МОСКОВСКАЯ БИРЖА

S&P Global Ratings

Конференция

Устойчивое финансирование: зеленые облигации и оценка ESG

- Вторник, 26 февраля 2019 г.

Устойчивое финансирование в России

Corinne Bendersky
Associate Director
Sustainable Finance

Михаил Давыдов
Старший Аналитик
Инфраструктурные рейтинги

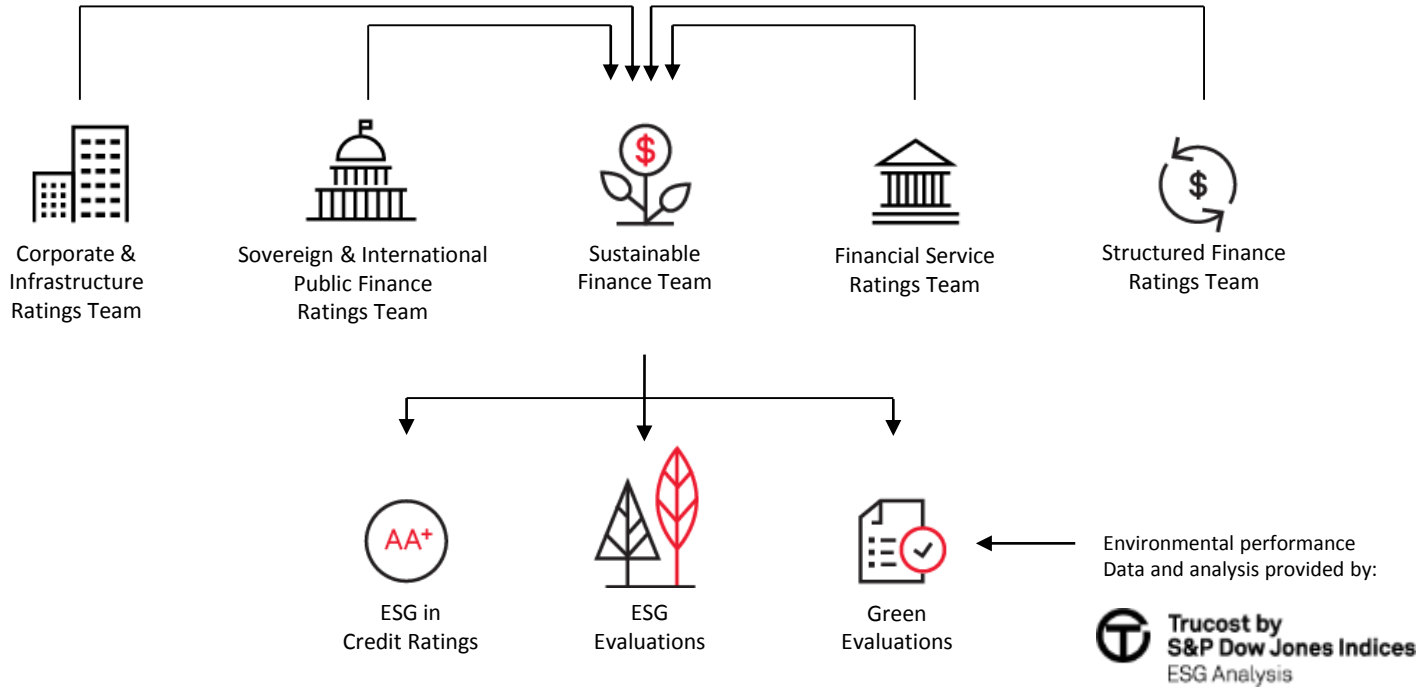
26 Февраля, 2019

S&P Global
Ratings

Copyright © 2019 by S&P Global.
All rights reserved.

S&P Global Ratings Sustainable Finance Team

Embedded into our company's organizational structure



S&P Global Ratings

Current state of the green bond market

Market Maturing

2018 marked the 6th consecutive record year of green bond issuance, with >US$167bn of new issuance. Below the 80% historical growth rate due to bearish global fixed-income market conditions. We expect 2019 issuance to reach $180bn.

