Юридические аспекты выпуска российских «зеленых» и социальных облигаций и отчетности по ним

Надежда МИНИНА, старший юрист, адвокатское бюро Nektorov, Saveliev & Partners

Александр НЕКТОРОВ, партнер, адвокатское бюро Nektorov, Saveliev & Partners

Анна ЩЕРБАКОВА, юрист, адвокатское бюро Nektorov, Saveliev & Partners

В августе 2019 года начал работу Сектор устойчивого развития Московской биржи — первая в России платформа для поддержки экологических и социальных проектов, а первые российские «зеленые» облигации были включены в него уже в ноябре 2019 года. На данный момент на площадке обращаются 14 выпусков ценных бумаг 6 эмитентов, а общий объем российских «зеленых» и социальных облигаций в 2020 году вырос с 2 млрд до 119 млрд рублей. Интерес к ответственному инвестированию в России растет: Банк России даже выпустил рекомендации по реализации принципов ответственного инвестирования. Предполагается, что в 2021 году объем выпуска «зеленых» облигаций российских компаний может достичь 300 млрд рублей, а социальных — 100 млрд рублей. В данной статье мы сфокусируемся на юридических аспектах выпуска «зеленых» и социальных облигаций.

В России официальное признание «зеленых» и социальных облигаций началось с началом работы Сектора устойчивого развития Московской биржи в августе 2019 года

«ЗЕЛЕНЫЕ» И СОЦИАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ В РОССИИ И В МИРОВОЙ ПРАКТИКЕ

Развитие стандартизации «зеленых» и социальных облигаций началось в 2011 году с разработки соответствующих стандартов международной некоммерческой организацией Climate Bond Initiative (CBI). В 2014 году Международной ассоциацией рынков капитала (ICMA) были разработаны первые Принципы «зеленых» облигаций (Green Bond Principles), а в 2017 году — первые Принципы социальных облигаций (Social Bond Principles).

В международном обороте под «зелеными» облигациями понимаются долговые инструменты, поступления от размещения которых направляются исключительно на финансирование «зеленых» проектов, приносящих экологическую пользу (в соответствии с Принципами «зеленых» облигаций ICMA, июнь 2018 года). Под социальными облигациями понимаются долговые инструменты, поступления от размещения которых направляются на реализацию проектов, нацеленных на решение или сглаживание конкретной социальной проблемы и/или на достижение положительных

социальных изменений (в соответствии с Принципами социальных облигаций ICMA, июнь 2020 года).

При этом для признания облигаций «зелеными» или социальными требуется их соответствие четырем принципам:

- целевое использование средств;
- прозрачный процесс оценки и отбора проектов;
- обособленное управление поступлениями;
- прозрачная система отчетности.

В России официальное признание «зеленых» и социальных облигаций началось с началом работы Сектора устойчивого развития Московской биржи в августе 2019 года. На законодательном уровне аналогичные понятия были введены 11 мая 2020 года с вступлением в силу Положения Банка России №706-п от 19.12.2019 «О стандартах эмиссии ценных бумаг» (Стандарты эмиссии).

Согласно Стандартам эмиссии:

- «зеленые» облигации — облигации, все денежные средства от размещения которых будут использованы на цели, связанные с финансированием и/или рефинансированием проектов, направленных на сохранение и охрану окружающей среды, положительное воздействие на экологию и соответствующих международно признанным принципам и стандартам в сфере экологии и/или «зеленого» финансирования;
- социальные облигации — облигации, все денежные средства от размещения которых будут использованы на цели, связанные с финансированием и/или рефинансированием проектов, направленных на развитие общественной жизни и соответствующих международно признанным принципам и стандартам в области социального финансирования и/или устойчивого развития.

В качестве международно признанных на данный момент применяются указанные выше Принципы «зеленых» облигаций и Принципы социальных облигаций, опубликованные ICMA. Правила листинга Московской биржи в части соответствия указанных проектов международным стандартам прямо ссылаются на документы, разработанные ICMA.

