

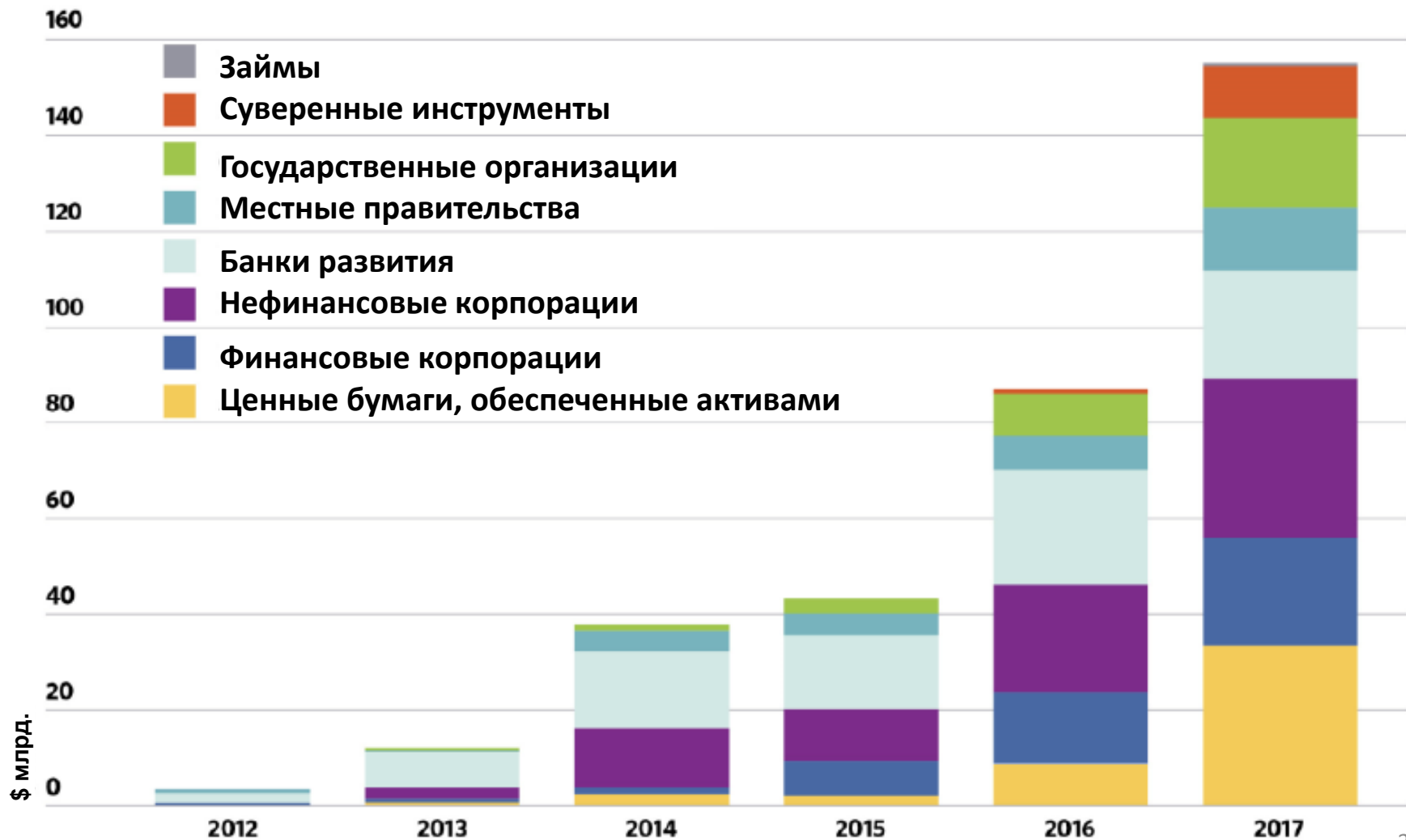
«Зеленые» облигации
Финансируя будущее

М. Розани Осман
17 апреля 2018 года

З а щ и т е л ь н а я о г о в о р к а

Настоящий документ подготовлен исключительно для целей обсуждения и не может быть передан любым третьим лицам без письменного согласия обеих сторон. Содержащиеся в настоящем документе выводы, интерпретации и рекомендации принадлежат автору (авторам) и не обязательно отражают точки зрения Международного банка реконструкции и развития/Группы Всемирного банка и связанных с ГВБ организаций или же точки зрения исполнительных директоров Всемирного банка или правительств, которые они представляют.

Рост рынка «зеленых» облигаций [2012-2017 годы]



Зачем выпускать «зеленые» облигации?

Преимущества для эмитентов

- Диверсификация базы инвесторов
- Сильный упреждающий сигнал акционерам о миссии и ценностях компании
- Положительное влияние на репутацию

Преимущества для инвесторов

- Удовлетворение запросов клиентов, выполнение обязательств по инвестированию в охрану окружающей среды, общественную деятельность и корпоративное управление (СОСOK/ESG)
- Избежание репутационного риска
- Обеспечение баланса между финансовой доходностью, скорректированной на риск, и преимуществами в отношении устойчивости инвестиций

Кто принимает решение о том, является ли выпуск облигаций «зеленым»? [1]

Решают инвесторы с помощью различных инструментов, например:

Эмитент может маркировать выпуск как «зеленый»

- Такая маркировка воспринимается рынком так, что средства от продажи облигаций используются для финансирования «удовлетворяющих критериям» экологических проектов

Запросы /требования инвесторов

- Некоммерческая организация CERES – Декларация об ожиданиях инвесторов в отношении рынка «зеленых» облигаций

Заключения независимых организаций/оценка облигаций рейтинговым агентством

- Такую оценку проводят несколько исследовательских и консалтинговых компаний – около 60% «зеленых» облигаций выпущены с заключением независимой организации
 - CICERO (напр., по «зеленым» облигациям Всемирного банка), MSCI, Oekom, S&P, Sustainalytics, Vigeo, RAM Consultancy
 - Оценка «зеленых» облигаций агентством Moody's

Кто принимает решение о том, является ли выпуск облигаций «зеленым»? [2]

Разработаны различные стандарты и руководства

- Пинципы «зеленых» облигаций – руководство по добровольному процессу выпуска «зеленых» облигаций разработано под эгидой секретариата ICMA
- Стандарты климатических облигаций, разработанные в рамках программы «Инициатива по выпуску климатических облигаций» (CBI) – предлагается сертификация облигаций
- Различные региональные и национальные стандарты по отдельным секторам
 - АСЕАН: Стандарты «зеленых» облигаций АСЕАН – региональные стандарты
 - Китай: Каталог «зеленых» проектов – национальные стандарты «зеленых» облигаций
 - США: Квалифицированные облигации для финансирования проектов, связанных с энергосбережением – инструмент позволяет местным правительствам выпускать облигации и получать компенсацию от федерального правительства США



Climate Bonds INITIATIVE

Примечание. Дополнительная информация о «зеленых» облигациях и рынке «зеленых» облигаций доступна здесь:

<http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/What-are-Green-Bonds-Home.html>

<http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/Green-Bonds-Websites.html>

«Зеленые» облигации: определение

- **«Зеленые» облигации** представляют собой любой вид инструментов облигационного займа, средства от продажи которых направляются исключительно для полного или частичного финансирования или рефинансирования новых и/или действующих **«зеленых» проектов, отвечающих установленным требованиям.** Сукук по существу представляют собой исламские облигации, поэтому «зеленые» сукук, как правило, являются «зелеными» исламскими облигациями.
- Для присвоения выпуску экологического статуса эмитент должен выполнить три следующих требования:

Установить, что привлеченные средства будут направляться исключительно на цели финансирования или рефинансирования проектов, направленных на улучшение состояния или охрану окружающей среды