Banks Driving Growth

Financial institutions were the primary drivers of new issuance growth in 2018 and we expect they will continue to grow their share of green bonds as investment needs for the low-carbon economy transition increase.

Sovereigns Important Players

Sovereigns will continue to serve as an important funder of adaptation, agriculture, and biodiversity projects which suffer from financing challenges. Issuance grew by >60% over last 2 yrs and represented 10% of total new issuance in 2018.

Beyond Green

Sustainability-labelled instruments gained momentum, reaching ~$34bn in 2018, prompted by the UN's Sustainable Development Goals and supported by ICMA's Sustainability Bond Guidelines and Social Bond Principles.

Drivers of Growth Are Diversifying

Commitment to the Paris Agreement

World leaders remain committed to the targets set in Paris.

- ✓ COP24 focused on the rulebook and mobilizing climate finance to accelerate mitigation efforts and increase resilience after a year of multiple extreme weather events.
- ✓ This was followed by billions of dollars of financing commitments from private and public entities

New Market Opportunities

Increased political and economic efforts to prevent socioeconomic damage from natural resource depletion and climate change are accelerating the development of new green markets. Some issuers are tapping the green bond market to demonstrate their green commitment, diversity their investor base, and potentially achieve pricing benefits.

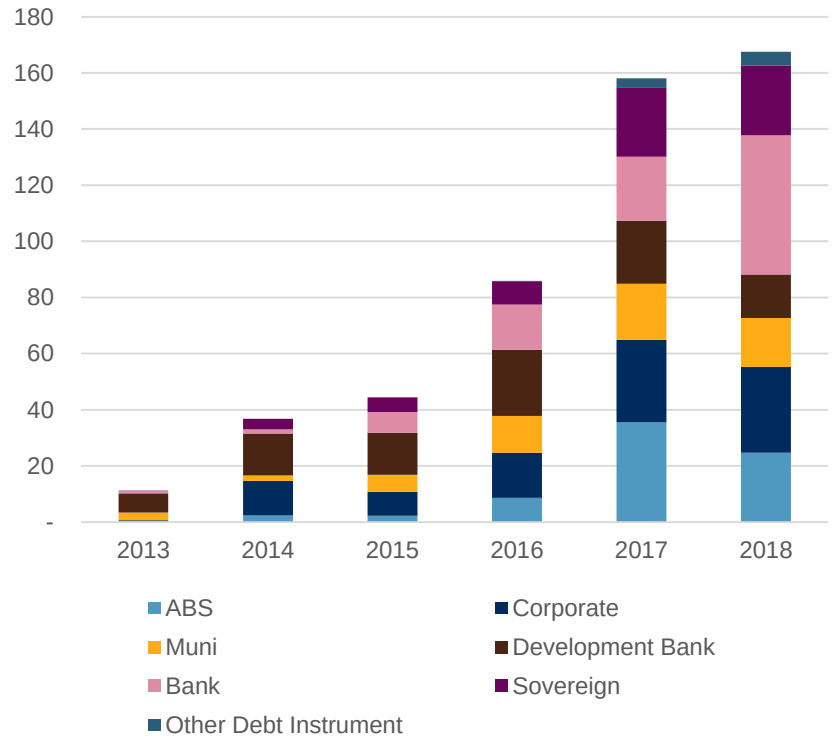
Rising Awareness

Rising awareness of the risks from climate change, water scarcity, and biodiversity loss has pushed entities to consider these new threats in their strategic directions. We expect this trend to increase in light of continuous increase of extreme weather events, the IPCC's recent special report "Global Warming of 1.5 degrees", and the 4th National Climate Assessment in the US.

