Алексей АНТИПИН,
финансист,
генеральный директор,
ООО «Юнисервис Капитал»

ESG в третьем эшелоне

Высокодоходные облигации (ВДО) и ESG — на первый взгляд, несовместимые вещи: третий эшелон предназначен для инвесторов, которые хотят получить большую премию за риск, а «зеленые» бумаги, наоборот, для «сознательных» инвесторов, которые на первое место ставят социальную и экологическую ответственность эмитента. Компании из третьего эшелона никогда и не заявляли в качестве целей привлечения общественно значимые проекты. И с учетом скромных объемов выпусков не пытались получить заключение экспертного сообщества под эти проекты.

Если обратиться к истории, то российскому инвестиционному сообществу всегда приходится догонять. ВДО, а точнее junk bonds расцвели в США на рубеже 60–70-х годов, а в России их расцвет и широкое знакомство с инвесторами произошли в 2017 году и совпали с началом бума частных инвесторов на бирже. Отставание у нас в этом составило почти 40 лет, и за последние 5 лет мы сократили его лет на 20. Отставали мы и в зеленых облигациях: первый выпуск ESG-облигаций разместил Всемирный банк в 2008 году, но в этот раз мы оказались быстрее, выпустили свой всего через 8 лет, в 2016-м. Сектор устойчивого развития Мосбиржа создала в 2019 году. Но тут мы пока идем по своему пути: если сравнить структуру отраслей с зелеными облигациями, то мы увидим различия не только в количестве выпусков, но и в секторах.

Но тем и замечательна наша страна, что тут есть куда расти, даже в текущих условиях. ESG — это про социальный капитал. Я уверен, что по мере развития общества и его сознательности, станет необходимо соответствовать принципам устойчивого развития. Без них бумаги эмитентов в скором времени будут хуже продаваться. Если провести аналогию, то мало кто сейчас стал бы покупать облигации работорговцев или торговцев органами, потому что общечеловеческие понятия развились и соблюдение базовых правил гуманности стало обязательным — не для всех, конечно, но для большинства. Ровно так же, скорее всего, произойдет и с ESG.

Многие компании из числа наших эмитентов уже сейчас озаботились ESG-принципами. Не потому, что это модно, нет, у многих принципиальная позиция не заниматься гринвошингом.

А потому, что это еще оказывается выгодным. О выпуске зеленых облигаций сейчас говорить, конечно, пока рано, но первые шаги уже многие делают. Вот тут хотелось бы поподробнее остановиться на наших эмитентах и их ESG-программах или проектах.

«Ламбумиз» — известный и один из крупнейших производителей картонной упаковки для молочной отрасли. Их упаковка на 75% состоит из чистоцеллюлозного картона и на 25% — полиэтилена.

В своем производстве компания использует исключительно картоны, имеющие сертификаты IFS (International Food Standard — система менеджмента безопасности пищевой продукции) и PEFC (Program for the Endorsement of Forest Certification schemes — Программа одобрения схем лесной сертификации), что гарантирует ответственное лесопользование, когда вместо одного срубленного дерева высаживается сразу несколько саженцев. Более того, компания работает также над чистотой упаковки, и вместе с партнерами они создали новый картон, который гораздо легче аналогов, что позволяет сократить выбросы в атмосферу на 20% и настолько же сокращаются и транспортные расходы компании. И экологично, и выгодно.

Стоит отметить, что в компании сортируют и затем перерабатывают все отходы производства: и экономно, и соответствует экологической повестке, инвесторы должны порадоваться.

У коллег также создана система маркировки DataMatrix, которая упрощает сортировку отходов от молочной продукции и позволяет эффективнее разбираться с ее переработкой. Если вы хоть раз в жизни сортировали мусор, то понимаете, как сложно запомнить все аббревиатуры и «перерабатываемость цифр»: двойку переработать можно, а восьмерку нельзя. То же самое и с картонной упаковкой — не вся она с маркировкой PAP, большая часть не является бумагой или вообще не перерабатывается, либо делать это можно на особых установках и не у всех компаний.

Компания предпринимает шаги, чтобы снизить нагрузку на окружающую среду, и одновременно понижает свои затраты на производство и транспортировку материалов. Такой симбиоз становится все более частым, и бизнес, с одной стороны, можно назвать экологически ответственным, с другой — более эффективным.

«Сибстекло» — один крупнейших производителей стеклянной тары в Сибири. Компания, без преувеличения, передовая, коллеги постоянно модернизируют свои линии производства. Ни для кого не секрет, что стекло производят из природных материалов, и для этого можно использовать и стеклобой.