Объявить о «зеленом» статусе облигаций (до выпуска)

Взять на себя обязательство обеспечивать определенный уровень прозрачности информации и отчитываться об использовании средств, вырученных от продажи облигаций

Дополнительные шаги, необходимые для выпуска «зеленых» облигаций

В дополнение к обычному процессу выпуска облигаций, эмитенту необходимо:

Разработать «зеленые» принципы для документирования использования средств, привлеченных с помощью выпуска облигаций

- В отношении средств, предназначенных для общего портфеля неуточненных инвестиций, требуется дополнительная информация о критериях и процессе отбора проектов.
- В отношении средств, предназначенных для единственной оговоренной цели (выпуск облигаций для финансирования одного проекта), достаточно определить этот проект.
- Отделение средств, вырученных от продажи облигаций, для предотвращения смешения с другими средствами

Привлечение внешней организации для независимой оценки запланированного выпуска

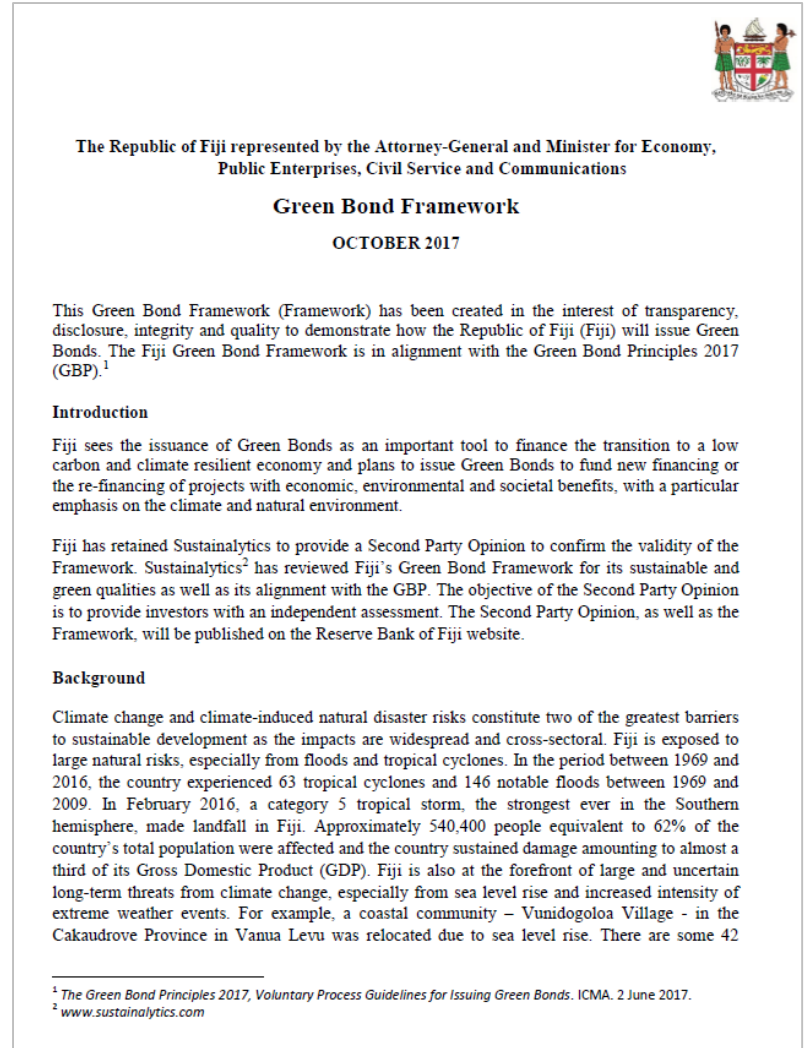
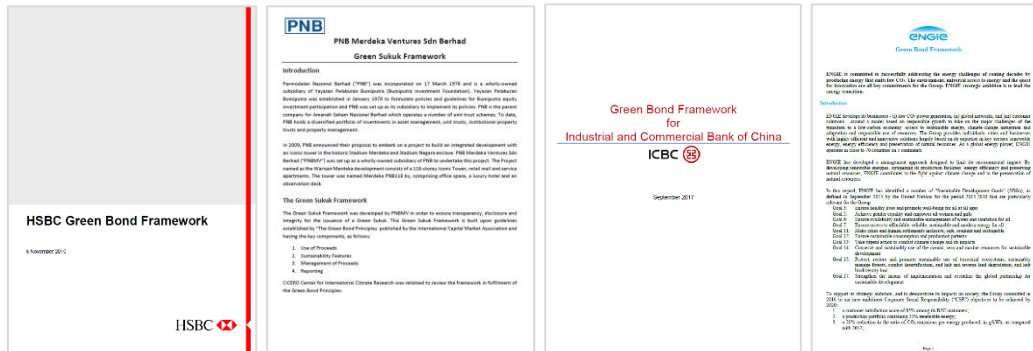
- CICERO, сертификация климатических облигаций, Sustainalytics, RAM Consultancy и др.
- Инвесторы рассматривают проведение независимой оценки как норму.
- Преимущество для эмитентов состоит в том, что выпуск проходит предварительную проверку до предложения инвесторам.

Публикация отчетов об оказанном воздействии после выпуска облигаций

- Инвесторы все чаще ожидают таких отчетов.

«Зеленый» рамочный документ

- Содержит описание того, каким образом эмитент намеревается использовать средства, вырученные от продажи «зеленых» облигаций, для устойчивого финансирования приемлемых «зеленых» проектов с обеспечением надлежащей прозрачности и раскрытием информации для инвесторов.
- Как правило, подобный документ включает описание следующего:
 - Использование привлеченных средств
 - Управление средствами до осуществления инвестиций
 - Описание «приемлемых «зеленых» проектов»
 - Способы отбора и оценки «приемлемых зеленых проектов»
 - Отчетность эмитента перед инвесторами в следующем:
 - Использование вырученных средств и управление ими
 - Реализованные экологические блага



This Green Bond Framework (Framework) has been created in the interest of transparency, disclosure, integrity and quality to demonstrate how the Republic of Fiji (Fiji) will issue Green Bonds. The Fiji Green Bond Framework is in alignment with the Green Bond Principles 2017 (GBP).¹

Introduction

Fiji sees the issuance of Green Bonds as an important tool to finance the transition to a low carbon and climate resilient economy and plans to issue Green Bonds to fund new financing or the re-financing of projects with economic, environmental and societal benefits, with a particular emphasis on the climate and natural environment.

Fiji has retained Sustainalytics to provide a Second Party Opinion to confirm the validity of the Framework. Sustainalytics² has reviewed Fiji's Green Bond Framework for its sustainable and green qualities as well as its alignment with the GBP. The objective of the Second Party Opinion is to provide investors with an independent assessment. The Second Party Opinion, as well as the Framework, will be published on the Reserve Bank of Fiji website.