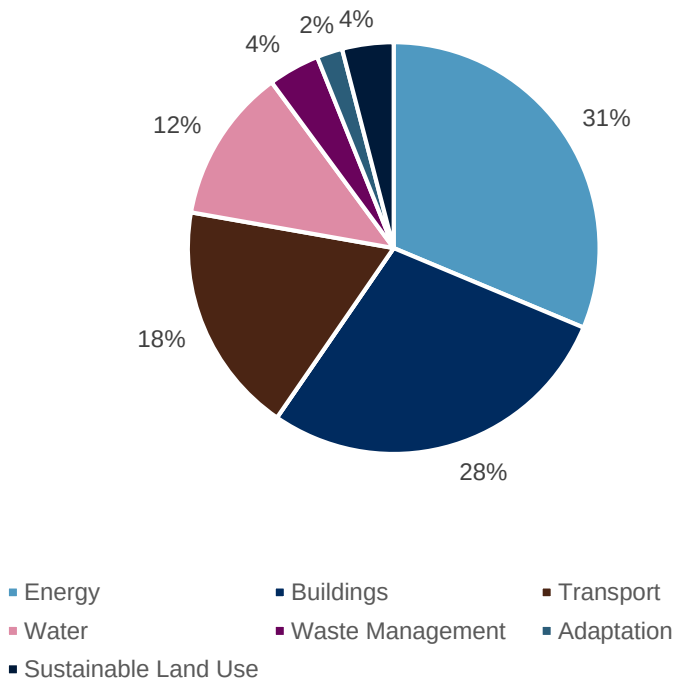
Growth in Issuance of Green Bonds

The green bond market increased by 3% in 2018, driven largely by financial institutions.

Annual Issuance By Issuer Type ($ BN)



Split By Project Categories



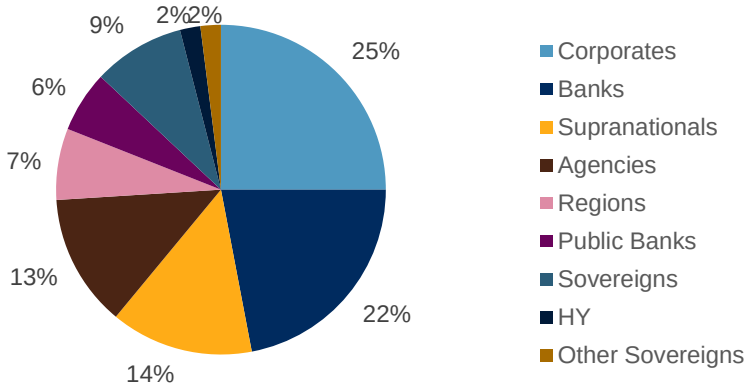
Source: Climate Bonds Initiative

S&P Global Ratings

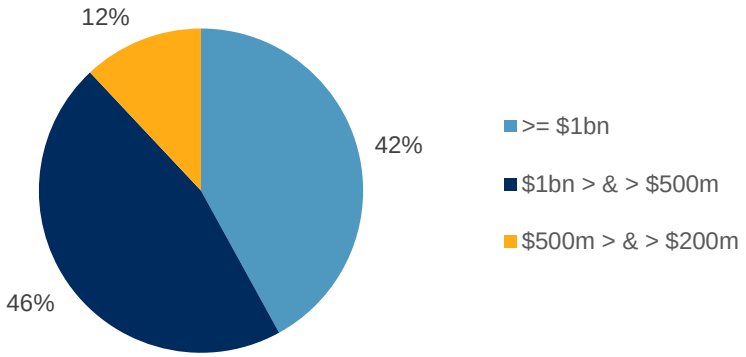
Green Bonds Market Overview

Well diversified market by issuer type, but mostly focused on investment grade credit quality and developed markets. Rising issuances in China and India may move the needle.

