

DOI: 10.58168/GrEGrR2026_377-381

УДК 33

СНИЖЕНИЕ РИСКОВ И ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ В ЦИКЛИЧЕСКУЮ ЭКОНОМИКУ: РОЛЬ КОНТРАКТОВ С ГАРАНТИРОВАННЫМ ПОКУПАТЕЛЕМ И ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

REDUCING RISKS AND ATTRACTING INVESTMENTS IN A CYCLICAL ECONOMY: THE ROLE OF GUARANTEED BUYER CONTRACTS AND INFRASTRUCTURE BONDS

Терешина М.В., д.э.н., профессор
ФГБОУ ВО «Кубанский государственный
университет», Краснодар, Россия

Яковлева Е.А., д.э.н., профессор
ФГБОУ ВО «Воронежский
государственный
лесотехнический университет имени
Г.Ф. Морозова», Воронеж, Россия

Tereshina M.V., Doctor of Economics,
Professor Kuban State University, Krasnodar,
Russia

Yakovleva E.A., Doctor of Economics,
Professor Voronezh State University of
Forestry and Technologies named after
G.F. Morozov, Voronezh, Russia

Аннотация: В статье обращается внимание на ключевое препятствие для масштабирования инфраструктуры переработки вторичных материальных ресурсов в виде высоких инвестиционных рисков и дефицита долгосрочного финансирования. Предлагается финансовая модель, комбинирующая два института: долгосрочные контракты с гарантированным покупателем для устранения рыночного риска и инфраструктурные облигации для привлечения капитала институциональных инвесторов. В статье анализируются механизмы их синергетического взаимодействия. Долгосрочные контракты с гарантированным покупателем повышает кредитный рейтинг облигаций, а инфраструктурные облигации трансформируют условные будущие обязательства государства в реальные инвестиции. Рассматривается пошаговая последовательность создания проектной компании, структурирования сделки, выпуска ценных бумаг и обслуживания долга за счет гарантированной выручки. Раскрываются преимущества для всех стейкхолдеров и условия реализации в контексте построения циклической экономики.

Abstract: The article draws attention to the key obstacle to scaling the infrastructure for processing secondary material resources in the form of high investment risks and a shortage of long-term financing. A financial model is proposed that combines two institutions: long-term contracts with a guaranteed buyer to eliminate market risk and infrastructure bonds to attract capital from institutional investors. The article analyzes the mechanisms of their synergetic interaction. Long-term contracts with a guaranteed buyer increase the credit rating of the bonds, while infrastructure bonds transform conditional future government obligations into real investments. A step-by-step sequence of creating a project company, structuring a transaction, issuing securities and servicing debt through guaranteed revenue is considered. The advantages for all stakeholders and the conditions of implementation in the context of building a cyclical economy are revealed.

Ключевые слова: циклическая экономика, контракты, гарантированный покупатель, инфраструктурные облигации

Keywords: cyclical economy, contracts, guaranteed buyer, infrastructure bonds

Циклическая экономика признана стратегическим направлением для достижения экологической устойчивости и ресурсной независимости. Однако между политическими декларациями и реальными инвестициями в инфраструктуру переработки (сортировочные комплексы, заводы по рециклингу) существует значительный разрыв из-за высокой рискованности таких проектов для частного капитала. Рыночный риск выражается в волатильности цен на вторичное сырье и конкуренция с дешевым первичным материалом. Сырьевой риск связан с нестабильным качеством и объемом потока вторичных материальных ресурсов. Технологический риск объясняется длительными сроками окупаемости капиталоемких объектов через 10- 15 лет. Традиционные банковские кредиты, ориентированные на короткие сроки и требующие залогов, часто недоступны для таких проектов. Необходима новая финансовая архитектура, которая системно снижает риски и открывает доступ к новым пулам капитала.

Контракт с гарантированным покупателем выступает как инструмент устранения ключевого риска. Гарантированный покупатель, представленный чаще всего государственной или квазигосударственной структурой, реже крупным промышленным консорциумом, заключает с оператором перерабатывающего объекта долгосрочный контракт на 15-20 лет на закупку определенного объема продукции, например, флекса, гранул ПЭТ, вторичного алюминия, по заранее оговоренной цене или формуле цены. В результате устраняется рыночный риск, выручка от реализации проекта становится предсказуемой и не зависит от конъюнктуры товарных рынков. Соответственно складывается основа для финансового моделирования и обеспечения долговых обязательств. Контракт может быть привязан к спецификациям качества продукции, что мотивирует инвесторов внедрять лучшие доступные технологии. Гарантированный покупатель может выступать конечным звеном в системе расширенной ответственности производителей (РОП), обеспечивая устойчивый спрос на вторичные материалы, собранные за счет средств производителей товаров.