Background

Climate change and climate-induced natural disaster risks constitute two of the greatest barriers to sustainable development as the impacts are widespread and cross-sectoral. Fiji is exposed to large natural risks, especially from floods and tropical cyclones. In the period between 1969 and 2016, the country experienced 63 tropical cyclones and 146 notable floods between 1969 and 2009. In February 2016, a category 5 tropical storm, the strongest ever in the Southern hemisphere, made landfall in Fiji. Approximately 540,400 people equivalent to 62% of the country's total population were affected and the country sustained damage amounting to almost a third of its Gross Domestic Product (GDP). Fiji is also at the forefront of large and uncertain long-term threats from climate change, especially from sea level rise and increased intensity of extreme weather events. For example, a coastal community – Vunidogoloa Village - in the Cakaudrove Province in Vanua Levu was relocated due to sea level rise. There are some 42

¹ The Green Bond Principles 2017, Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds. ICMA. 2 June 2017.
² www.sustainalytics.com

Независимая оценка

Независимая оценка в большинстве случаев проводится на добровольной основе, но настоятельно рекомендуется

Независимая оценка

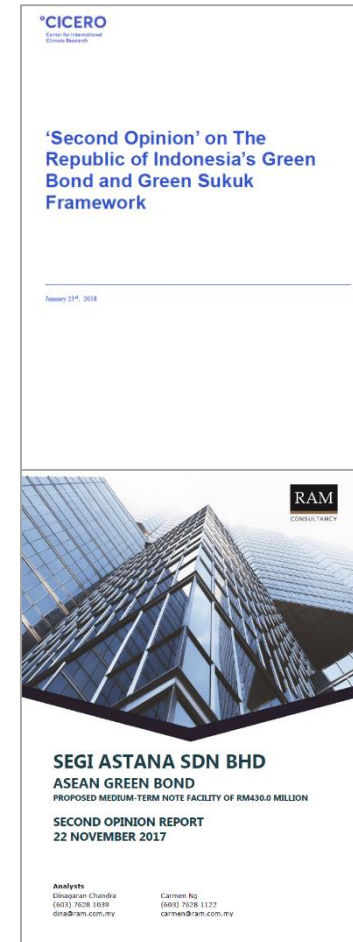
- Чаще называется «заключением сторонней организации»
- Представляет собой заключение независимого эксперта, оценивающего выпуск «зеленых» облигаций на предмет соответствия применимым экологическим стандартам или руководствам, таким как, например, Принципы «зеленых» облигаций, Стандарты климатических облигаций, Стандарты «зеленых» облигаций АСЕАН и др.
- В некоторых случаях в заключении сторонней организации выпуску также присваивается рейтинг экологической устойчивости с количественными параметрами по результатам анализа (например, рейтинговая система CICERO «Оттенки зеленого» и др.)

Независимая оценка может проводиться как некоммерческими, так и коммерческими организациями:

- CICERO, Sustainalytics, KPMG, Deloitte, Moody's, S&P, Oekom, RAM Consultancy и др.
- Руководства и системы контроля качества для организаций, осуществляющих сертификацию «зеленых» облигаций в Китае

Привлечение отечественной или международной организации для оценки: плюсы и минусы

- Отечественная организация по оценке может лучше знать местную регуляторную, деловую и экологическую ситуацию, но у нее может отсутствовать международная репутация, если внутренний рынок «зеленых» облигаций только создан или только начинает расти.
- Международная организация по проведению оценки с большой вероятностью будет иметь хорошую репутацию на мировом рынке, но может быть хуже знакомой с местной ситуацией.



Почему важна независимая оценка?

Доверие к документам, подтверждающим «зеленый» статус

Прозрачность в отношении базового актива, позволяющая инвесторам провести комплексную проверку хозяйственной деятельности

Возможность вывода облигаций на рынок как маркированных «зеленых» облигаций

Авторитетное независимое мнение помогает принимать решения на основе всей имеющейся информации

Эмитенты могут также привлекать проверяющего для проведения регулярной оценки на протяжении всего срока действия облигаций (факультативный вариант). Это дает эмитентам и инвесторам дополнительную уверенность в сохранении статуса облигаций.

- В некоторых странах требуется обязательная сертификация или оценка «зеленых» облигаций независимой организацией (Индонезия).
- На некоторых биржах для листинга выпуска «зеленых» облигаций требуется сертификация независимой организацией (Лондонская фондовая биржа).

Процесс независимой оценки в норвежском центре CICERO

Начало оценки

Рамочная основа зеленых облигаций

Стратегия обеспечения устойчивости и отчетность

Другие актуальные документы



- ✓ Использование вырученных средств
- ✓ Управление вырученными средствами
- ✓ Управление и прозрачность
- ✓ Отчетность о воздействии

Проект независимого заключения



Окончательное заключение



«Оттенки зеленого»
CICERO

Информация от эмитента

1-2 недели

3-5 недель

Независимое заключение



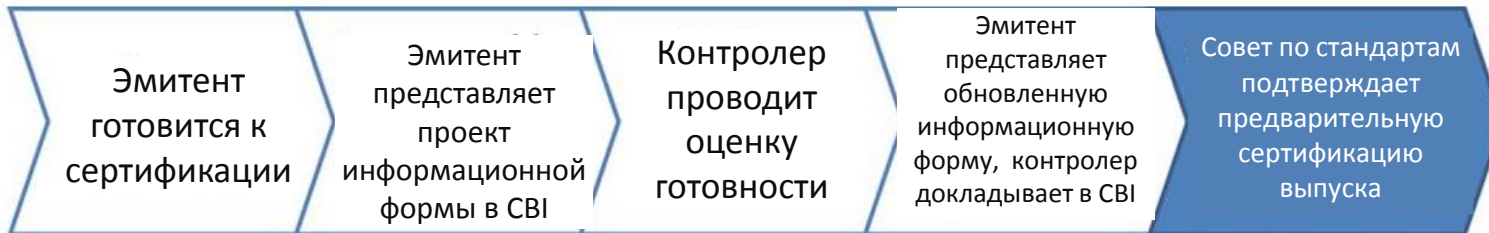
Установленные CICERO «Оттенки зеленого»

- Темно-зеленый проект – возобновляемая энергетика
- Стандартный зеленый – автобусы на гибридном топливе
- Светло-зеленый – инфраструктура для снижения выбросов парниковых газов предприятиями, работающими на ископаемом топливе
- Коричневый – новая инфраструктура для предприятий, работающих на угле

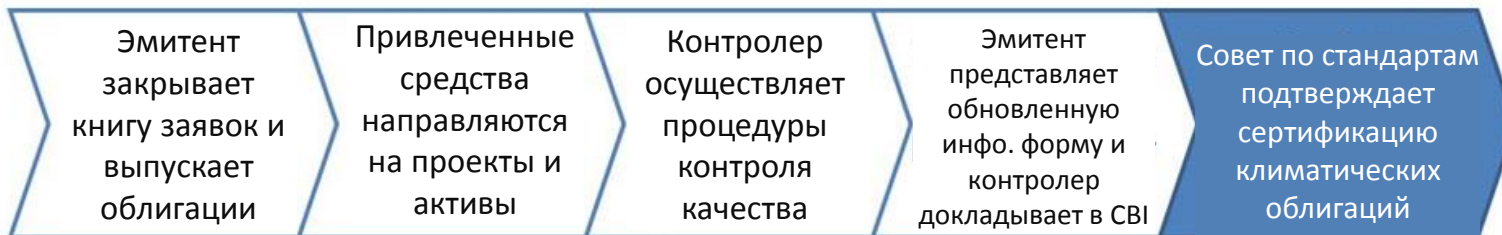
Сертификация климатических облигаций

Общий процесс сертификации

1. Сертификация до выпуска облигаций



2. Сертификация после выпуска облигаций



«Зеленые» инвесторы

Кто они?

- Как правило, это те же инвесторы, кто вкладывает средства в другие облигации, не относящиеся к «зеленым»
 - Пенсионные фонды
 - Компании по управлению активами
 - Страховые фонды
 - Фонды национального благосостояния
 - Корпорации
 - Банки
- Фонды «зеленых» инвестиций
- Инвесторы, вкладывающие средства в охрану окружающей среды, общественную деятельность и корпоративное управление (ESG)

Что движет ими?