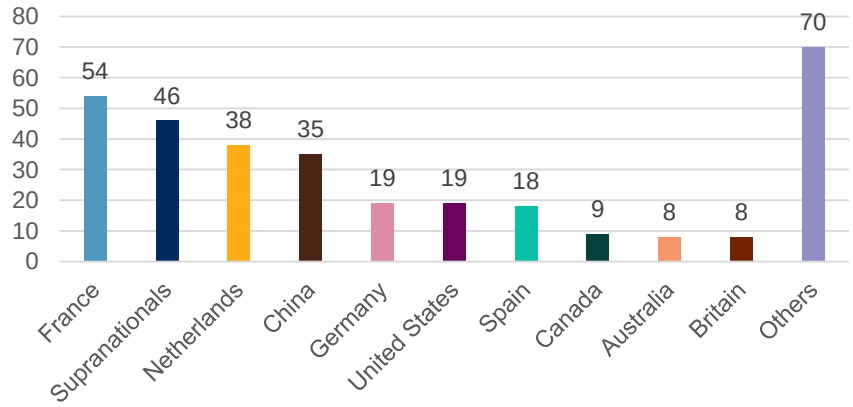
By Type Of Issuer



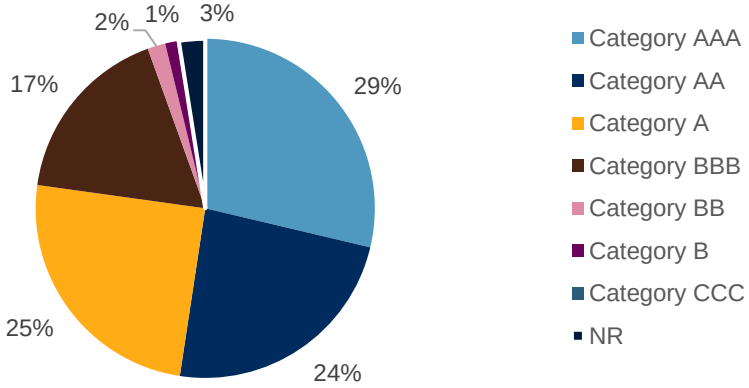
By Issue Size



By Country Of The Issuer ($BN)



By Rating Category



Source: Natixis

S&P Global Ratings

Positive pricing signs in the primary market

Some key observations from CBI study:

01 Green bonds in the sample achieved better subscription and spread compression than their vanilla equivalents, in particular for USD denominated-green bonds (3.4x oversubscription vs 3x for similar vanilla green bonds and -2.4bp in spread).

02 More than half of the green proceeds raised during the first half of 2018 were allocated to responsible investors, an increase compared to last year.

03 ~60% of green bonds in the sample exhibited tighter spreads than vanilla equivalents in the secondary market.

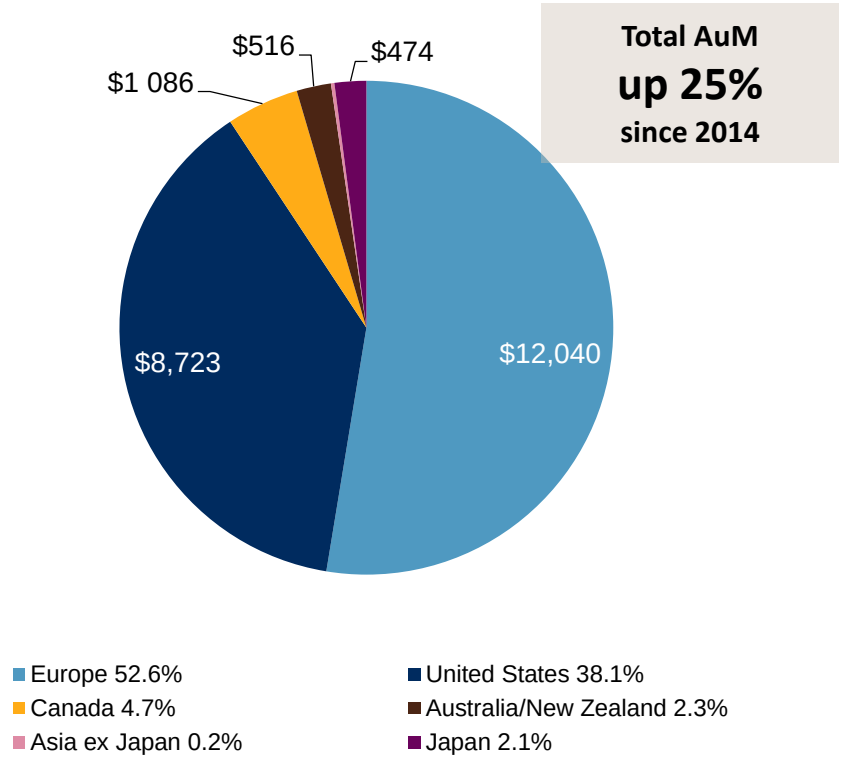
04 No evidence of a Greenium in the first half of 2018. However, over the last 2.5 years, close to half of green bonds are found to price inside their own yield curve.

