

Российский инвестор готов вкладываться в «зеленые» бумаги

Константин ЛЮЛЬЧЕВ, директор по проектному финансированию, работе с инвесторами и банками, холдинг «Синара — Транспортные машины»



Для дебюта выбрали наиболее понятную рынку программу производства техники — это 38 электровозов и 6 пассажирских электропоездов «Ласточка» для Российских железных дорог

В конце июля 2021 года холдинг «Синара — Транспортные машины» осуществил дебютный выпуск «зеленых» облигаций. Примечателен он не только тем, что ESG-бумаг на российском рынке немного, несмотря на всеобщий интерес к устойчивому развитию, но и тем, что компания — новичок на долговом рынке: свои первые, классические облигации они разместили всего двумя месяцами ранее. В интервью Cbonds Review Константин Люльчев, директор по проектному финансированию, работе с инвесторами и банками холдинга «Синара — Транспортные машины», рассказал подробности о подготовке «зеленого» выпуска, о ESG-стратегии компании, а также о планах по дальнейшим выпускам.

— Константин, ваша компания впервые вышла на долговой рынок только в этом году, и вдруг сразу после дебютного размещения облигаций — «зеленые» бумаги. Откуда такой интерес к этому инструменту?

— Выпуску «зеленых» облигаций предшествовала большая работа, которую компания проводила последовательно в течение предшествующего года. В начале года мы получили инвестиционные рейтинги от двух агентств — «Эксперт РА» и «АКРА»,

после чего разместили дебютные классические бумаги объемом 10 млрд рублей.

Одновременно с этим анализировали продукцию, выпускаемую группой, на соответствие концепции устойчивого развития и логически подошли к тому, что следующий выпуск можем сделать «зеленым». Для дебюта выбрали наиболее понятную рынку программу производства техники — это 38 электровозов и 6 пассажирских электропоездов «Ласточка», приобретаемых компанией Российские железные дороги. Эта продукция

давно зарекомендовала себя на рынке грузовых и пассажирских перевозок и знакома многим пассажирам, пользующимся, например, Московским центральным кольцом (МЦК) и большим количеством региональных и межрегиональных маршрутов. А суммарный пробег магистральных грузовых электровозов «Синара» уже составляет 1 млрд км.

Консультации с ESG-верификаторами — ВЭБ.РФ и АКРА — подтвердили, что проект соответствует требованиям устойчивого развития, выпускаемая продукция обеспечивает снижение выбросов и соответствует экологической стратегии компании основного заказчика АО «РЖД».

— Привлеченные средства направлены именно на выпуск продукции или также на модернизацию производства?

— Холдингу «Синара — Транспортные машины» уже 14 лет, и все это время компания вкладывала в развитие высокотехнологичного производства, отвечающего современным требованиям. Таким образом, основная часть средств направлена именно на изготовление электровозов и электропоездов. И в этом, я считаю, одна из особенностей выпуска. Это нашло поддержку у верификаторов и Центрального банка, что очень важно для развития рынка «зеленого» финансирования в России.

— «Зеленые» бонды, как и другие ESG-бумаги, — пока еще редкий инструмент на нашем рынке. Процедура верификации не всем знакома и наверняка до конца не отлажена. Насколько она была сложной для вас?

— Процесс не столько сложный, сколько трудоемкий. Тем не менее если системно выполнять эту работу, то можно обеспечить успешную верификацию приемлемых проектов. Конечно, если они действительно являются «зелеными», а не банальным greenwashing.

Одной из важных задач стала разработка концепции выпуска, в которой описано, куда планируется направить средства. Документ был разработан в соответствии с принципами «зеленых» облигаций, принятых Международной ассоциацией рынков капитала (ISMA) в редакции 2021 года. Кроме того, существует положение и методические рекомендации по развитию инвестиционной деятельности в сфере «зеленого» финансирования в России, которые утверждены ВЭБ.РФ, — таксономия «зеленых» проектов.

Заключительным этапом стала верификация и выпуск пресс-релизов АКРА и ВЭБ.РФ. При этом хочу отметить, что, несмотря

на то что рынок «зеленого» финансирования в России находится в стадии активного формирования, инфраструктура second party opinion сработала очень слаженно.

— Вы упомянули стратегию устойчивого развития, утвержденную в компании. Расскажите о ней подробнее.

— В холдинге «СТМ» принята общая стратегия устойчивого развития. Компания разделяет цели, которые были приняты на международном уровне в 2015 году, и стремится внести свой вклад в их достижение. В соответствии с 17 целями устойчивого развития выявлены наиболее приоритетные задачи, в выполнение которых компания реально может внести свой вклад.

Стратегия компании разделена на три составляющие ESG.

Первая — это экологическая политика компании, которая предусматривает снижение негативного воздействия на окружающую среду за счет перехода на использование рациональных моделей производства экологически чистой продукции. Мы планируем, что в соответствии с этой стратегией выручка от продажи и обслуживания зеленой техники будет расти ежегодно. По планам в 2023 году по сравнению с 2020-м производство этой продукции должно вырасти в полтора раза.

Также важно создание ответственной цепочки поставок. Мы ощущаем это и понимаем, что разделять принципы ESG должны и наши деловые партнеры, в частности поставщики.

Вторая — социальная политика, в которой прежде всего обращено внимание на один из основных факторов устойчивого развития — охрану труда и промышленную безопасность. Кроме того, стратегия затрагивает социальные инвестиции в развитие персонала.

