

«Зеленые» облигации

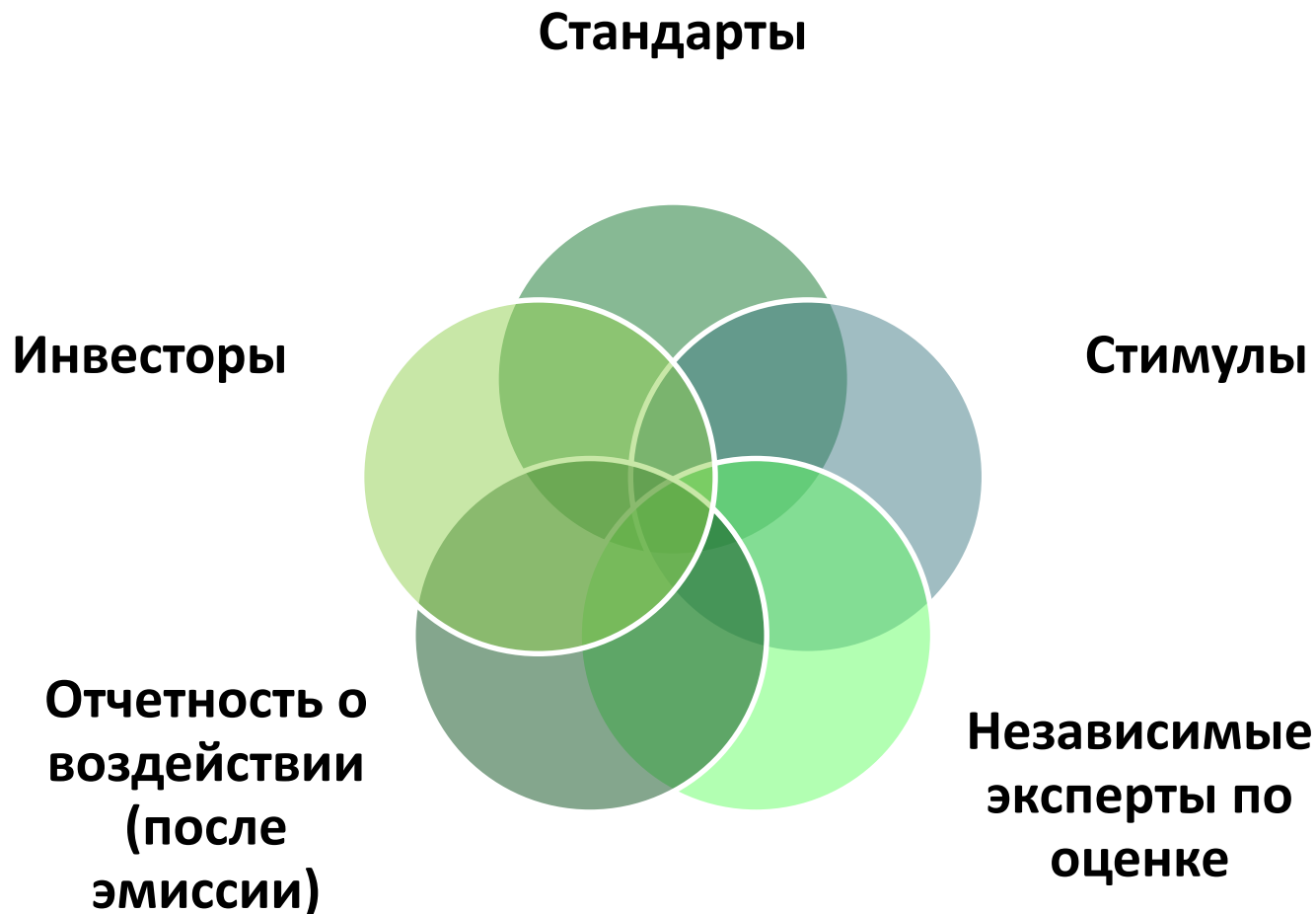
Инфраструктура рынка

М. Розани Осман
17 апреля 2018 года

Защитительная оговорка

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.