ОСОБЕННОСТИ ПРОЦЕДУРЫ ЭМИССИИ «ЗЕЛЕНЫХ»/СОЦИАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Особенности процедуры эмиссии «зеленых» и социальных облигаций устанавливаются главами 65 и 66 Стандартов эмиссии, а для биржевых и коммерческих облигаций также правилами листинга Московской биржи и правилами оказания услуг по регистрации выпусков коммерческих облигаций НКО АО «Национальный расчетный депозитарий».

Предварительным (неюридическим) этапом эмиссии «зеленых»/социальных облигаций является разработка концепции выпуска. Именно на данном этапе принимается принципиальное решение о модели будущего размещения (вид облигаций, объем выпуска, срок и способ размещения и т. п.). Опыт российских компаний, выпустивших «зеленые» и социальные облигации, показывает, что эмитенты выбирают совершенно разные концепции. Например, РЖД разместили по закрытой подписке бессрочные облигации объемом 100 млрд рублей для закупки электропоездов, электрификации инфраструктуры и ее экологичного развития. Банк «Центр-Инвест» разместил по открытой подписке выпуск годовых облигаций объемом 300 млн рублей для рефинансирования ранее выданных кредитов на приобретение энергоэффективной сельскохозяйственной техники. Транспортная концессионная компания разместила по открытой подписке несколько выпусков облигаций на общую сумму 11.91 млрд рублей со сроком погашения в конце 2033 года для строительства и эксплуатации трамвайных маршрутов в Петербурге.

Также на подготовительном этапе определяется целевая направленность облигаций: параметры проекта, на (ре)финансирование которого будут направлены денежные средства, полученные от размещения выпуска. Проекты, финансируемые за счет средств, привлеченных при размещении «зеленых»/социальных облигаций, могут быть реализованы в следующих сферах: возобновляемые источники энергии, сокращение выбросов в атмосферу, контроль парниковых газов, восстановления почв, экологически устойчивое сельское хозяйство и животноводство, экологически чистый транспорт, экологически эффективные продукты безотходной экономики, создание доступной базовой инфраструктуры, обеспечение доступа к здравоохранению, образованию, строительство доступного жилья, программы, направленные на борьбу с безработицей, продовольственная безопасность и прочее.

Непосредственно процедура эмиссии выпуска «зеленых»/социальных облигаций в целом совпадает с процедурой эмиссии, предусмотренной Федеральным законом от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и Стандартами эмиссии, однако имеет ряд особенностей.

Так, для идентификации выпуска облигаций как «зеленых» или социальных решение о выпуске ценных бумаг должно содержать дополнительные сведения, а именно:

- условие о целевом использовании денежных средств, полученных от размещения облигаций;

Нецелевое использование средств от размещения облигаций влечет возникновение у владельцев облигаций права требовать их досрочного погашения

• описание проекта, на (ре)финансирование которого направляется выпуск, с указанием качественных и количественных показателей, характеризующих положительное воздействие на соответствующую сферу;

• перечень внутренних документов эмитента и применяемых им процедур в области отбора и оценки «зеленых»/социальных проектов;

• условие о праве владельцев облигаций требовать досрочного погашения принадлежащих им облигаций в случае нарушения условия о целевом использовании денежных средств;

• сведения о лице, подготовившем заключение о соответствии проекта, для (ре)финансирования которого предназначен выпуск, международно признанным принципам и стандартам «зеленого»/социального финансирования;

• описание механизма контроля за целевым использованием денежных средств, полученных от размещения выпуска;

• сведения об обязанности эмитента раскрывать (предоставлять) информацию о целевом использовании денежных средств (объем, сроки и порядок раскрытия);

• описание последствий нарушения международно признанных принципов и стандартов.

Кроме того, указанием на «зеленые» или социальные облигации может быть идентифицирована программа облигаций, если она содержит следующие сведения в отношении всех облигаций, размещаемых в рамках программы:

• условие о целевом использовании денежных средств, полученных от размещения облигаций;

• сведения о лице, подготовившем заключение о соответствии проекта, для (ре)финансирования которого предназначен выпуск, международно признанным принципам и стандартам «зеленого»/социального финансирования.

