ESG
ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
2022

Финансирование устойчивого развития: инструменты и практики

Павел БОЕВ,
руководитель направления
ESG-банкинга
в корпоративном блоке,
ПАО «Росбанк»

Международные стандарты ESG-облигаций

По мере развития рынка «устойчивого долга» и роста его объемов эмитентам, финансовым институтам, регуляторам и инвесторам стала очевидна необходимость выработки унифицированного подхода к разработке и учету такого рода облигационных инструментов. Эту задачу взяли на себя Международная ассоциация рынков капитала (ICMA) и CBI (Climate Bond Initiative). В настоящей статье мы рассмотрим прежде всего стандарты, регулируемые ICMA.

На международном рынке существует несколько видов долговых инструментов, помогающих эмитенту реализовать свои задачи в области устойчивого развития. Их основное различие кроется в целевом использовании средств. Зеленые, социальные облигации и облигации устойчивого развития предполагают наличие конкретного проекта или проектов и строгий контроль за целевым расходованием заемного капитала. В отличие от них, облигации, привязанные к целям устойчивого развития, выпускаются для привлечения средств на любые цели при условии, что эмитент берет на себя соответствующие обязательства, измеряемые с помощью КПЭ.

Помимо общих принципов, регулируемых ICMA и CBI, важным аспектом международного и локального признания «зелености» или «социальности» выпусков является их соответствие национальным или наднациональным таксономиям зеленых, социальных или переходных проектов.

ПРИНЦИПЫ И СТАНДАРТЫ, РЕГУЛИРУЕМЫЕ ICMA

ICMA является некоммерческой ассоциацией, зарегистрированной в Швейцарии. Штаб-квартира ICMA находится в Цюрихе, а офисы — в Лондоне, Париже, Брюсселе и Гонконге. В настоящее время ICMA насчитывает около 600 членов, работающих во всех сегментах международных рынков долгового капитала в 64 юрисдикциях по всему миру. В число членов ICMA входят эмитенты частного и государственного секторов,

банки, управляющие активами и фондами, страховые компании, юридические фирмы, поставщики инфраструктурных услуг для рынков капитала, а также центральные банки. Для достижения своих целей ICMA объединяет членов через региональные и отраслевые комитеты, занимающиеся широким спектром вопросов рыночной практики и регулирования, уделяя приоритетное внимание устойчивому (ответственному) финансированию. Уже более 50 лет ICMA и ее члены совместно работают над содействием развитию международных рынков капитала и ценных бумаг, внедряя правила, принципы и рекомендации, которые заложили основу для их успешной работы и продолжают формировать их будущее развитие[1]. На сегодняшний день ICMA разработала принципы для зеленых облигаций (Green Bond Principles, GBP), социальных облигаций (Social Bond Principles, SBP), а также облигаций устойчивого развития (Sustainability Bond Principles, SBP) и облигаций, привязанных к целям (показателям) устойчивого развития (Sustainability-linked Bond Principles, SLBP). Эти стандарты являются общепринятыми и наиболее распространенными во всем мире. Так, по данным ICMA, в 2021 году 98% всех ESG-облигаций в мире соответствовали ее стандартам. При этом в Австралии и Океании, а также в Центральной и Южной Америке эта доля составляла 100%, в Европе — 99%, в Африке — 98%, а в Северной Америке и Азии (без учета китайского внутреннего рынка) — по 96% (Рисунок 1).

[1] Официальный сайт ICMA: https://www.icmagroup.org/About-ICMA, доступ: апрель 2022 г.

ЗЕЛЕНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ICMA определяет этот финансовый инструмент следующим образом: «Зеленые облигации — инструмент публичного долгового рынка, нацеленный на финансирование конкретных проектов, имеющих измеримый положительный экологический эффект. Принципы включают в себя 4 ключевых компонента: целевое использование,

Рисунок 1. ESG-облигации по стандартам ICMA в 2021 году: облигации, выпущенные на основе принципов зеленых (GBP), социальных (SBP) облигаций, а также облигаций устойчивого развития (SBG) и облигаций, привязанных к целям устойчивого развития (SLBP)

Источник: ICMA, 2022

наличие процесса оценки и выбора проектов, управление денежными средствами и отчетность. Хотя прозрачность не выделяется в качестве отдельного компонента, GBP рекомендует эмитентам продумать четкий процесс раскрытия информации, который инвесторы, банки, андеррайтеры, организаторы, агенты по размещению и другие могут использовать для понимания характеристик любой конкретной зеленой облигации. GBP подчеркивает необходимость прозрачности, точности и целостности информации, которая будет раскрываться и сообщаться эмитентами заинтересованным сторонам»[1].

GBP не только описывают основные процессы и процедуры, но и предлагают ряд категорий проектов, которые могут финансироваться за счет выпуска зеленых облигаций. Так, основные категории зеленых проектов включают:

• ВИЭ: возобновляемая энергетика, включая производство, передачу и оборудование для ВИЭ;

• изменение климата: адаптация к изменению климата, включая системы информационной поддержки, такие как системы наблюдения за климатом и системы раннего предупреждения;

• биоразнообразие: сохранение наземного и водного биологического разнообразия, включая защиту прибрежных, морских и пресноводных экосистем;

• зеленые здания: зеленые здания, соответствующие региональным, национальным или международным стандартам или системам сертификации;

• загрязнения: предотвращение и контроль загрязнения, включая сокращение выбросов в атмосферу, контроль парниковых газов, восстановление почв, предотвращение образования отходов, сокращение количества отходов, переработку отходов и преобразование энергоэффективных отходов в энергию;

• вода: устойчивое управление водными ресурсами и сточными водами, включая устойчивую инфраструктуру для чистой и/или питьевой воды, очистку сточных вод, устойчивые городские канализационные сети и системы, а также устойчивое управление русловыми процессами и другие формы смягчения последствий наводнений;

• энергоэффективность: в том числе энергоэффективные технологии в новых и отремнотированных зданиях, включая: эффективные системы централизованного теплоснабжения, интеллектуальные технологии для повышения эффективности сетей тепло- и энергопередачи, а также энергоэффективное оборудование;

• чистый транспорт: включая электрический, гибридный, общественный, железнодорожный, немоторный и мультимодальный транспорт, инфраструктуру для транспортных средств, использующих экологически чистые источники энергии, а также сокращение вредных выбросов;

• сельское хозяйство и биоресурсы: устойчивое управление биоресурсами и ответственное землепользование, включая экологически устойчивое сельское хозяйство и животноводство; практики, направленные на смягчение последствий и адаптацию к изменению климата, в том числе методы биологической защиты культур и капельное орошение; устойчивое рыболовство и аквакультура, устойчивое лесное хозяйство, включая лесопосадки и лесовозобновление, сохранение или восстановление природных ландшафтов;

• производство и системы сертификации: экологически эффективные и/или адаптированные к экономике замкнутого цикла продукты, производственные технологии и процессы, такие как разработка и внедрение экологически устойчивых продуктов с экологической маркировкой или экологической сертификацией, и ресурсоэффективная упаковка и логистика.

СОЦИАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Согласно принципам ICMA, социальные облигации «представляют собой об-

[1] Принципы ICMA для зеленых облигаций: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf, дата доступа: апрель 2022 г.

лигационный финансовый инструмент, фокусирующийся на финансировании инвестиций в социальные проекты, нацеленные на ущемленные слои общества. Как в случае с “зелеными” облигациями, ключевым фактором является целевое использование привлеченных средств для реализации конкретного проекта или проектов. Всего принципы ICMA для социальных облигаций включают в себя 4 основных компонента: (1) целевое использование, (2) наличие процесса оценки и выбора проектов, (3) управление денежными средствами и (4) отчетность»[1].