- Положительное влияние на репутацию
- Запрос со стороны акционеров
- Более высокий уровень доходности ESG-инвестиций

List of Select Investors

- Aberdeen Asset Management
- ACTIAM (Formerly SNS AM)
- Adlerbert Research Foundation
- Aegon Asset Management
- AMP Capital
- AP2, AP3, and AP4 – Swedish National Pension Funds
- Australia Local Government Super
- Australian Ethical Investment Ltd
- Barclays Treasury
- BlackRock
- Breckinridge Capital Advisors
- Caisse Centrale de Reassurance
- California State Treasurer's Office
- CalSTRS
- Calvert Investments
- Church of Sweden
- Colonial First State Global AM
- Deutsche Asset & Wealth Management
- Everence Financial
- FMO (Netherlands Dev. Fin.)
- Ikea Group
- LF Liv
- Maryland State Treasurer's Office
- Mirova
- MISTRA
- Natixis Asset Management
- New York Common Retirement Fund
- Nikko Asset Management
- Nippon Life Insurance
- Pax World Balanced Fund
- Pictet
- PIMCO
- QBE Insurance Group Ltd
- Rathbone Greenbank
- Sarasin
- SEB Ethos rantefund / SEB Fonden / SEB TryggLiv
- Skandia Liv
- Sonen
- Standish Mellon Asset Management
- State Street Global Advisors
- The Nobel Foundation
- TIAA-CREF
- Trillium Asset Management
- UN Joint Staff Pension Fund
- UniSuper
- WWF-Sweden
- ZKB (Zürcher Kantonalbank)
- Zurich Insurance
- Zwitterleven

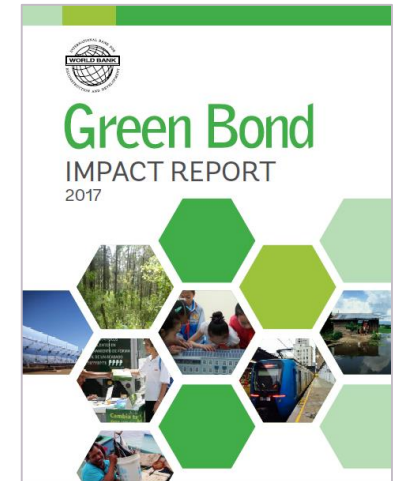
Отчетность о воздействии

Что это такое, и почему это важно?

- Отчет об оказанном воздействии обеспечивает прозрачность информации о базовых проектах, профинансированных за счет выпуска «зеленых» облигаций, и служит для инвесторов заверением в том, что средства, вырученные от продажи облигаций, были использованы надлежащим образом.

Что включается в отчет?



- Предполагается, что эмитенты должны отчитываться, как минимум, по нескольким из ключевых показателей проектов, включенных в программу эмитента по выпуску «зеленых» облигаций.



Отчетность об оказываемом воздействии – примеры деятельности Всемирного банка

ПРИЕМЛЕМЫЕ ПРОЕКТЫ ПО СЕКТОРАМ

В. Транспорт

#		Наименование проекта (Номер год/ы одобрения займов) и описание проекта	АМ (адаптация/смягчение)	Запланированные результаты	Зарезервированные средства, млн. долл. США	Доля финансирования МБРР	Выделенные средства, млн. долл. США
33		Бразилия – Экологизация городской железной дороги в Рио-де-Жанейро – дополнительное финансирование (P111996 ф.г.12): обеспечение более эффективной и экологически чистой системы пригородных железных дорог.	М	<ul style="list-style-type: none"> • 70 новых поездов и модернизация инфраструктуры • Сокращение времени поездок и ожидания поездов. • Обустройство парковок для велосипедов на отдельных станциях. • Увеличение количества обслуживаемых пассажиров на 70 211 чел. в день. • Сокращение выбросов CO2 на 34 000 тонн в год к концу реализации проекта. 	600.0	73%	359.2
34		Бразилия – Экологическая устойчивость транспорта в штате Сан-Паулу (P127723 ф.г.13): повышение эффективности и безопасности транспорта, увеличение доли водного транспорта, повышение устойчивости к изменению климата и стихийным бедствиям.	A + M	<ul style="list-style-type: none"> • Сокращение количества дорожных происшествий со смертельным исходом на 50% на 100 наиболее критических участках. • Увеличение объема водных перевозок. • Расширение автоматической сети станций для мониторинга климатических рисков. • Увеличение количества муниципалитетов, где ведется картографирование рисков стихийных бедствий. 	300.0	70%	200.0
35		Китай – Развитие городского транспорта в г. Чанчжи (P124978 ф.г.12): повышение мобильности и доступности транспорта с одновременным сокращением выбросов в окружающую среду.	М	<ul style="list-style-type: none"> • Сокращение расхода топлива на 5% в расчете на пассажиро-километр на коридорах, охваченных проектом. • Сокращение количества дорожных происшествий. • Сокращение времени поездок в часы пик. 	100.0	50%	44.8

Смягчение изменений климата и адаптация к изменению климата - примеры

Смягчение изменений климата

- Солнечные и ветряные энергоустановки
- Финансирование технологий, способствующих значительному сокращению выбросов парниковых газов
- Реконструкция электростанций и электропередающих сетей в целях сокращения выбросов парниковых газов
- Повышение эффективности транспортных перевозок, включая переход на альтернативные виды топлива и массовый транспорт
- Утилизация отходов (извлечение метана)
- Строительство энергоэффективных зданий
- Возобновление леса и предотвращение обезлесения

Адаптация к изменению климата

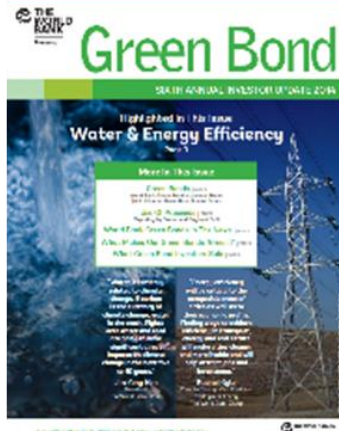
- Защита от экстремальных погодных явлений, таких как наводнения и засуха (включая возобновление леса и мероприятия по регулированию стока с водосбора)
- Повышение продовольственной безопасности и выведение стрессоустойчивых культур (для замедления обезлесения)
- Устойчивое лесопользование и предотвращение обезлесения

Отчеты Всемирного банка о выпусках «зеленых» облигаций

1 Individual project documentation
<http://www.worldbank.org/projects>



3 Annual Green Bond Newsletters:
<http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/WorldBankGreenBondNewsletters.html>



2 Summarized green project slides:
<http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/MoreGreenProjects.html>

China Beijing Rooftop Solar Photovoltaic Scale-Up (Sunshine Schools) Project



Green Bond Criteria: Mitigation

To promote renewable energy in educational institutions.

Expected Results include:

- 100MW of renewable capacity installed serving 650,000 students in 1000 schools
- 100,000 KWh of electricity generated by the installed rooftop systems at full operation (about 10 to 15% of the schools' annual electricity use).
- 89,590 tons of CO₂eq. emissions reduced annually.

IBRD Loan Amount:

US\$120 million

Country Challenge

Energy efficiency and renewable energy are central in China's push to reduce the carbon footprint of its economy.

Project Goals

The "Sunshine Schools" Project will increase the share of clean energy in electricity consumption and demonstrate the viability of the renewable energy service company model by scaling up the deployment of rooftop solar photovoltaic systems in 1000 schools and other educational institutions in Beijing Municipality – the largest solar photovoltaic initiative in the country so far.



For more information: <http://www.worldbank.org/projects/P125022:cn-beijing-energy-efficiency-emission-reduc>
Video: <http://www.worldbank.org/content/video/01/2/01/21/China-Sunshine-Schools-01dezhao>

4 Comprehensive Impact Report:
<http://treasury.worldbank.org/cmd/pdf/WorldBankGreenBondImpactReport.pdf>



#	Link to more information	Project name [number] year/s loans approved and description	A/M	Project life	Target results ▲				
					Annual energy savings ¹ MWh	Annual energy produced MWh	Renewable capacity added TAW	Annual GHG emissions avoided tons of CO ₂ eq.	Other results
2		China - Beijing Rooftop Solar Photovoltaic Scale-Up (Sunshine Schools) Project (P125022) (FY13): promote renewable energy in 1000 schools and other educational institutions.	M	20	ns	100,000	100	89,590	<ul style="list-style-type: none"> • 10 to 15 % of the schools' annual power use provided by renewable sources. • 650,000 students in 1,000 schools benefit.