На этапе регистрации выпуска ценных бумаг, осуществляемой в зависимости от вида облигаций Банком России, биржей или центральным депозитарием, в комплекте представляемых документов должна присутствовать копия заключения (документа) о соответствии проекта, для (ре)финансирования которого будут использоваться денежные средства, полученные от размещения облигаций, международно признанным принципам и стандартам в сфере экологии и/или «зеленого» финансирования (для облигаций, решение о выпуске / программа которых содержит дополнительную идентификацию с использованием слов «зеленые облигации») или социального финансирования и/или устойчивого развития (для облигаций, решение о выпуске / программа которых содержит дополнительную идентификацию с использованием слов «социальные облигации»).

Стандарты эмиссии не устанавливают требования и критерии, которым должны соответствовать лица, выдающие соответствующие заключения, но в решении о выпуске необходимо указать наименование, место нахождения и описание опыта в области проверки соответствия проектов принципам и стандартам «зеленого»/социального финансирования.

В мировой практике используются следующие механизмы:

• подтверждение независимым консультантом (от англ. third party assurance, например, консалтинговые и юридические компании);

• подтверждение внешних экспертов (от англ. second party opinion, такие организации, как: Oekom, Sustainalytics, Vigeo, CICERO, CECEP Consulting и др.);

• заключение рейтинговых агентств (например, в России такие полномочия есть у рейтинговых агентств «АКРА» или «Эксперт РА»; фактически представляют собой second party opinion, но из-за специфики личности эксперта обычно выделяются в отдельную группу).

Компании, чьи ценные бумаги включены в Сектор устойчивого развития Московской биржи, используют преимущественно заключения российских рейтинговых агентств (по такому пути пошли ФПК «Гарант-Инвест», СФО «Социального развития», Транспортная концессионная компания и другие), однако SovCom Capital в качестве подтверждающего документа предоставил отчет внешнего эксперта (second party opinion). РЖД при выпуске вечных «зеленых» облигаций предоставили отчет рейтингового агентства «АКРА», отчет внешнего эксперта и сертификат CBI.

Следует учитывать, что рейтинговые агентства, в отличие от консалтинговых компаний, публично размещают свои методики определения соответствия облигаций международным стандартам, что повышает предсказуемость их оценки и дает возможность эмитенту предварительно оценить и исправить имеющиеся недостатки.

Правила листинга Московской биржи предусматривают, что для включения облигаций в Сектор устойчивого развития необходимо вместе с заявлением и другими документами предоставить акт независимой внешней оценки, то есть second party opinion. Перечень лиц, уполномоченных на подготовку такого заключения, дан прямо в правилах листинга: АКРА, «Эксперт РА», Национальное рейтинговое агентство, Bureau Veritas, CICERO Shades of Green, Deloitte Touche Tohmatsu Limited, DNV GL, EPIC Sustainability, Ernst & Young Global Limited, ISS-oekom, KPMG International, Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Moody's Analytics, PricewaterhouseCoopers International Limited, Rating-Agentur Expert RA GmbH, S&P Global Ratings, Sustainalytics, Vigeo Eiris.

В заключениях эксперты и консультанты оценивают соответствие предлагаемого проекта четырем обязательным принципам «зеленых» и социальных облигаций, указанным выше. Например, оценивая целевое использование средств от размещения облигаций, эксперты могут указать цель, на которую будут направлены средства, сослаться на конкретный перечень мероприятий по реализации проекта, которые будут профинансированы, на заключение экологической экспертизы, подтверждающей, что запланированные мероприятия окажут положительный экологический/социальный эффект, а могут ссылаться на публикацию эмитентом экологической стратегии на определенный период и концепции финансирования проектов устойчивого развития, на факт реализации ряда проектов, подтвержденных инвестиционными затратами.

Прозрачность на этапе отбора проектов для инвестирования обычно подтверждается ссылкой на внутренние документы, на наличие в компании-эмитенте специального органа, в обязанности которого входят оценка и отбор «зеленых»/социальных проектов, а также принятие решения по ним, с подробным описанием процедуры отбора.

Обособленность учета облигаций обычно подтверждается ссылками на финансовую политику эмитента, а прозрачная отчетность / раскрытие информации подтверждается ссылками на положения информационной политики компании и на взятые эмитентом обязательства по раскрытию информации.