Категории социальных проектов:

• доступная базовая инфраструктура (например, чистая питьевая вода, канализация, санитария, транспорт, энергия, основные телекоммуникации);

• доступ к основным услугам (например, образование, общественное здравоохранение, реагирование на чрезвычайные происшествия, финансовые трудности, а также прочие услуги, обслуживающие отдельные группы населения);

• доступное жилье;

• создание рабочих мест и программы, направленные на предотвращение и/или сокращение безработицы, в том числе за счет потенциального эффекта финансирования малых и средних предприятий и микрофинансирования;

• продовольственная безопасность (например, физическая и экономическая доступность к продуктам питания; устойчивые методы ведения сельского хозяйства);

• социально-экономическое развитие и расширение прав и возможностей человека.

Социальные проекты напрямую направлены на решение или смягчение конкретной социальной проблемы и/или на достижение положительных социальных результатов, особенно, но не исключительно, для целевых групп населения:

• живущие за чертой бедности;

• недостаточно интегрированные в общество и/или маргинализированные группы населения и/или сообщества;

• люди с ограниченными возможностями здоровья;

• мигранты и/или перемещенные лица;

• малообразованные;

• безработные;

• женщины и/или сексуальные и гендерные меньшинства;

• люди старшего возраста и уязвимые группы среди молодежи;

• другие уязвимые группы, в том числе пострадавшие в результате стихийных бедствий.

ОБЛИГАЦИИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

По своей сути этот инструмент представляет собой комбинацию из двух других — зеленых и социальных облигаций. Для него также действуют четыре основных компонента принципов: (1) целевое использование, (2) наличие процесса оценки и выбора проектов, (3) управление денежными средствами и (4) отчетность. И также ключевой характеристикой этого вида облигаций является строго целевое использование средств для реализации конкретных, заранее отобранных проектов. Суть облигаций устойчивого развития состоит в том, что они позволяют привлекать средства для реализации смешанного портфеля, включающего в себя проекты и экологической, и социальной направленности.

ОБЛИГАЦИИ, ПРИВЯЗАННЫЕ К ЦЕЛЯМ (ПОКАЗАТЕЛЯМ) УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

ICMA определяет данный инструмент следующим образом.

Облигации, привязанные к целям (показателям) устойчивого развития, представляют собой любой тип облигационного инструмента, финансовые и/или структурные характеристики которого могут варьироваться в зависимости от того, достигает ли эмитент

[1] Принципы ICMA для социальных облигаций: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Social-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf, дата доступа: апрель 2022 г.

заранее определенных целей в области устойчивого развития / ESG. В этом смысле эмитенты берут на себя обязательство (закрепленное в том числе в эмиссионной документации) по улучшению своих показателей в области устойчивого развития в заранее установленные сроки. Эти цели (1) измеряются с помощью заранее определенных ключевых показателей эффективности (KPI) и (2) регулярно оцениваются с учетом заранее определенных целевых показателей устойчивого развития (Sustainability Performance Targets, SPTs). Средства, привлеченные в рамках выпуска облигаций, привязанных к целям (показателям) устойчивого развития, предназначены для использования в общекорпоративных целях, поэтому использование средств не является определяющим фактором при их классификации. В этом и состоит их ключевое отличие от зеленых и социальных облигаций, где строго регламентируется целевое использование средств. Несмотря на это, в отдельных случаях эмитенты могут комбинировать подход GBP/SBP с SLBP. Важно отметить, что облигации, привязанные к целям (показателям) устойчивого развития, не следует путать с облигациями устойчивого развития (то есть с облигациями, предполагающими целевое использование средств на реализацию портфеля конкретных социальных и экологических проектов)[1].