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

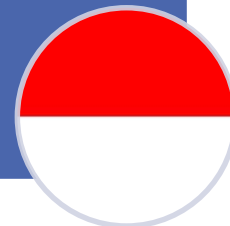
- Руководство по устойчивому и ответственному инвестированию (SRI) в форме облигаций сукук
- «Зеленые» облигации сукук («зеленые» исламские облигации)
- Соответствие Своду принципов «зеленых» облигаций ICMA
- Независимая оценка на добровольной основе
- Отсутствие специальных стандартов для «зеленых»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

Малайзия



- Нормы, регламентирующие выпуск «зеленых» облигаций
- Соответствуют Принципам «зеленых» облигаций ICMA
- Независимая оценка обязательна
- Положение об несоблюдении экологических принципов
- Специальные стандарты для «зеленых» облигаций сукук отсутствуют (на данный момент)

Индонезия



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, и нарушение этих условий может приводить к возникновению события дефолта по облигациям – такая практика обычна для всех выпусков 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

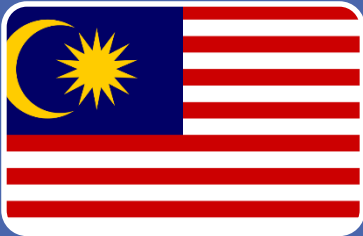
- Эмитенты облигаций получают от правительства выплаты для субсидирования чистых процентных платежей.
- Такая структура используется, например, в США при выпуске облигаций CREB

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



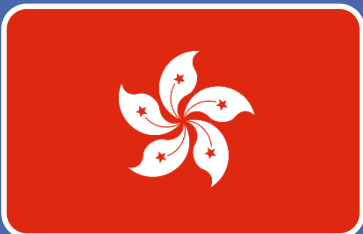
Малайзия – Схема субсидирования выпусков «зеленых» облигаций сукук, осуществляемых на основе принципов устойчивого и ответственного инвестирования

- 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).

Независимая оценка

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

Независимая оценка

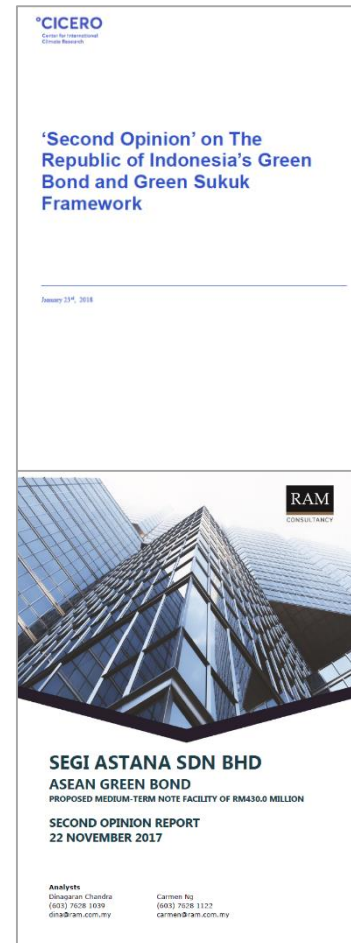
- Чаще называется «заключением независимого специалиста» (second opinion)
- Представляет собой заключение независимого эксперта, оценивающего выпуск «зеленых» облигаций на предмет соответствия применимым экологическим стандартам или руководствам, таким как, например, Принципы «зеленых» облигаций, Стандарты 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.

Привлечение для оценки отечественной или международной организации: 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.



Отчетность о воздействии

Что это такое, и почему это важно?

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

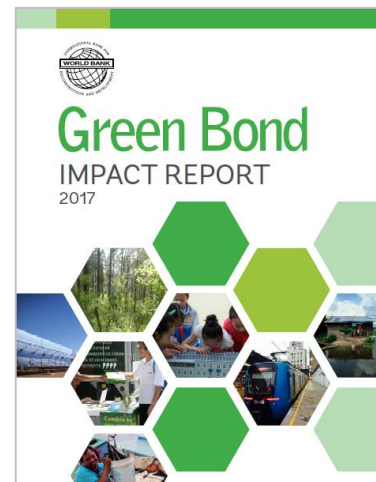
Что включается в отчет?

