторые из них (например,



количество независимых директоров) находятся вне периметра контроля Компании, что в результате влияет на финальный ESG-рейтинг [10].

Необходимо обратить внимание на то, что в своей программе в разделе «Управление средствами от размещений» Компания планирует использовать для финансирования и рефинансирования приемлемых зеленых проектов (с учетом расходов, относящихся к данным проектам, понесенным в течение трехлетнего периода до даты выпуска соответствующих зеленых облигаций). Расходы на приемлемые зеленые проекты в течение периода будут соответствовать или превышать общую выручку, полученную от привлечения инструментов зеленого финансирования.

Размещение ценных бумаг на мировых биржах в различных валютах иллюстрирует запрос Компании на расширение числа международных инвесторов.

Необходимо отметить, что евробонды, выпущенные на рынок ОАО «РЖД», являются первыми, получившими подтверждение о соответствии российским и международным стандартам.

Для прохождения процедур верификации ОАО «РЖД» воспользовалось услугами агентства «Эксперт РА». Экспертам предоставляется бухгалтерская документация и отчет по «зеленому» финансированию за отчетный период.

Отчет по «зеленому финансированию» состоит из 5 разделов. В 1-й раздел входит общая информация о Компании, краткая характеристика отчета. Во 2-й раздел включена информация о вкладе в достижение целей устойчивого развития ООН, реализация ESG-принципов и оценка компании в ESG-рейтингах. 3-й раздел характеризует концепцию финансирования проектов, приемлемые категории проектов. В 4-м разделе отражена информация о выпуске бессрочных облигаций, в том числе отчет об аллокации. В последнем разделе раскрыта информация об экологическом воздействии на окружающую среду [11].

Выпуск полностью соответствует базовым критериям ESG-принципов, а именно:

- использование средств;
- процедура отбора проектов и прозрачность эмитента на предварительном этапе;
- обособленность учета;
- раскрытие информации.

Транспарентность обеспечивается разнообразным составом рабочей группы, оценивающей и отбирающей зеленые проекты. Состав рабочей группы представлен на рисунке.

Компанией произведен мониторинг использования и размещения полученных средств в случае отсутствия возможности инвестирования в зеленый проект в определенные моменты времени [12]. Принятая концепция финансирования проектов устойчивого развития утверждает, что расходы на приемлемые зеленые



Состав рабочей группы ОАО «РЖД»

проекты в течение периода будут соответствовать или превышать сумму средств, полученных от привлечения инструментов зеленого финансирования. Вышеперечисленные процедуры указывают на соответствие Принципам зеленых облигаций обособленности учета.

В рамках проводимой работы также дана оценка инвестиционному проекту, входящего в состав инвестиционной программы Октябрьской дирекции по энергообеспечению — структурного подразделения Трансэнерго — филиала ОАО «РЖД». Для раскрытия информации Компания публикует пояснительные записки, в том числе пояснения к Программе энергосбережения и повышения энергетической эффективности при оказании услуг по передаче электрической энергии по электрическим сетям ОАО «РЖД» на полигоне Октябрьской железной дороги. Показатели, раскрываемые в записке, представлены в табл. 2.

ТАБЛИЦА 2. Содержание пояснительной записки инвестиционной программы ОАО «РЖД»

Показатели	Краткая характеристика
Сведения о количестве точек поставки э/э	Отражена информация об оснащенности измерительными комплексами
Сведения о потреблении используемых энергетических ресурсов	Определение объемов, динамики потребления энергетических ресурсов
Показатели баланса электрической энергии в части оказания услуг по передаче электрической энергии	Информация о поступлении э/э в сеть и объемы полезного отпуска
Текущее состояние в области энергосбережения и повышения энергетической эффективности организации	Характеристика потенциала в области энергосбережения
Информация о достигнутых результатах в области энергосбережения и повышения энергетической эффективности	Раскрыта информация в динамике последних 5 лет

Мониторинг и контроль за исполнением целевых показателей программы осуществляется посредством предоставления отчетов о достижении целевых и прочих показателей, отчетов о реализации мероприятий программы, сводных форм мониторинга реализации программы в сроки и в формате, определенных органами государственной власти, наделенными контрольными функциями в области энергосбережения, в том числе с использованием ФГИС ЕИАС.