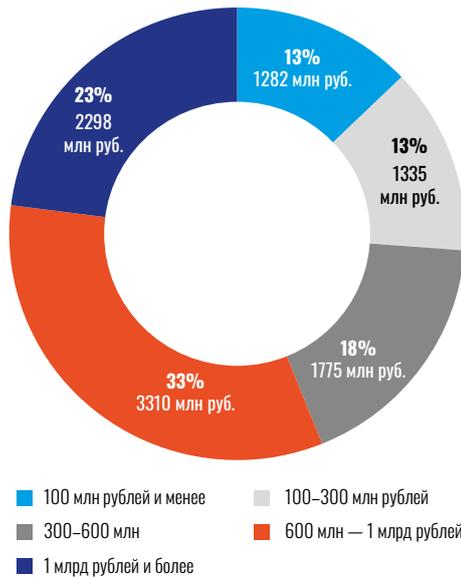
Третья составляющая ESG — корпоративное управление. У нас сформирован совет директоров, в котором представлены независимые директора, функционируют соответствующие комитеты, налажена система оценки и управления рисками.

Информацию о внедрении принципов устойчивого развития мы будем публиковать в нефинансовых отчетах наравне с годовым отчетом. Первый планируем выпустить уже в 2022 году.

— Вы сказали, что ведете работу с партнерами, побуждая их следовать принципам устойчивого развития. Насколько это сложно, учитывая, что такой переход требует больших вложений, а выгода если и есть, то скорее имиджевая, чем финансовая?

Несмотря на то что рынок «зеленого» финансирования в России находится в стадии активного формирования, инфраструктура second party opinion сработала очень слаженно

Рисунок 1
Синара —
Транспортные
машины, 001P-02 —
объемы сделок
на первичном
размещении,
сгруппированные
по размерам
удовлетворенных
заявок



— Многие наши партнеры являются ведущими компаниями мира, как, например, компания Siemens, и уже давно применяют передовые практики устойчивого развития. Мы проводим эту работу постепенно, вовлекая поставщиков в зависимости от их уровня, системности, объемов поставок.

— **Как в целом оцениваете свой дебютный «зеленый» выпуск?**

— Да, мы не увидели существенного удешевления стоимости заимствования, но с помощью этого финансового инструмента мы смогли собрать необходимый нам объем средств — 10 млрд рублей. Притом что с момента предыдущего дебютного размещения прошло всего два месяца. Думаю, с классическим выпуском мы бы не добились такого результата.

Мы увидели интерес к «зеленым» облигациям. Российский инвестор готов вкладываться в такую бумагу, но пока не готов давать дисконт к рыночному уровню, нет эффекта greenium. Тем не менее мы считаем, что по мере становления рынка «зеленого» финансирования в России ситуация изменится и эмитенты смогут получать существенную экономию.

Кроме того, мы рассчитываем, что будут приняты меры государственной поддержки «зеленых» облигаций, особенно машиностроительных предприятий, и это позволит субсидировать процентную ставку. Это был бы большой плюс для развития рынка «зеленых» инвестиций и экономики страны в целом.

— **Какова структура инвесторов в этом размещении? Был ли интерес со стороны розничных инвесторов?**

— Структура достаточно традиционная. Мы не увидели какого-то смещения в сторону, например, управляющих компаний. Инвесторов-физлиц пришло, наверно, не так много, как можно было ожидать, но это скорее определялось тем, что мы предложили рынку пятилетнюю бумагу с полугодовыми купонами. Такие бумаги, как нам представляется, для физлиц менее привлекательны, но более востребованы у институционалов, которых мы и увидели в числе основных инвесторов.

— **Срок пять лет — это ответ на текущую рыночную ситуацию с растущими ставками?**

— Да, в том числе это связано с растущей ставкой. Нам хотелось зафиксировать на долгосрочный период ставки по нашим бумагам, и сегодня, с учетом тех повышений, которые провел Центробанк, мы видим, что мы успели это сделать вовремя.

Кроме того, логика «зеленого» финансирования, как нам кажется, в долгосрочности, поэтому если первый выпуск был трехлетним, то в «зеленых» бумагах мы хотели протестировать длинный срок, и нам это удалось.

Мы, безусловно, планируем продолжить размещение «зеленых» облигаций, именно «зеленых». Мы видим, что инструмент «зеленого» финансирования работает в логике нашего производственного процесса и соответствует нашей стратегии устойчивого развития. Производственная программа компании масштабная, мы законтрактованы на долгие годы вперед. Общий портфель заказов сегодня составляет порядка 1.5 трлн рублей, и он ежегодно увеличивается. Поэтому мы планируем и в дальнейшем производить размещения для финансирования программы.

ИТОГИ ПЕРВИЧНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ ВЫПУСКА СИНАРА — ТРАНСПОРТНЫЕ МАШИНЫ, 001P-02

Объем размещения: 10 млрд рублей

Купон / Доходность: 8.7% годовых / 8.89% годовых

Дюрация: 4.15

Количество сделок на бирже: 489

Самая маленькая сделка: 1000 рублей

Самая крупная сделка: 1.3 млрд рублей

Наибольшую долю в структуре размещения (33%) заняли сделки объемом от 600 млн до 1 млрд рублей, на втором месте идут сделки объемом 1 млрд рублей и более (23%).

Организаторами выступили SberCIB, Альфа-Банк, БК «Регион», ВТБ Капитал, Газпромбанк, Московский кредитный банк, Промсвязьбанк, СКБ-банк, Совкомбанк. 

Логика «зеленого» финансирования, как нам кажется, в долгосрочности, поэтому если первый выпуск был трехлетним, то в «зеленых» бумагах мы хотели протестировать длинный срок, и нам это удалось