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

ELIGIBLE PROJECTS BY SECTOR

B. Transport

#		Project Name (Number Year/s Loans Approved) and Description	A/M	Target Results	Committed US\$ mil	IBRD share	Allocated US\$ mil
33		Brazil - Greening Rio de Janeiro Urban Rail Transit – Additional Financing (P111996 FY12): provide a more efficient and cleaner suburban rail system.	M	• 70 new trains and upgraded infrastructure • Shorter travel and waiting times. • Bicycle parking facilities in select stations. • 70,211 additional passengers served per day. • 34,000 tons of CO₂ eq. reduced annually by project end.	600.0	73%	359.2
34		Brazil - Sao Paulo State Sustainable Transport (P127723 FY13): improve transport efficiency and safety, increase	Both	• 50% reduction of road fatalities in the 100 most critical spots. • Increase waterway transportation. • Expanded automatic station network	300.0	70%	200.0



«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 (ОСОК)

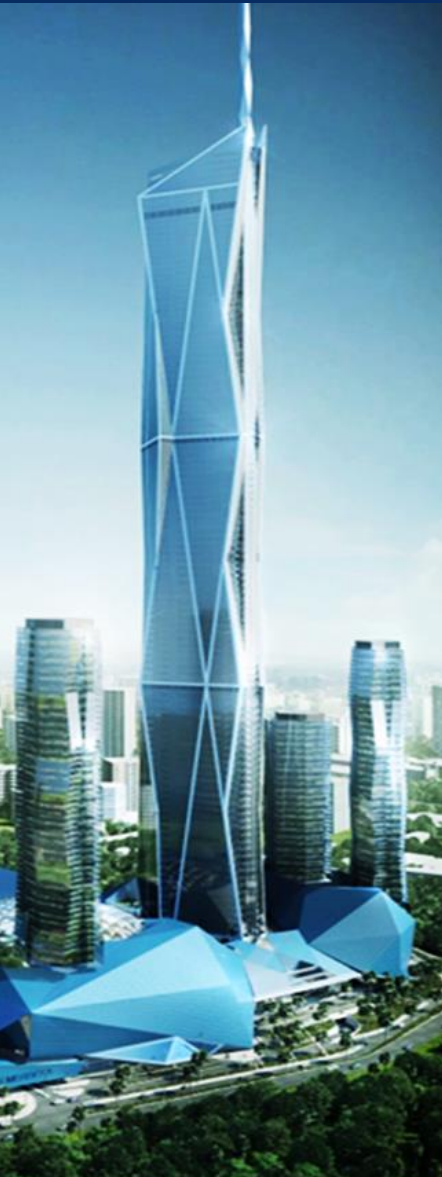
Что движет ими?

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

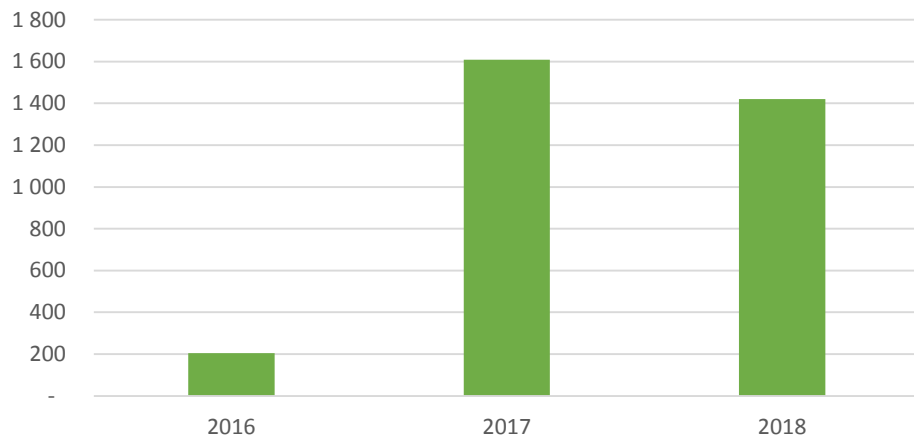
Б л а г о д а р ю з а в н и м а н и е !