С целью мониторинга исполнения программы энергосбережения и повышения энергетической эффективности в ОАО «РЖД» внедрена и функционирует система АИС «Энергоэффективность», результаты реализации программы рассматриваются постоянно действующей комиссией по ресурсосбережению ОАО «РЖД».

Ежеквартально проходят совещания по рассмотрению проектов изменений в инвестиционную программу. В протоколах совещания представляются планируемые источники финансирования, включающие:

- собственные средства;
- амортизацию;
- авансы по договорам технологического присоединения к электрическим сетям;
- амортизацию, учтенную в тарифе э/э;
- прочие собственные средства;
- привлеченные средства.

Предоставляемые данные должны быть подтверждены и направляются в Комитеты по тарифам соответственно зональному распределению. Также в проект входит пояснительная записка, описывающая технические показатели реализации программы.

По результатам завершения инвестиционного проекта формируется пакет подтверждающих документов. В состав входит отчет об исполнении финансового плана субъекта электроэнергетики. Структуру плана составляют:

- бюджет доходов и расходов;
- технико-экономические показатели;
- источники финансирования инвестиционной программы субъекта электроэнергетики;
- бюджет о движении денежных средств.

Предоставляемая форма предполагает разделение источников финансирования и расшифровку заемных и собственных средств по различным статьям. Несмотря на это, все затраченные денежные средства отражены по строке «Собственные средства, в том числе» и не расшифрованы ни в отчете по реализации конкретного объекта, ни в сводных данных о реализации инвестиционной программы.

Невзирая на положительные оценки от различных рейтинговых агентств и верификацию «Эксперт РА», можно выделить недостаток предоставляемой информации. По состоянию на февраль 2022 г. информация об объемах финансирования,



привлеченных посредством размещения евробондов и ценных бумаг в иностранных валютах на глобальном рынке, не выделяется в источниках финансирования инвестиционной программы. Недостаток предоставляемой информации может оказывать отрицательный эффект при принятии решения о выборе инвестируемого проекта. Предоставление информации обеспечит формирование положительной оценки об устойчивости организации в части возможности финансирования различных «зеленых» проектов, в том числе и обновления основных фондов.

## **Заключение**

Исследование рынка «зеленых финансов» позволяет сделать вывод о существенной роли всех участников взаимоотношений. Инвесторы предъявляют запрос к прозрачности и информативности предоставляемых данных, необходимых для принятия решения о приоритетности выбора формы и направлений вложений. Эмитенты при помощи публикуемых отчетов могут оказывать как положительное, так и отрицательное влияние на результаты оценки привлекательности, рассчитанные различными методиками.

Инвестиционная привлекательность предприятия представляет собой сложную совокупность неравнозначных параметров. Для мобилизации резервов роста привлекательности необходимо проводить оценку предоставляемой эмитентами информации.

Часто используемые инвесторами критерии принятия инвестиционных решений, такие как чистая приведенная стоимость, внутренняя норма рентабельности, период окупаемости, не всегда позволяют инвестору однозначно установить отношение предпочтительности различных инвестиционных решений. Возникает необходимость привлечения дополнительных критериев. Полное раскрытие информации об источниках финансирования проектов, отвечающих принципам ESG, окажет положительное влияние на формирование мнения стейкхолдеров.

Выявленные тенденции говорят о высокой перспективе развития ESG-направления в сфере строительства, энергетики и управления отходами на территории Российской Федерации.

## **Библиографический список**

1. Мелкумов Я. С. Организация и финансирование инвестиций: учебное пособие / Я. С. Мелкумов. — М.: ИНФРА-М, 2018.
2. Богачева О. В. Государственные меры по организации и развитию рынка «зеленых» облигаций / О. В. Богачева, О. В. Смородинов // Финансовый журнал. — 2016. — № 3(31). — С. 55–65.