Фонд «зеленых» облигаций, созданный Всемирным банком и IFC

Солнечные энергоустановки в сельских районах Перу



Ветрогенераторы в Мексике



Source: Creative Commons, Kitzero Routes

Экологически чистый городской транспорт
в Колумбии



Повышение эффективности орошения полей в Тунисе



Проекты, финансируемые с помощью «зеленых» облигаций, выпущенных Всемирным банком

OTHER USEFUL LINKS

Information on Impact Reporting
World Bank and Climate Change
Corporate Responsibility

World Bank Green Bond Newsletter 2015



(Print version also available [here](#))

Implementation Guidelines



The following list are "green" projects which are funded in whole or in part, by World Bank Green Bonds. These projects promote the transition to low-carbon and climate resilient growth in the recipient country, as determined by IBRD.



Armenia - Second Community Agriculture Resource Management: The project helps targeted communities improve the productivity and sustainability of their pasture and livestock system thus improving food security and incomes. > [more](#)



Belarus - Biomass District Heating: The project aims to replace the use of natural gas with a local renewable fuel source (wood biomass: wood chips and wood wastes) supplied by certified forestry companies in 13 district heating systems. > [more](#)



Belize - Climate Resilient Infrastructure: The project supports rehabilitation and reconstruction of the country's road infrastructure to address increased flood risk. >[more](#)



Brazil - Espirito Santo Integrated Sustainable Water Management Project: The Project will support improved drinking and coastal water quality in the State's capital and the river basins of the broader metropolitan area. > [more](#)



Brazil - Federal Integrated Water Sector: The project follows a long engagement in support of Brazil's federal programs for water resources management. > [more](#)



Brazil - Greening Rio de Janeiro Urban Rail Transit: The system is expected to especially serve the poor populations who rely on public transportation by reducing travel time, in particular when switching from inefficient bus services. > [more](#)



Brazil - Integrated Solid Waste and Carbon Finance: The project supports the closing of open dumps, along with the construction and operation of environmentally safe landfills to reduce emissions. > [more](#)

Полный список проектов размещен здесь:

<http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/MoreGreenProjects.html>

Суверенные «зеленые» облигации



Польша – 1,75 млрд. евро

• 750 млн. евро в 2016 г., 1 млрд. евро в 2018 г.



Франция – 7 млрд. евро

• 2017



Фиджи – 100 млн. фиджийских долл. (49 млн. долл. США)

• 2017



Нигерия – 10,69 млрд. нигерийских найр (30 млн. долл. США)

• 2017



Индонезия – 1,25 млрд. долл. США

• 2018



Бельгия – 4,5 млрд. евро

• 2018



Гонконг

100 млрд. гонк. долл. (12,8 млрд. долл. США)

Программа выпуска
«зеленых» облигаций

*Объявлена, но облигации еще не
выпущены*

Возобновляемая энергетика – солнечная электростанция «Квантум»



- Выпуск «зеленых» сукук на сумму 1 млрд. малазийских ринггит (259 млн. долл. США) для финансирования строительства трех солнечных фотоэлектрических установок мощностью 50 мегаватт каждая (в совокупности 150 мегаватт).
- Выпуск осуществлен 6 октября 2017 года
- Принципы «зеленых» облигаций, малазийское Руководство по устойчивому и ответственному инвестированию в форме сукук
- Рейтинг AA- от MARC
- Заключение независимой организации получено от центра CICERO: категория проекта - **темно-зеленый**
- Сроки погашения – от 2 до 18 лет
- Полная подписка на выпуск широким кругом инвесторов



Городская железная дорога – корпорация MTR



- Выпуск «зеленых» облигаций на сумму 600 млн. долл. США для финансирования мер по совершенствованию обслуживания и улучшению сети железной дороги.
- 10-летние облигации
- Выпущены в октябре 2016 года
- Соответствуют Своду принципов «зеленых» облигаций
- Заключение независимой организации получено от Sustainalytics
- Цена облигаций установлена на уровне 10-летних казначейских облигаций США + 80 б.п. (нижняя граница диапазона)
- Рейтинг AAA/AA1 от S&P/Moody's
- Высокий спрос со стороны инвесторов Гонконга, Азии и Европы.



Экологическое строительство – PNB Merdeka Ventures



- Программа выпуска «зеленых» сукук стоимостью 2 млрд. малазийских ринггит (518 млн. долл. США) для финансирования строительства 118-этажного офисного эко-здания (118-этажная башня Merdeka PNB) в Куала-Лумпур.
- Первый транш на сумму 690 млн. малазийских ринггит (179 млн. долл. США) был выпущен 29 декабря 2017 года.
- Принцип «зеленых» облигаций, Стандарты «зеленых» облигаций АСЕАН, («зеленые» сукук АСЕАН), малазийское Руководство по устойчивому и ответственному инвестированию в форме сукук.
- Первый выпуск в соответствии со Стандартами «зеленых» облигаций АСЕАН и первый выпуск «зеленых» сукук квази-государственным эмитентом.
- Платиновый статус при сертификации по стандартам Индекса экологического строительства (GBI), экологической недвижимости (GreenRE) и системы «Лидерство в энергоэффективном и экологическом проектировании» (LEED)
- Без рейтинга
- Заключение сторонней организации подготовлено норвежским Центром международных исследований климата и окружающей среды (CICERO) (г. Осло): категория проекта - **стандартный зеленый**.
- Выпуск был осуществлен вместе с программой обычных, не «зеленых» сукук стоимостью 3,65 млрд. малазийских ринггит (945 млн. долл. США), предназначенной для финансирования строительства других зданий в данном районе застройки.

Суверенные облигации – Республика Индонезия



- Выпуск «зеленых» сукук на сумму 1,25 млрд. долл. США для финансирования портфеля «зеленых» проектов, отвечающих установленным требованиям (смягчение изменений климата или адаптация к изменению климата).
- Портфель «зеленых» проектов: возобновляемая энергетика, экологическая устойчивость транспорта, утилизация отходов, проекты климатической направленности и строительство эко-зданий.
- Свод принципов «зеленых» облигаций, Стандарты «зеленых» облигаций АСЕАН, Регламент Индонезии по вопросам экологизации.
- Заключение независимой организации получено от CICERO: статус проекта – **стандартный зеленый**
- Индонезия имеет рейтинги BBB (Fitch), BBB- (S&P) и Baa3 (Moody's)
- Срок погашения: 5 лет
- Выпуск состоялся в феврале 2018 года.
- Подписка на облигации превысила объем выпуска более чем в 2 раза, спред сузился на 30 б.п. до 3,75%.



Муниципалитеты – город Йоханнесбург



- Выпуск «зеленых» облигаций на сумму 1,46 млрд. южноафриканских рэндов (125 млн. долл. США)
- Первый включенный в биржевой листинг выпуск «зеленых» облигаций в Южной Африке
- 10-летние облигации
- Выпуск состоялся в июне 2014 года
- Рейтинг BBB от Fitch
- Привлеченные средства используются для финансирования:
 - Солнечных энергоустановок и водонагревателей
 - Модификации станций водоочистки для генерирования электроэнергии
 - Извлечения свалочного метана и производства электроэнергии
 - Введения в эксплуатацию 152 автобусов на гибридном топливе
- Подписка на облигации превысила объем выпуска в 1,5 раза.