Температура плавления стеклобоя ниже: каждые 10% сокращают энергопотребление на 3%. Одна тонна стекольных отходов заменяет 1.2 т смеси из песка, соды, известняка, доломита, за счет чего темпы истощения минеральных запасов замедляются. Компания постоянно наращивает сбор вторичного стекла во многих регионах.

Более того, «Сибстекло» также оснащает производство линиями NNPB (узкогорлое прессовыдувание). Бутылка, изготовленная по данной технологии, имеет стандартные параметры, однако легче на 90 граммов, благодаря чему завод выпускает больше стеклоизделий, используя тот же объем материальных ресурсов. Доля такой продукции за последние 5 лет увеличилась в 7 раз — до 414 млн единиц в год, и продолжает расти.

При этом компания масштабирует свою программу по сбору стеклотары и стеклобоя по всей стране, на сегодняшний день задействовано уже 7 регионов, в которых у компании есть свои контейнеры для сбора стеклянных отходов. Отмечу, что программа рассчитана не только на физических лиц, но и на компании (прежде всего HoReCa), которые передают «Сибстеклу» около 200 т стекла в месяц.

Все вместе это не только позволяет расходовать меньше ископаемых, но и снижает выбросы при изготовлении и транспортировке за счет меньшего веса изделий и температуры плавления сырья. Стоит ли говорить, что это также позитивно влияет и на экономику компании.

Всем известный СДЭК. Компания, несмотря на свой большой размер, очень подвижна в вопросах экологии. Они реализовали успешный проект

по сбору и переработке транспортной упаковки. Дальше они планируют приобрести завод, который сможет из этой пластиковой транспортной упаковки (ежедневно ее образуются тонны) делать детские городки. По замыслу, компания хочет устанавливать их бесплатно в районах, где общество наименее защищено (то есть не в самых благополучных). Идея перспективная, но требует значительных вложений.

Кстати, если говорить про устойчивое развитие, то концепция СДЭК заключается в поддержке локальных сообществ. Они сократили до минимума роялти и паушальный взнос для предпринимателей, открывающих ПВЗ в селах и небольших поселениях. Таким образом, они помогают создавать рабочие места, повышают уровень коммуникации отдаленных районов с «большой жизнью».

Перечисленные компании поддерживают сортировку, снижают воздействие на окружающую среду, делают упаковку более энергоэффективными методами, но могут ли они выпустить ESG-облигации под эти проекты? Короткий ответ — пока нет.

Третий эшелон прекрасен и ужасен своей ставкой, которая превышает ключевую: инвестор получает повышенную премию за риск. Но какую премию можно предложить инвесторам, которые вложились в экологический проект компании с большим сроком окупаемости? Ответ будет очевидный — ставку ниже рынка. Все потому, что фактическая экономия, амортизация и затраты на новое оборудование гораздо ниже прибыли и такие проекты нацелены на долгую окупаемость.

В данном случае три, а точнее два с половиной фактора могут стать двигателями развития ESG-облигаций в третьем эшелоне:

• Поддержка государства, в частности субсидии на обслуживание купонных выплат и компенсацию затрат на получение ESG-рейтинга. Благодаря этому эмитент сможет предложить более или менее рыночные условия инвесторам, чтобы привлечь их в выпуск. Тем более что экология — это полностью государственная сфера интересов.

• Простота получения статуса «зеленых» облигаций. Пока что эти требования не очень прозрачны и понятны широкому кругу организаторов и эмитентов. В любом случае административные барьеры всегда отбивают желание бизнеса ввязываться в какие-то новые проекты и авантюры. Но, как сознательный гражданин, могу сказать, что в данном случае необходимо будет соблюсти баланс между действительно «зелеными» проектами и гринвошингом. Последним, кстати, очень часто страдают большие компании, например Coca-Cola, которую экоактивисты уже много лет ловят на невыполнении своих обещаний по сбору и переработке своей упаковки.

• Развитие экологической сознательности в обществе и инвестиционном сообществе. Да, индикатор полуфантастический, но необходимый для формирования спроса на «зеленые» облигации. Именно так случилось у норвежцев, когда клиенты пришли в свой фонд и сказали: «Коллеги, нефть — это, конечно, хорошо. Но нам хочется вкладываться во что-то действительно важное и полезное. Поищите и предложите». Именно так и формируется рынок действительно экологически сознательных инвестиций.

Будет ли рынок ESG-бумаг развиваться в России? Да, безусловно, будет, другой вопрос — в какой перспективе ожидать этого при текущих экономических и геополитических условиях. Но мы, как всегда, верим в лучшее и надеемся, что ESG станет актуальным и в России — пусть с собственными особенностями и акцентами, но станет. Как только бизнес адаптируется, а планирование на более длительный срок вновь станет возможным.