3. Лилев Н. Инвестиционная привлекательность предприятия / Н. Лилев. — М.: Лаборатория книги, 2011.
4. Шевченко И. В. Сравнительный анализ источников финансирования инвестиций российскими компаниями / И. В. Шевченко, П. Ю. Малеев // Финансы и кредит. — 2006. — № 18. — С. 27–30.
5. Основы государственной политики в области экологического развития Российской Федерации на период до 2030 года, утвержденные Президентом Российской Федерации 30 апреля 2012 г. — URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 26.12.2021).
6. Кизим А. А. Зарубежные инвестиции в РФ: проблемы, перспективы и способы привлечения / А. А. Кизим, С. З. Бекирова, С. М. Саввиди // Экономика устойчивого развития. — 2015. — № 3(23). — С. 222–235.
7. Мосбиржа открыла первую в России платформу для «зеленых» облигаций. — URL: <https://trends.rbc.ru/trends/green/5d6422b19a7947efa673ac48> (дата обращения: 26.12.2021).
8. Gulyi I. M. The railway transport sustainable development: economic evaluating and future growth trends / I. M. Gulyi, T. P Satsuk, S. G. Tatarintseva et al. // Research Journal of Pharmaceutical, Biological and Chemical Sciences. — 2019. — Vol. 10. — № 2. — Pp. 1193–1200.
9. Мариани М. Новый инструмент для сбора заемного капитала: Зеленая облигация. Риски и возможности для фирм и инвесторов / М. Мариани, Ф. Гримальди, А. Караньяно // Журнал управления и регулирования. — 2019.
10. Сацук Т. П. Структура интегрированной отчетности корпорации / Т. П. Сацук // Бюллетень результатов научных исследований. — 2020. — Вып. 4. — С. 101–110.
11. Ежеквартальный отчет эмитента ОАО «РЖД» за 2020 год. — URL: <https://company.rzd.ru/ru/9471#QFR>.
12. Гузнер С. С. Внутрирегиональная дифференциация инвестиционного климата: рейтинговая оценка / С. С. Гузнер, В. Н. Харитонова, И. А. Вижина // Регион: социология и экономика. — 2007. — № 2. — С. 109–136.

Дата поступления: 13.05.2022

Решение о публикации: 29.05.2022

**Контактная информация:**

САЦУК Татьяна Павловна — д-р экон. наук, проф.; [stp13@mail.ru](mailto:stp13@mail.ru)

ЛОБОДИНА Рената Геннадьевна — аспирант; [rehaha423@gmail.com](mailto:rehaha423@gmail.com)

# Analysis of Investment Attractiveness of “Green” Shares of “RZHD” JSC

T. P. Satsuk, R. G. Lobodina

Emperor Alexander I Petersburg State Transport University 9, Moskovsky pr., Saint Petersburg, 190031, Russian Federation

**For citation:** Satsuk T. P., Lobodina R. G. Analysis of Investment Attractiveness of “Green” Shares of “RZHD” JSC. *Bulletin of scientific research results*, 2022, iss. 2, pp. 223–234. (In Russian) DOI: 10.20295/2223-9987-2022-2-223-234

## Summary

**Purpose:** To consider principles of green financing, their application practice in Russian Federation. To show up directions of the activity of those companies which development will raise attractiveness of socially and ecologically responsible investment of a bankroll. To pursue the analysis of the investment program of energetic enterprises, comprising transport holding. **Methods:** Research has been pursued for global approaches in investment project evaluation, in particular, there has been considered and assessed the investment program of the enterprise comprising JSC “RZHD”. The analysis of an explanatory note has been made on the realization of investment programs, aimed to the update of fixed assets, on the example of Oktyabr’skaya Administration of Energy-Supply of — Transenergo structural subdivision — an affiliate of JSC “RZHD”. **Results:** The indexes of “green finances” of various countries are considered, verification criteria have been researched of projects and programs which support society social welfare and natural environment care policies, Regulations are characterized which adjust ESG (Environmental Social Governance)-financing in Russian Federation. Issue dynamics of “green” obligations of a railway sector enterprise is analyzed. The trends, which development of will raise the attractiveness of a socially and ecologically responsible payroll investment, are indicated. The information on organizations, occupied with being embodied programs of energy effectiveness, is given. The drawbacks in information, being presented for verifying the issuance of stocks which provide for the implementation of ESG-programs, are shown up. **Practical importance:** The research obtained results of the article can be applied in the sphere of evaluation of investment programs for energetic and transport industries on the matter of ESG-principles compliance.

**Keywords:** Green economy, non-financing reporting, investment project attractiveness, stable development, investment project evaluation indexes.