Ипотечные ценные бумаги – ассоциация «Фэнни Мэй»



- Выпуск «зеленых» ипотечных бумаг на сумму 27,6 млрд. долл. США в 2017 году
- Выпуск осуществлен под обеспечение объектами недвижимости, имеющими сертификаты эко-зданий, или объектами недвижимости, ориентированными на сокращение энергопотребления и водопотребления.
- Объекты недвижимости должны иметь один из 14 сертификатов эко-зданий (LEED, Energy Star и др.) или должны быть оборудованы установками, профинансированными «Фэнни Мэй», позволяющими сокращать водо- или энергопотребление, как минимум, на 20%.
- Крупнейший эмитент «зеленых» облигаций в мире



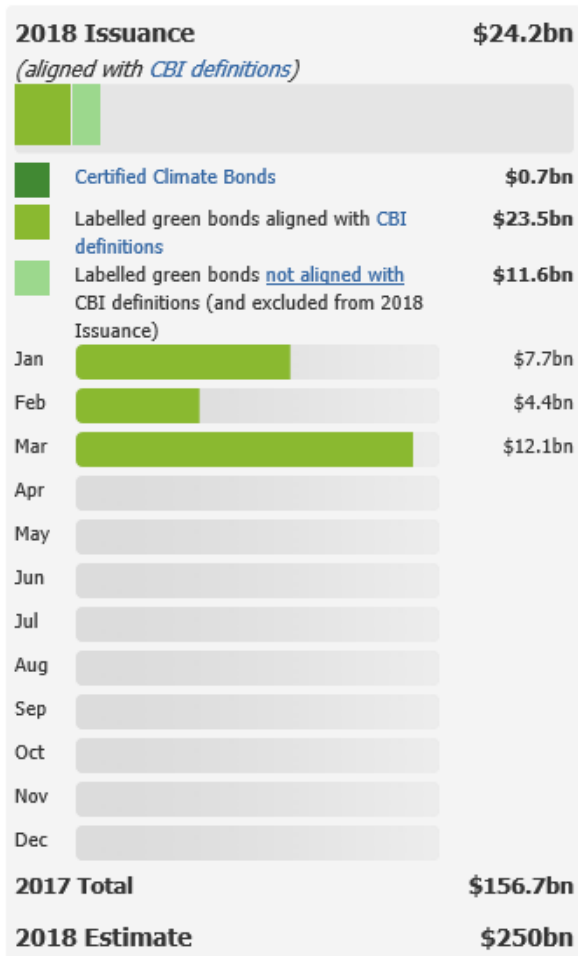
Fannie Mae™

Б л а г о д а р ю з а в н и м а н и е !



Рынок «зеленых» облигаций [2018 год]

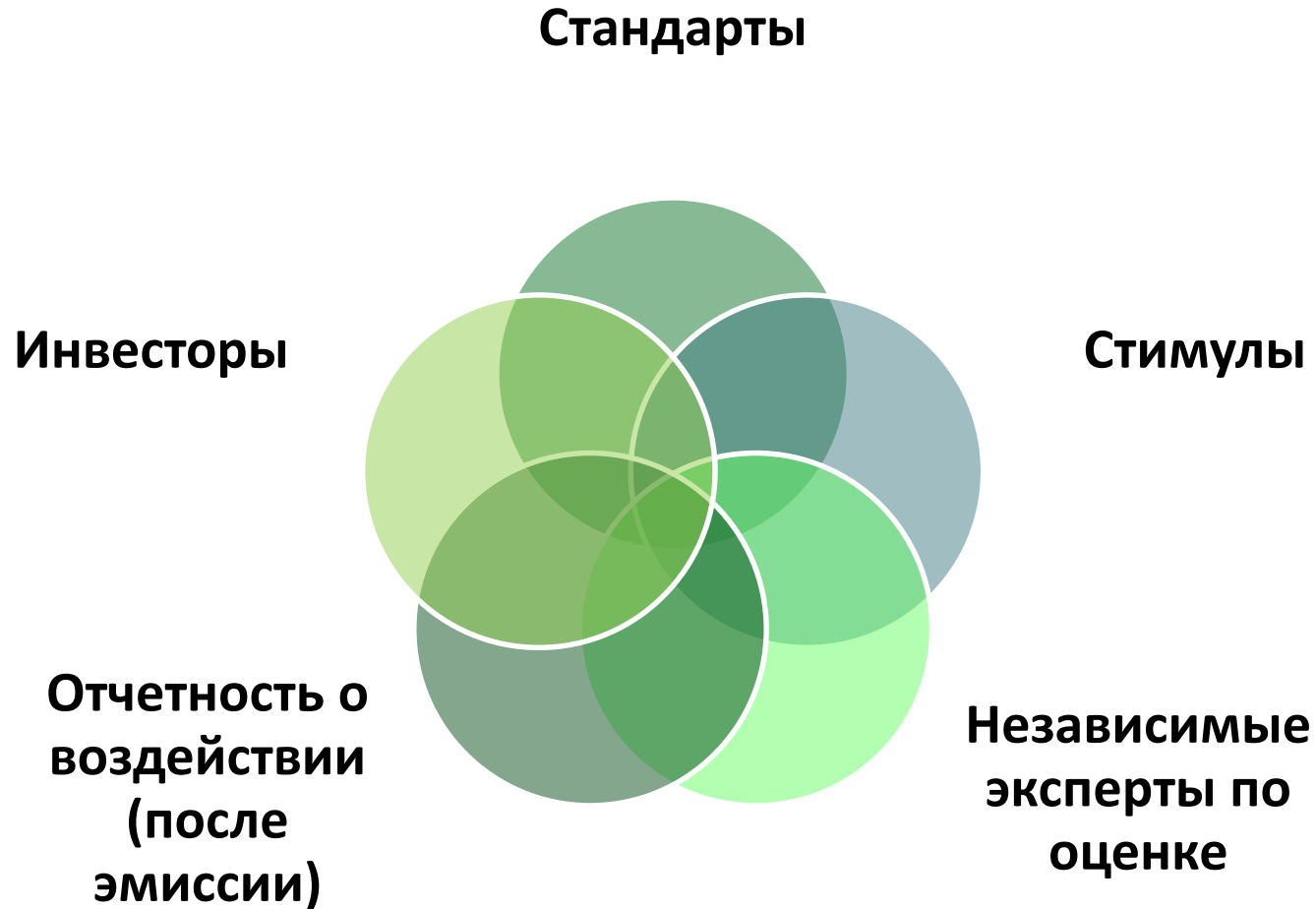
Green Bonds Market 2018



Эмитенты из Юго-Восточной Азии

- **Segi Astana** (январь) – объем выпуска 415 млн. малазийских ринггит (107 млн. долл. США)
 - Первый выпуск «зеленых» облигаций АСЕАН
 - Экологическое строительство
- **Sinar Kamiri** (январь) – объем выпуска 245 млн. малазийских ринггит (63 млн. долл. США)
 - «Зеленые» сукук
 - Строительство солнечной фотоэлектрической установки мощностью 49 мегаватт
- **Республика Индонезия** (февраль) – объем выпуска 1,25 млрд. долл. США
 - Первый выпуск «зеленых» сукук суверенным эмитентом
 - Финансирование портфеля «зеленых» проектов

Инфраструктура рынка «зеленых» облигаций



Стандарты «зеленых» облигаций – мировые стандарты



The Green Bond Principles 2017

Принципы «зеленых» облигаций - 2017 (Международная ассоциация рынков капитала - ICMA)

- Использование средств, вырученных от продажи облигаций
- Процесс оценки и отбора проектов
- Управление привлеченными средствами
- Отчетность
- Независимая оценка проводится на добровольной основе



Climate Bond Certified

Стандарты климатических облигаций - V2.1 (Инициатива по выпуску климатических облигаций - CBI)