В качестве источника привлечения инвестиций нами предлагаются инфраструктурные облигации, которые по своей сути являются долговыми ценными бумагами. Их эмитентами выступают специальные проектные компании, которые таким образом решают проблему финансирования строительства и последующей эксплуатации конкретного инфраструктурного объекта. Длительность обращения инфраструктурных облигаций составляет 10-30 лет, что соответствует полному жизненному циклу создаваемого актива.

Для инфраструктурных облигаций характерна относительно низкая доходность, которая компенсируется высокой степенью надежности. Из-за этих особенностей в сферу переработки вторичных материальных ресурсов привлекаются консервативные институциональные инвесторы, такие как пенсионные и страховые фонды, а также суверенные фонды благосостояния. Также существует возможность сертифицировать инфраструктурные облигации с присвоением статуса «зеленых» или «устойчивых», что соответствует целям циклической экономики. Для обеспечения надежности и инвестиционной привлекательности инфраструктурных облигаций используется не сам физический актив, а долгосрочный контракт с гарантированным покупателем, формирующий прогнозируемый денежный поток для обслуживания долга и постоянный сбыт продукции по фиксированной цене.

Формирование устойчивого финансового цикла происходит в следующей последовательности:

1. Инициация. Государство или регион определяет приоритетный инфраструктурный объект, например, завод по переработке пластика и официально назначает или учреждает оператора, который выступит в роли гарантированного покупателя конечной продукции.

2. Создание проектной компании. Для реализации объекта формируется специальная проектная компания, ей передаются все необходимые права: лицензия, земельный участок и разрешение на строительство.

3. Заключение ключевого контракта. Между специальной проектной компанией и гарантированным покупателем заключается долгосрочный договор, чаще всего на 15-20 лет. В нем фиксируются объемы закупаемой продукции и цена, что создает основу для предсказуемых денежных потоков.

4. Структурирование финансирования. На базе долгосрочного контракта финансовые консультанты разрабатывают схему выпуска инфраструктурных облигаций. Для повышения надежности и привлекательности ценных бумаг государство может предоставить частичную гарантию по выплатам, что улучшает кредитный рейтинг выпуска.

5. Выпуск и размещение облигаций. Облигации размещаются на бирже, преимущественно среди институциональных инвесторов (пенсионных фондов, страховых компаний). Привлеченные средства направляются в специализированную проектную компанию на строительство завода.

6. Реализация проекта. Специальная проектная компания строит и вводит в эксплуатацию объект, после чего начинает регулярные поставки гарантированному покупателю в полном соответствии с условиями контракта.

7. Обслуживание долга. Стабильная выручка, поступающая от покупателя, используется специальной проектной компанией для своевременных выплат процентов (купонов) и погашения основной суммы долга инвесторам, держателям облигаций.

Реализация финансовой модели для переработки отходов через гарантированного покупателя и инфраструктурные облигации позволяет достичь цели в области переработки отходов без прямых масштабных бюджетных вложений. Происходит мобилизация частного капитала на инфраструктурные задачи. Создаются «якорные» объекты, которые становятся основой для формирования всей региональной системы обращения с отходами. Появляется долгосрочный, предсказуемый и относительно низкорисковый финансовый актив с приемлемой доходностью. Инвестиции соответствуют принципам ESG экологического, социального и корпоративного управления, что важно для многих современных институциональных инвесторов. Для операторов и переработчиков обеспечивается доступ к «длинным» и сравнительно недорогим деньгам. Появляется реальная возможность реализовать капиталоемкий проект с четкой и прозрачной экономикой на десятилетия вперед. В регионе появляются современные объекты переработки, что ведет к сокращению захоронения отходов на полигонах и снижению общей экологической нагрузки.

Для успешного воплощения модели необходимы политическая воля и четкое регулирование. Институт гарантированного покупателя и правила выпуска инфраструктурных облигаций должны быть четко закреплены в законодательстве.

Финансовые обязательства гарантированного покупателя должны быть бесспорны и надежно обеспечены либо прямой поддержкой государства, либо стабильным источником доходов, например, платежами в рамках расширенной ответственности производителя (РОП). Параллельно необходимо развивать систему сбора и первичной сортировки отходов, а также наладить эффективную работу механизма РОП, чтобы завод получал достаточное и стабильное количество сырья.