## References

1. Melkumov Ya. S. *Organizatsiya i finansirovanie investitsiy* [Organization and financing of investments]. Moscow: INFRA-M Publ., 2018. (In Russian)
2. Bogacheva O. B., Cmopodinov O. B. Gocydapctvennyye mepy po opganizatsii i pazvitiyu pynka «zelenyx» obligatsiy [Government measures to organize and develop the green bond market]. *Financovyy zhypnal* [Financial Journal]. 2016, I. 3(31), pp. 55–65. (In Russian)
3. Lilev N. *Investitsionnaya privlekatel’nost’ predpriyatiya* [Investment attractiveness of the enterprise]. Moscow: Laboratoriya knigi Publ., 2011. (In Russian)
4. Shevchenko I. V., Maleev P. Yu. Sravnitel’nyy analiz istochnikov finansirovaniya investitsiy rossiyskimi kompaniyami [Comparative analysis of investment financing sources by Russian companies]. *Finansy i kredit* [Finance and credit]. 2006, I. 18, pp. 27–30. (In Russian)

5. Osnovy gosudarstvennoy politiki v oblasti ekologicheskogo razvitiya Rossiyskoy Federatsii na period do 2030 goda, utverzhennye Prezidentom Rossiyskoy Federatsii 30 aprelya 2012 g. [Fundamentals of state policy in the field of environmental development of the Russian Federation for the period up to 2030, approved by the President of the Russian Federation on April 30, 2012]. Available at: <http://www.consultant.ru> (accessed: December 26, 2021). (In Russian)
6. Kizim A. A., Bekirova S. Z., Savvidi S. M. Zarubezhnye investitsii v RF: problemy, perspektivy i sposoby privlecheniya [Foreign investments in the Russian Federation: problems, prospects and methods of attraction]. *Ekonomika ustoychivogo razvitiya* [Economics of sustainable development]. 2015, I. 3 (23), pp. 222–235. (In Russian)
7. Mochipzha otkpyla pepvyuyu v Poccii platformy dlya «zelenyx» obligatsiy. Ofitsial'nyy sayt PBK [Moscow exchange opened the first platform in Russia for “green” bonds. Official website RBC]. Available at: <https://trends.rbc.ru/trends/green/5d6422b19a7947efa673ac48> (accessed: December 26, 2021). (In Russian)
8. Guliy I. M., Satsuk T. P., Tatarintseva S. G., Egorov Yu. V., Koneva O. V. The railway transport sustainable development: economic evaluating and future growth trends. *Research Journal of Pharmaceutical, Biological and Chemical Sciences*. 2019, vol. 10, I. 2, pp. 1193–1200
9. Mapiani M., Gpimal'di F., Kapan'yano A. Hovyy inctpyment dlya cbopa zaemnogo kapitala: Zelenaya obligatsiya. Picki i vozmozhnocti dlya fipm i investopov [A new tool for collecting debt capital: Green bond. Risks and opportunities for firms and investors]. *Zhylnal yppavleniya i pegylipovaniya* [Journal of management and regulation]. 2019. (In Russian)
10. Satsuk T. P. Struktura integrirovannoy otchetnosti korporatsii [The structure of the corporation's integrated reporting]. *Byulleten' rezul'tatov nauchnykh issledovaniy* [Bulletin of the results of scientific research]. 2020, I. 4, pp. 101–110. (In Russian)
11. Ezhekvtartal'nyy otchet emitenta OAO «RZhD» za 2020 god [Quarterly report of the issuer of Russian Railways for 2020]. Available at: <https://company.rzd.ru/ru/9471#QFR>. (In Russian)
12. Guzner S. S., Kharitonova V. N., Vizhina I. A. Vnutriregional'naya differentsiatsiya investitsionnogo klimata: reytingovaya otsenka [Intra-regional differentiation of the investment climate: rating assessment]. *Region: sotsiologiya i ekonomika* [Region: sociology and economics]. 2007, I. 2, pp. 109–136. (In Russian)

Received: May 13, 2022

Accepted: May 29, 2022

#### **Author's information:**

Tatyana P. SATSUK – D. Sci. in Economics, Professor; [stp13@mail.ru](mailto:stp13@mail.ru)

Renata G. LOBODINA – Postgraduate Student; [rehaha423@gmail.com](mailto:rehaha423@gmail.com)