Source: Climate Bonds Initiative Study 'Green Bond Pricing in the Primary Market: January – June 2018', published May 2018

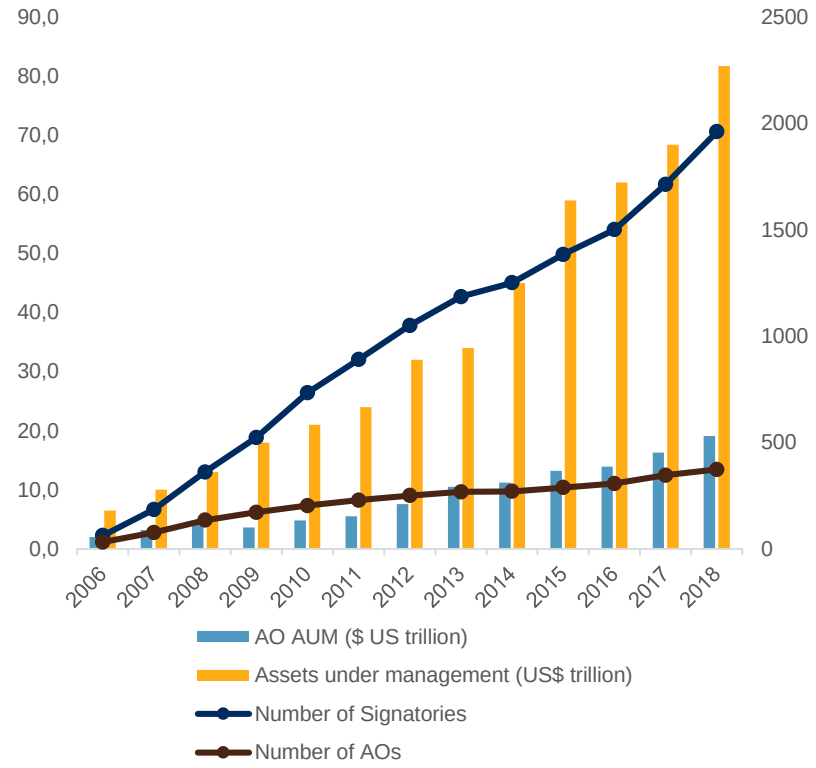
Please note: The information presented on this slide are a high level summary of certain key observations of the CBI study. It does not constitute an endorsement of the CBI study, any of its observations or conclusions or the methodology used to conduct the study. Please consult the CBI study for important information on the size and composition of the sample and the methodology, data and assumptions on which the study was based, as well as the limitations of the CBI study.

ESG-Linked Assets Driving Growth of ESG Data and Insights

Responsible Investment Strategy Assets by Region; Total AuM $23 Trillion, 2016



Number of Signatories (RHS) and Associated AuM (LHS, USD $ Trillion)



Source: Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) Global Sustainability Investment Review 2016; UN Principles for Responsible Investment 2018

S&P Global Ratings

«Зеленое» финансирование в России

География и структура экономики являются благоприятными для выпуска «зеленых» облигаций

Значительные возможности для повышения эффективности в разных секторах: энергетика, транспорт, водоснабжение, очистка сточных вод

Препятствия	Потенциал
Нехватка регулятивных стимулов	Репутация
Недостаточная вовлеченность государства	Улучшение восприятия продукции
Нехватка проектов	Расширение базы инвесторов
Ограниченное число инвесторов на внутреннем рынке	

«Зеленая» оценка S&P Global Ratings - факты

Оценка влияния актива на окружающую среду и второе мнение о соответствии «Принципам “зеленых” облигаций»

Оценка на уровне инструмента по состоянию на конкретный момент времени

Не является кредитным рейтингом

В отчете представлены общая финальная оценка по 4-балльной шкале, не менее трех оценок конкретных факторов, а также обоснование каждой оценки

Может быть конфиденциальной или публичной

Оценка проектов проводится на этапе до или после эмиссии

S&P Global Ratings

«Зеленые» оценки, проведенные к настоящему моменту

Широкий спектр секторов и эмитентов в разных странах мира

28 «зеленых» оценок опубликованы на данный момент

>30 млрд долл.