- Полное соответствие Принципам «зеленых» облигаций
- Обязательные требования в отношении использования привлеченных средств, мониторинга и отчетности
- Специальные критерии в отношении проектов и активов, ориентированных на низкоуглеродное развитие и адаптацию к изменению климата
- Система сертификации

Стандарты «зеленых» облигаций – региональные / национальные стандарты

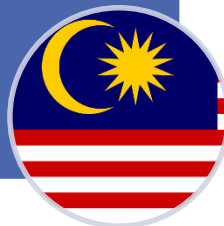


Стандарты «зеленых» облигаций АСЕАН

- Основаны на Принципах «зеленых» облигаций ICMA с включением дополнительных критериев
- Обязательная географическая/экономическая привязка к региону АСЕАН
- Исключение проектов по производству электроэнергии с использованием ископаемого топлива
- Раскрытие информации на постоянной основе
- Независимая оценка на добровольной основе

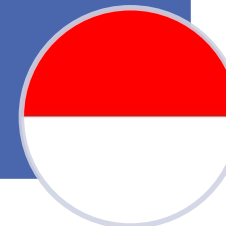
- Руководство по устойчивому и ответственному инвестированию (SRI) в форме сукук
- «Зеленые» сукук («зеленые» исламские облигации)
- Соответствие Своду принципов «зеленых» облигаций ICMA
- Независимая оценка на добровольной основе
- Отсутствие специальных стандартов для «зеленых» облигаций
- Эмитентам рекомендуется использовать Стандарты «зеленых» облигаций АСЕАН

Малайзия



- Регламент выпуска «зеленых» облигаций
- Соответствует Своду принципов «зеленых» облигаций ICMA
- Независимая оценка обязательна
- Положение об несоблюдении экологических принципов
- Специальные стандарты для «зеленых» сукук отсутствуют (на данный момент)

Индонезия



Стандарты «зеленых» облигаций АСЕАН

- Выпущены 8 ноября 2017 года и одобрены Форумом АСЕАН по рынкам капитала.
- Основываются на Принципах «зеленых» облигаций, разработанных Международной ассоциацией рынков капитала (ICMA).
- Выпуски, соответствующие данным стандартам, могут быть маркированы как «зеленые облигации АСЕАН» или «зеленые сукук АСЕАН».
- Выстроены в соответствии с четырьмя базовыми компонентами Принципов «зеленых» облигаций: использование привлеченных средств; процессы отбора и оценки проектов; управление привлеченными средствами; отчетность.
- **Основные дополнительные характеристики:**
 - *Приемлемые эмитенты*
 - Обязательна географическая/экономическая привязка к региону АСЕАН
 - *Приемлемые проекты*
 - Исключаются проекты по генерированию электроэнергии установками на ископаемом топливе
 - *Постоянный доступ к информации*
 - Требуется раскрытие инвесторам информации об использовании привлеченных средств, оценке и отборе проектов, а также об управлении привлеченными средствами; обеспечение публикации такой информации в открытом доступе.
 - *Рекомендуется частая периодичность отчетности*
 - *Независимая оценка*
 - На добровольной основе в соответствии со Принципами «зеленых» облигаций
 - Независимые организации по оценке должны обладать соответствующими экспертными знаниями и опытом; подтверждающие документы и информация о масштабе деятельности по оценке должны быть размещены в открытом доступе.

Стандарты «зеленых» облигаций – соответствие стандартам

Соответствие более чем одной системе стандартов

- С учетом того что большинство стандартов согласуются с Принципами «зеленых» облигаций ICMA, тот или иной выпуск «зеленых» облигаций может соответствовать более чем одной системе стандартов.
- Например, выпущенные в декабре 2017 года «зеленые» сукук PNB Merdeka Ventures соответствуют Принципам «зеленых» облигаций, Стандартам «зеленых» облигаций АСЕАН, а также малазийскому Руководству по устойчивому и ответственному инвестированию в форме сукук.

Что происходит в случае утраты облигациями «зеленого» статуса?

- Потенциально это может произойти, если средства, вырученные от продажи облигаций, направляются не на «зеленые» проекты, как было изначально запланировано, а на иные цели, не соответствующие экологическим принципам.
- Как правило, специальные нормы, регламентирующие ситуации утраты «зелеными» облигациями своего экологического статуса, отсутствуют.
- Эффективным сдерживающим фактором считается ожидаемое негативное влияние на репутацию эмитента и на будущие планы эмитента по привлечению финансирования.
- При выпуске многих облигаций, большинства инструментов сукук, а также облигаций, выпускаемых для финансирования одного проекта, устанавливаются финансовые обязательства, ограничивающие направления использования привлеченных средств. Нарушение этих условий может приводить к возникновению события дефолта по облигациям – такая практика обычна для выпусков всех облигаций, а не только «зеленых».
- В Индонезии действует Регламент выпуска «зеленых» облигаций, который предусматривает обязательный выкуп облигаций эмитентом в случае утраты ими своего экологического статуса.



С т и м у л ы д л я э м и т е н т о в и и н в е с т о р о в [1]

Налоговые стимулы – стимулирование инвесторов к покупке «зеленых» облигаций

Облигации, предусматривающие налоговые льготы

- Инвесторы, вкладывающие средства в облигации, вместо процентных платежей по облигациям получают налоговые льготы.
- Эмитенты не уплачивают процентный доход по выпущенным «зеленым» облигациям.
- Пример: облигации, выпускаемые федеральным правительством США для стимулирования использования экологически чистых возобновляемых источников энергии (Clean Renewable Energy Bonds - CREB)

Облигации, предусматривающие прямые субсидии

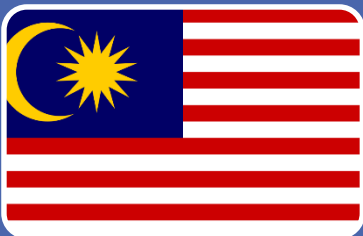
- Эмитенты облигаций получают от правительства скидку с возмещением ее наличными для субсидирования чистых процентных платежей.
- Такая структура используется, например, в США при выпуске облигаций CREB

Облигации, освобожденные от налогов

- Держатели облигаций не уплачивают подоходный налог с процентного дохода по принадлежащим им облигациям.
- Эмитенты могут выплачивать купонные платежи в меньшем размере, поскольку купонный доход освобождается от налога.
- Примеры: муниципальные облигации в США; облигации Агентства Индии по развитию возобновляемой энергетики (IREDA)

С т и м у л ы д л я э м и т е н т о в и и н в е с т о р о в [2]

Схемы субсидирования снижают финансовые издержки, связанные с выпуском «зеленых» облигаций



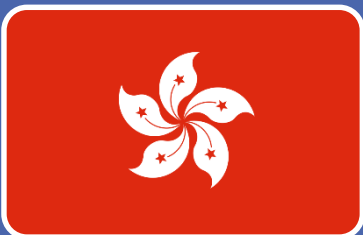
Малайзия – Схема субсидирования выпусков «зеленых» сукук, осуществляемых на основе принципов устойчивого и ответственного инвестирования

- Предназначена для «зеленых» сукук («зеленые» исламские облигации), удовлетворяющих критериям малазийского Руководства по устойчивому и ответственному инвестированию в форме сукук.
- Субсидируется 90% затрат на проведение независимой оценки для эмитентов, прошедших квалификацию, в размере до 300 000 малазийских ринггит (примерно 77 000 долл. США) на один выпуск облигаций.



Сингапур - Схема субсидирования выпусков «зеленых» облигаций

- Субсидируются затраты на проведение независимой оценки для эмитентов, прошедших квалификацию, в размере до 100 000 сингапурских долларов (примерно 76 000 долл. США) на один выпуск облигаций.