Выпуск «зеленых» облигаций в Юго-Восточной Азии

Выпуск «зеленых» облигаций в ЮВА

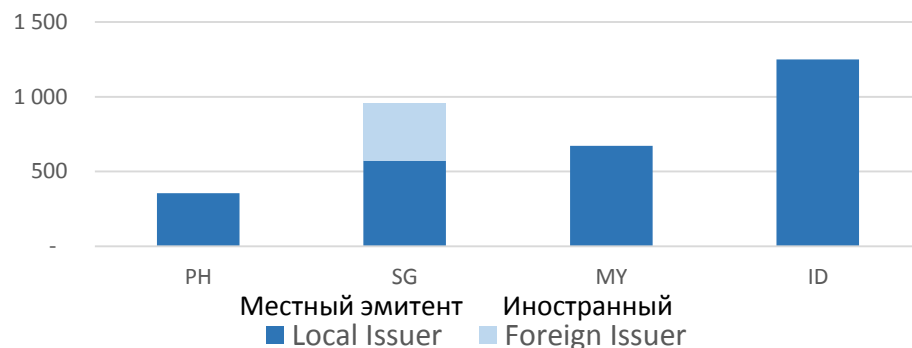
(млн. долл. США) 2016-2018 (февр.)



Выпуск «зеленых» облигаций в ЮВА

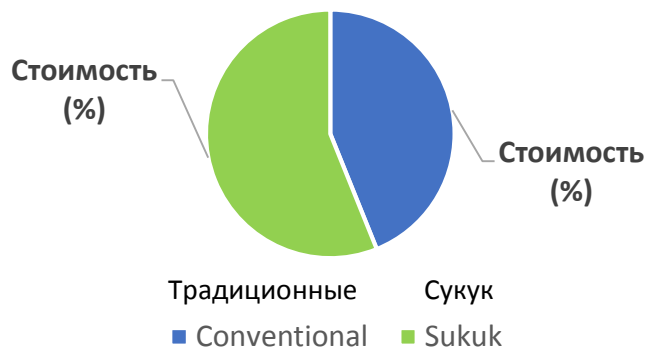
по странам

(млн. долл. США) 2016-2018 (февр.)



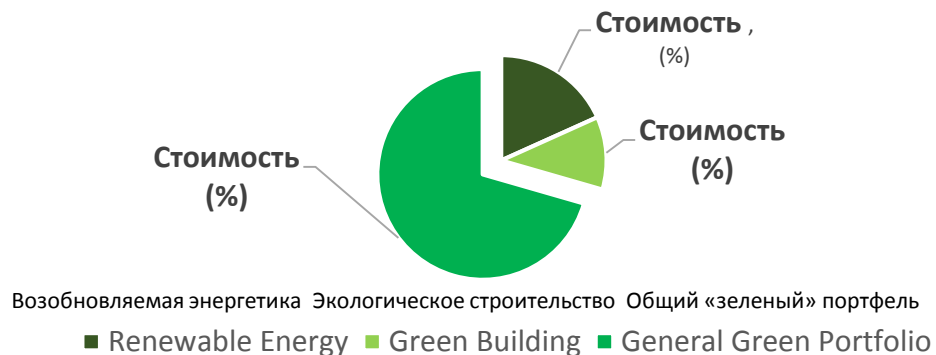
Выпуск «зеленых» облигаций в ЮВА по видам инструментов

(млн. долл. США) 2016-2018 (февр.)



Выпуск «зеленых» облигаций в ЮВА по базовым секторам

(млн. долл. США) 2016-2018 (февр.)



Экологическое строительство – PNB Merdeka Ventures



- Программа выпуска «зеленых» облигаций 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.
- Принципы «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): **стандартно зеленый проект.**
- 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.

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.