Принципы ICMA для облигаций, привязанных к целям (показателям) устойчивого развития, состоят из пяти основных компонентов: (1) выбор ключевых показателей эффективности (KPI), (2) разработка целевых показателей устойчивости (SPT) для каждого отчетного периода, (3) характеристики облигаций, (4) отчетность и (5) верификация. Впрочем, последний пункт (необходимость независимой верификации) по законодательству РФ уже сегодня необходим для зеленых и адаптационных финансовых инструментов и с высокой долей вероятности в скором времени будет необходим для социальных инструментов, когда соответствующая таксономия социальных проектов будет закреплена законодательно.

ПОТЕНЦИАЛЬНЫЕ ТРАЕКТОРИИ РАЗВИТИЯ ПРИНЦИПОВ И СТАНДАРТОВ ДЛЯ ОБЛИГАЦИОННЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

Рынок «устойчивого долга» постоянно растет. Один только выпуск зеленых облигаций правительства Москвы в мае 2021 года составил 70 млрд рублей. А на глобальном уровне уже в 2020 объем этого рынка, по данным Bloomberg, превысил $730 млрд[2]. Вместе с этим растет и необходимость стандартизации и унификации как самих инструментов, так и основных категорий зеленых и социальных проектов. При этом здесь мы видим разнонаправленные тенденции: помимо общепринятых принципов ICMA, на уровне регионов и отдельных стран появляются собственные таксономии зеленых, социальных и переходных (адаптационных) проектов. На сегодняшний день наиболее развитыми из них представляются европейская (таксономия ЕС), китайская, сингапурская и российская (в нашей стране за ее разработку и развитие в качестве методолога отвечает ВЭБ.РФ; уже выпущены и закреплены соответствующим постановлением Правительства РФ зеленая и адаптационная таксономии, а также разрабатывается социальная таксономия). При этом и в других странах, особенно в Азии, постоянно появляются собственные национальные таксономии. Они уже выпущены в Монголии, Бангладеш, разрабатываются в Индо-

[1] Принципы ICMA для облигаций, привязанных к целям (показателям) устойчивого развития: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf, дата доступа: апрель 2022 г.

[2] Официальный сайт Bloomberg: https://www.bloomberg.com/professional/blog/sustainable-debt-issuance-exceeds-730-billion-in-2020, дата доступа: апрель 2022 г.

незии и Казахстане. Понимая необходимость поддержания таких стандартов на высоком уровне и их соответствия ЦУР ООН, Всемирный банк в 2020 году выпустил Рекомендации по разработке национальных зеленых таксономий.

Наличие собственной таксономии, безусловно, способствует упорядочению и более планомерному развитию локального рынка устойчивого долга внутри страны или региона. Но у этого процесса есть и обратная сторона. Зачастую количественные критерии, предъявляемые к проектам, а иногда и целые категории или отрасли, в которых эти проекты могут быть реализованы, могут значительно отличаться от страны к стране. Такое положение дел создает риск непризнания «зеленым» инструмента за пределами той страны, в которой он был выпущен. А это, в свою очередь, может существенно влиять на спрос на такие бумаги со стороны иностранных инвесторов, а следовательно, и на то, насколько выгодными будут условия размещения для эмитента. Кроме того, это приводит к дополнительным издержкам для институциональных инвесторов, которые вынуждены дополнительно проверять, насколько выпущенные на зарубежных рынках бумаги соответствуют таксономии, принятой в их юрисдикции. В сложной ситуации оказываются также и международные банки, организующие зарубежные выпуски. Им зачастую приходится структурировать их таким образом, чтобы выпуски одновременно соответствовали и таксономии страны-эмитента, и «домашней» таксономии страны, в которой расположена штаб-квартира банка.

Пока трудно судить, как именно будет развиваться ситуация. Одним из выходов могло бы служить формирование отдельных портфелей, составленных из инструментов, выпущенных в рамках одной таксономии или нескольких близких (или во всяком случае не противоречащих друг к другу) таксономий. Это облегчило бы работу банков и фондов и одновременно дало бы больше свободы выбора для инвесторов.