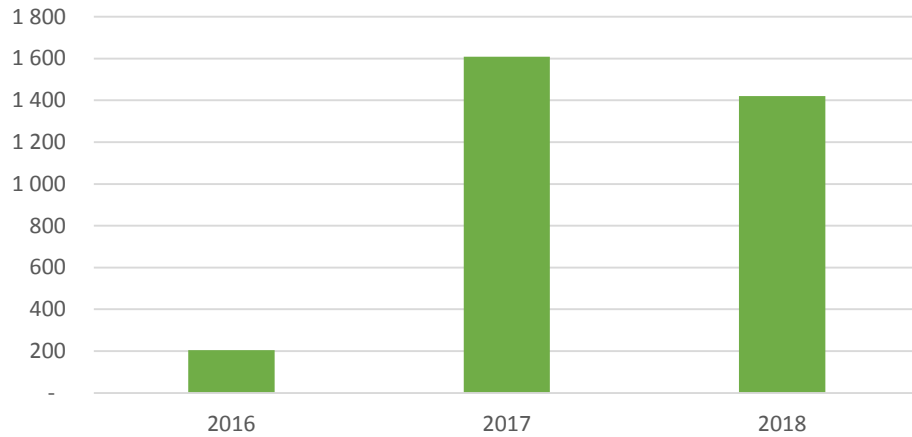
Гонконг - Схема субсидирования выпусков «зеленых» облигаций

- Объявлена в феврале 2018 года, но еще не стартовала.
- Субсидируются затраты на выпуск «зеленых» облигаций эмитентов, прошедших квалификацию.
- Эмитенты «зеленых» облигаций должны обязательно пройти сертификацию в Гонконгском агентстве по контролю качества (Схема сертификации инструментов «зеленого» финансирования).

Выпуск «зеленых» облигаций в Юго-Восточной Азии

Выпуск «зеленых» облигаций в ЮВА

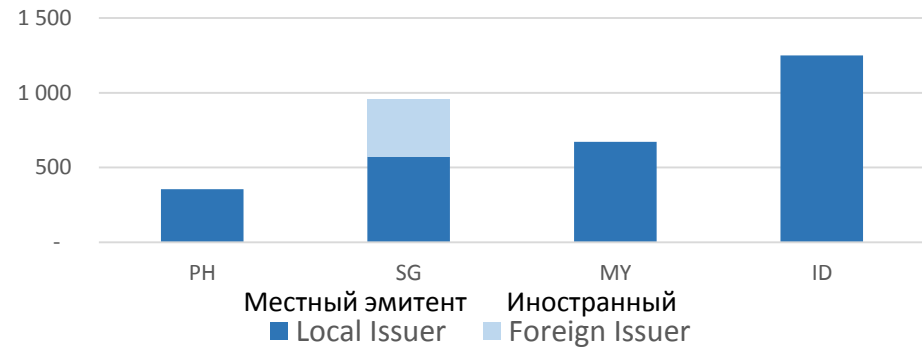
(млн. долл. США) 2016-2018 (февр.)



Выпуск «зеленых» облигаций в ЮВА

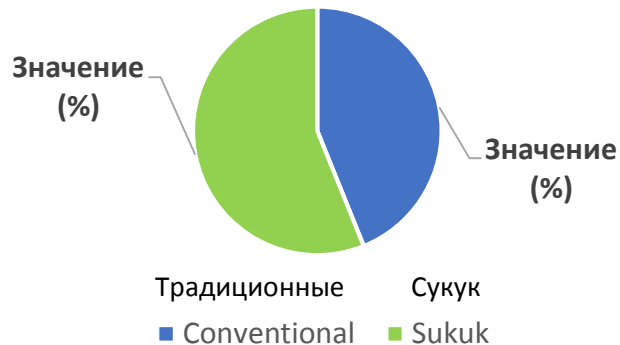
по странам

(млн. долл. США) 2016-2018 (февр.)



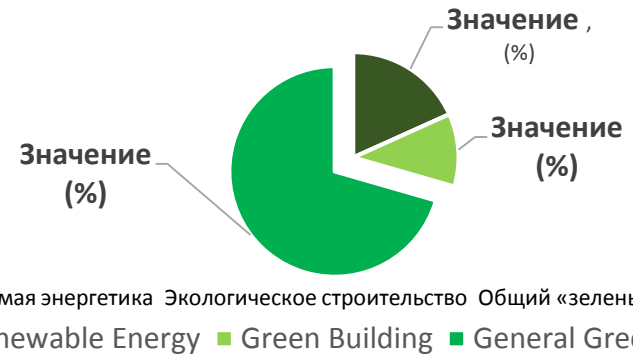
Выпуск «зеленых» облигаций в ЮВА по видам инструментов

(млн. долл. США) 2016-2018 (февр.)



Выпуск «зеленых» облигаций в ЮВА по базовым секторам

(млн. долл. США) 2016-2018 (февр.)



Возобновляемая энергетика – Tadau Energy



- Выпуск «зеленых» сукук на сумму 250 млн. малазийских ринггит (65 млн. долл. США) для финансирования строительства солнечной фотоэлектрической установки мощностью 50 мегаватт в штате Сабах с заключением двух соглашений о закупках электроэнергии сроком на 21 год с организацией Sabah Electricity
- Выпуск состоялся 27 июля 2017 года
- Первый выпуск «зеленых» сукук в мире
- Принципы «зеленых» облигаций, малазийское Руководство по устойчивому и ответственному инвестированию в форме сукук
- Рейтинг AA3 от RAM Ratings
- Независимое заключение от центра CICERO: категория проекта – **«темно-зеленый»**
- Срок погашения от 2 до 16 лет
- Полная подписка на момент выпуска



Экологическое строительство – Segi Astana



- Программа выпуска «зеленых» облигаций на сумму 415 млн. малазийских ринггит (107 млн. долл. США) для рефинансирования затрат на строительство торгового комплекса, объединенного с международным аэропортом Куала-Лумпур (gateway@klia2)
- Выпуск состоялся 8 января 2018 года
- Стандарты «зеленых» облигаций АСЕАН
- Здание получило «серебряный» сертификат по программе «Лидерство в энергоэффективном и экологическом проектировании (LEED)
- Рейтинг AA- от MARC
- Заключение независимой организации подготовлено RAM Consultancy: **Tier-3 (уровень 3)**
- Первый выпуск традиционных «зеленых» облигаций АСЕАН и первый выпуск традиционных «зеленых» облигаций в Малайзии



Возобновляемая энергетика – Sinar Kamiri



- Выпуск «зеленых» сукук на сумму 245 млн. малазийских ринггит (63 млн. долл. США) для финансирования строительства солнечной фотоэлектрической установки мощностью 49 мегаватт в штате Перак
- Выпуск состоялся 30 января 2018 года
- Малазийское Руководство по устойчивому и ответственному инвестированию в форме сукук
- Рейтинг AA-; присвоен MARC
- Заключение независимой организации подготовлено RAM Consultancy: **Tier-1 (уровень 1)**

Контактная информация

Группа Всемирного банка в Российской Федерации:

121069, Москва,

ул. Большая Молчановка 36/1

Левитанская Екатерина Юрьевна

Глобальная практика по финансам, рынкам и конкурентоспособности

+7 495 411 75 55

klevitanskaya@ifc.org

Настоящий документ подготовлен исключительно для целей обсуждения и не может быть передан любым третьим лицам без письменного согласия обеих сторон. Содержащиеся в настоящем документе выводы, интерпретации и рекомендации принадлежат автору (авторам) и не обязательно отражают точки зрения Международного банка реконструкции и развития/Группы Всемирного банка и связанных с ГВБ организаций или же точки зрения исполнительных директоров Всемирного банка или правительств, которые они представляют.