Потенциальными рисками данной модели представляются ценовые искажения, выражающиеся в неверном расчете цены в долгосрочном контракте, что может привести к двум негативным сценариям: либо к неэффективным затратам бюджета, если цена завышена, либо к недостаточной доходности проекта и его банкротству, если цена занижена. Одновременно с сокращением рыночной стихийности возникают проблемы снижения уровня мотивации к повышению операционной эффективности. Оператор по гарантированному контракту теряет заинтересованность во внедрении технологических инноваций, направленных на оптимизацию затрат. В долгосрочном периоде это может привести к росту тарифной нагрузки на потребителя. Сложные организационные процедуры также становятся препятствием для внедрения в практику предлагаемой модели.

Система, объединяющая гарантированного покупателя и инфраструктурные облигации, позволяет создать финансовый механизм, который позволит характеризовать проекты, связанные с переработкой вторичных материальных ресурсов, как инвестиционно привлекательные со стабильной и прогнозируемой доходностью. Государственные гарантии сбыта нивелируют рыночные риски, а инфраструктурные облигации включены в процесс аккумуляции необходимого капитала для физического создания объектов. Необходимым условием для успешной реализации предлагаемой схемы взаимодействия, по нашему мнению, является политическая воля и включенность в процесс государства, финансовых институтов и бизнеса.

При поддержке: Исследование выполнено при финансовой поддержке Российского научного фонда и Кубанского научного фонда в рамках конкурса 2024 г. «Проведение фундаментальных научных исследований и поисковых научных исследований отдельными научными группами» (региональный конкурс), 24-18-20049 «Региональная система экономики замкнутого цикла: институциональные модели и технологии развития (на примере Краснодарского края)»

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бобылев, С. Н. Циркулярная экономика и ее индикаторы для России / С. Н. Бобылев, С. В. Соловьева // Мир новой экономики. – 2020. – Т. 14, № 2. – С. 63-72. – DOI 10.26794/2220-6469-2020-14-2-63-72.
2. Власова, М. А. Циркулярная экономика как механизм реализации концепции устойчивого развития: проблемы и перспективы развития / М. А. Власова, Е. Е. Баженова // Друкеровский вестник. – 2021. – № 1(39). – С. 19-30. – DOI 10.17213/2312-6469-2021-1-19-30.
3. Потравный, И. М. Ликвидация объектов накопленного экологического ущерба в прибрежной арктической зоне на основе методов ESG-финансирования / И. М. Потравный,

А. В. Новиков, К. Й. Чавез Феррейра // Экология и промышленность России. – 2022. – Т. 26, № 10. – С. 60-65. – DOI 10.18412/1816-0395-2022-10-60-65.

4. Сапрыкина, О. А. О применении институционального подхода при изучении экономики замкнутого цикла / О. А. Сапрыкина // Актуальные вопросы современной экономики. – 2024. – № 7. – С. 184-197.

5. Терешина, М. В. Институциональный потенциал вузов в развитии экономики замкнутого цикла / М. В. Терешина, Е. А. Яковлева, Е. В. Атамась // Перспективы науки и образования. – 2026. – № 1(79). – С. 759-776. – DOI 10.32744/pse.2026.1.48.

6. Якимова, О. В. Эволюция теории экономики замкнутого цикла / О. В. Якимова // Социальные и экономические системы. – 2022. – № 6-3(30.3). – С. 325-348.

REFERENCES

1. Bobylev, S. N. Circular economy and its indicators for Russia / S. N. Bobylev, S. V. Solovyova // The world of the new economy. 2020. Vol. 14, No. 2. pp. 63-72. – DOI 10.26794/2220-6469-2020-14-2-63-72.

2. Vlasova, M. A. Circular economy as a mechanism for implementing the concept of sustainable development: problems and prospects of development / M. A. Vlasova, E. E. Bazhenova // The Drucker Bulletin. – 2021. – № 1(39). – Pp. 19-30. – DOI 10.17213/2312-6469-2021-1-19-30.

3. Potravny, I. M. Liquidation of accumulated environmental damage facilities in the coastal Arctic zone based on ESG financing methods / I. M. Potravny, A.V. Novikov, K. Y. Chavez Ferreira // Ecology and industry of Russia. – 2022. – Vol. 26, No. 10. – pp. 60-65. – DOI 10.18412/1816-0395-2022-10-60-65.

4. Saprykina, O. A. On the application of an institutional approach in the study of closed-loop economics / O. A. Saprykina // Actual issues of modern economics. – 2024. – No. 7. – pp. 184-197.

5. Tereshina, M. V. The institutional potential of universities in the development of a closed-loop economy / M. V. Tereshina, E. A. Yakovleva, E. V. Atamas // Prospects of science and education. – 2026. – № 1(79). – Pp. 759-776. – DOI 10.32744/pse.2026.1.48.

6. Yakimova, O. V. Evolution of the theory of closed-loop economics / O. V. Yakimova // Social and economic systems. – 2022. – № 6-3(30.3). – Pp. 325-348.