Эксперты и консультанты при подготовке заключения могут учитывать и иные факторы, например организационную структуру, стратегию, финансовую выполнимость проектов и пр.

Таким образом, заключение является неотъемлемой составляющей процесса регистрации выпуска «зеленых» или социальных облигаций, а при его составлении экспертами и консультантами могут приниматься во внимание различные аспекты деятельности эмитента, свидетельствующие о приверженности эмитента реализации экологических и социальных принципов.

ОСОБЕННОСТИ ОТЧЕТНОСТИ ПО «ЗЕЛЕНЫМ»/СОЦИАЛЬНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ

Эмитенты «зеленых»/социальных облигаций обязаны отчитываться о целевом использовании денежных средств, полученных от размещения выпуска. На данный момент объем раскрываемой информации определяется решением о выпуске (как указывалось выше, для идентификации облигаций как «зеленых» или социальных эмитенту необходимо путем указания в решении о выпуске взять на себя обязанность раскрывать информацию о целевом использовании денежных средств, полученных от размещения облигаций, с указанием объема, сроков и порядка ее раскрытия), а для облигаций, обращающихся на торгах Московской биржи, также правилами листинга.

1 октября 2021 года вступит в силу Положение Банка России №714-П от 27.03.2020 «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» (Новое Положение о раскрытии), предусматривающее (1) включение указанной выше обязанности также в проспект ценных бумаг и (2) указание в отчете эмитента дополнительных сведений о целевом использовании денежных средств, полученных от размещения «зеленых»/социальных облигаций. Действующее в настоящий момент Положение Банка России от 30.12.2014 №454-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» не предусматривает специальных положений.

Эмитенты «зеленых» и социальных облигаций, раскрывающие информацию в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах, с 1 октября 2021 года будут обязаны включать в отчет эмитента следующую информацию:

- наименование проекта и его краткое описание;
- утвержденный объем финансирования проекта за счет облигаций;
- доля финансирования проекта за счет других источников;
- сведения о расходовании (распределении) средств, привлеченных в рамках эмиссии;
- сведения о расходовании (распределении) средств, привлеченных в рамках эмиссии в отчетном периоде;
- сведения об управлении нераспределенными средствами;
- сведения о достижении указанных в решении о выпуске качественных и количественных показателей проекта;
- сведения, подтверждающие реализацию проекта, описание которого содержится в решении о выпуске, и фактическое использование всех денежных средств, полученных от размещения указанных облигаций;
- сведения о состоянии проекта на дату окончания отчетного периода (6 и 12 месяцев).

По правилам листинга Московской биржи эмитенты, не раскрывающие информацию в соответствии с Новым Положением о раскрытии, обязаны ежегодно не позднее 15 июля предоставлять отчет, содержащий информацию, аналогичную информации, включаемой в отчет эмитента по Новому Положению о раскрытии.

В мире на данный момент существует несколько систем отчетности об изменении климата, таких как системы Совета по стандартам отчетности устойчивого развития (SASB) и Глобальной инициативы по отчетности (GRI). Кроме того, в России действует Национальный Регистр корпоративных нефинансовых отчетов, который администрируется Российским союзом промышленников и предпринимателей (РСПП). Все перечисленное является формой нефинансовой отчетности, которая могла бы использоваться эмитентами «зеленых» и социальных облигаций.

Отчетность по «зеленым» и социальным облигациям имеет важное значение, поскольку нецелевое использование средств от размещения облигаций влечет возникновение у владельцев облигаций права требовать их досрочного погашения, а также снижение кредитного рейтинга выпуска облигаций.

ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ

Мировая практика показывает рост интереса к ответственному финансированию, а значит, к «зеленым» и социальным облигациям. Российский рынок пока находится в позиции догоняющего, однако это дает возможность реципировать лучшие зарубежные практики. Новеллы российского законодательства, связанные с регулированием «зеленых» и социальных облигаций, опираются на международно признанные принципы и стандарты, следование которым может позволить эмитентам привлекать не только российских, но и иностранных инвесторов.

Новеллы российского законодательства, связанные с регулированием «зеленых» и социальных облигаций, опираются на международно признанные принципы и стандарты