Совокупная стоимость инструментов финансирования, прошедших «зеленую» оценку

Публичные оценки по видам технологии

«Зеленая» энергия

14

«Зеленые» здания

7

Вода

3

Многосекторные оценки

4

(по состоянию на 5 февраля 2019 г.)

S&P Global Ratings

Аналитический подход к оценке «зеленых» инструментов

Средневзвешенное значение трех компонентов:

Прозрачность + Управление + Смягчение или Адаптация = «Зеленая» оценка

Прозрачность
- Отчетность об использовании поступлений
- Полнота отчетности

Управление
- Управление поступлениями
- Структура оценки воздействия

Смягчение
Здания, эффективность производства, инфраструктура энергетики, транспорт, водные ресурсы

Рэнкинг «чистая выгода» - eKPI:
Выбросы углекислого газа, водопользование, образование мусора

Применяемая иерархия

Воздействие на экологию

Оценка смягчения

Адаптация
Капитальные расходы на обеспечение устойчивости, например, защита от наводнений, защита активов и т.п.)

Рэнкинг «Затраты/ выгода»
Коэффициент «устойчивость / выгода»
Оценка сокращения ущерба в случае события

Уровень устойчивости

Оценка адаптации

Итоговая «зеленая оценка» (E1- E4 или R1- R4)

* eKPI – ключевой экологический показатель

S&P Global Ratings

Иерархия использования углеводородного сырья

На долю категорий «Смягчение» или «Адаптация» приходится 60% итоговой оценки. При определении разных уровней участия в предотвращении изменений климата при помощи использования альтернативной технологии мы учитываем общий вклад каждой технологии в декарбонизацию, который не будет учитываться в полном объеме только в нашем расчете чистого позитивного влияния на экологию для региона. В результате мы получаем общую оценку.

Роль в переходе к «зеленой» экономике	Технология
Систематическая декарбонизация экономики	Энергия ветра и солнца, небольшие и крупные ГЭС Регулирование и контроль потребления энергии
Значительная декарбонизация основных секторов при помощи проектов с низким уровнем выбросов углекислого газа	«Зеленый» транспорт (за исключением гибридных и экономичных транспортных средств «Зеленые» дома, высокие стандарты нового строительства / нулевые выбросы
Декарбонизация посредством сокращения выбросов в энергоемких отраслях	Эффективность промышленного производства «Зеленый» транспорт (на углеводородном сырье), реконструкция экологически эффективных зданий / более низкий стандарт новых зданий Энергоэффективные продукты
Технологии декарбонизации со значительным вредным воздействием на экологию	Атомная энергетика Крупные ГЭС в тропических районах
Улучшение показателей экологической эффективности и влияния деятельности, основанной на использовании углеводородного сырья, на экологию	Замена угля природным газом, производство чистого топлива, «чистый» уголь

Растущий вклад в предотвращение изменения климата

Источник: Proposal for a Green Bond Evaluation, опубликовано 2 сентября 2016. г.

Иерархия использования водных ресурсов

При оценке проектов водоснабжения мы учитываем общий вклад каждой технологии в устойчивое использование водных ресурсов, который не будет учитываться в полном объеме только в нашем расчете чистого позитивного влияния на экологию.

Роль в переходе к «зеленой» экономике	Технология
Модернизация систем	Рециркуляция сточных вод Очистка сточных вод
Некоторые меры по модернизации системы	Сокращение потерь воды в системе водоснабжения
Некоторые меры по модернизации системы с существенным негативным влиянием на экологию	Опреснение воды для обеспечения населенных пунктов питьевой водой
Модернизация, сдерживающая спрос	Природоохранные меры в отношении зданий и оборудования Интеллектуальный учет потребления водных ресурсов

Устойчивое использование водных ресурсов

S&P Global Ratings

S&P Global
Ratings

Example

Green Evaluation

City of Gothenburg

Entity:	City of Gothenburg
ICB subsector:	N.A.
Location (HQ):	Sweden
Financing Value:	SEK 1 billion
Proportion of proceeds:	Full
Evaluation date:	June 19, 2017
Contact:	Andrea Croner +46 (0) 84-40-59-21 andrea.croner@spglobal.com

Transaction Overview

On June 15, 2016 the City of Gothenburg, Sweden issued Swedish krona (SEK) 1 billion of green bonds due June 15, 2022 to fund a number of eligible projects as part of its wider environmental initiatives. In accordance with the city's environmental programs, green bonds proceeds are targeted at financing projects in renewable energy, energy efficiency, public transportation, waste management, water treatment, and sustainable housing. The proceeds are solely dedicated to financing green projects, as defined within the city's environmental framework.

Green Evaluation Overview

Transaction Transparency

- Use of proceeds reporting
- Reporting comprehensiveness

56

Governance

- Management of proceeds
- Impact Assessment Structure

94

Mitigation

Sector	→ Net benefit ranking	→ Hierarchy overlay
Green transport Green buildings	Green transport without fossil fuel combustion Green buildings – new build	

69

Adaptation

NA

100
E1
E2
E3
E4
0

Overall Score

E2/67

Weighted aggregate of three (Transaction Transparency + Governance + Mitigation)

Example

Green Evaluation Process

56	94	69		E2/67
Transaction Transparency	Governance	Mitigation	Weighted aggregate of three (Transaction Transparency + Governance + Mitigation)	Overall score

Increasing Decarbonization Impact

Carbon intensity technology	Local baseline of carbon intensity	Net benefit ranking	→ Hierarchy overlay	Environmental impact score	Proceeds (SEK Mil.)
	High ● Low Sweden				
Wind power			Green energy		
Solar power					
Small hydro					
Large hydro					
Energy management and control			Energy efficiency		
Unspecified					
Green transport without fossil fuel combustion		**60**	**Green transport**	**81**	**170**
Green buildings – new build		**11**	**Green buildings**	**66**	**925**
Unspecified					
Energy efficient projects (industrial efficiencies)			Energy efficiency		
Green transport with fossil fuel combustion			Green transport		
Green buildings refurbishment			Green buildings		
Unspecified					
Nuclear			Nuclear power		
Large hydro in tropical areas			Green energy		
Unspecified					
Coal to natural gas			Fossil fuel power plants		
Cleaner fuel production					
Cleaner use of coal					
Unspecified					

Water enhancements	Local baseline of water scarcity	Net benefit ranking	→ Hierarchy overlay	Environmental impact score	Proceeds (SEK Mil.)
Water			Water		

Example

S&P Global
Ratings

Green Evaluation

ACS Servicios Comunicaciones y Energía S.L. Green Notes

Transaction Overview

ACS Servicios Comunicaciones y Energía S.L. (ACS SCE) plans to issue €750 million of direct, general, unconditional, unsubordinated, and unsecured notes in April 2018. Proceeds of the offering will be used to finance or refinance the development, construction, installation, and maintenance of new or existing eligible green projects, assets, or activities. These include renewable energy, energy distribution and management, water and wastewater management, and energy efficiency projects for which ACS SCE has either a full or partial ownership stake across North America, South America, Europe, Asia, and Africa.

Entity:	ACS SCE
Subsector:	Renewable Energy
Location (HQ):	Spain
Financing value:	€750 million
Amount evaluated:	84%
Evaluation date:	April 3, 2018
Contact:	Corinne Bendersky +44-207-176-0216 corinne.bendersky @spglobal.com

Green Evaluation Overview

Transaction's Transparency — **82**

- Use of proceeds reporting
- Reporting comprehensiveness

Transaction's Governance — **88**

- Management of proceeds
- Impact assessment structure

Mitigation — **83**

Sector →	Net Benefit Ranking →	Hierarchy Adjustments
Renewables & Efficiency	Solar, Wind, Hydro, General Renewables, Lighting	Carbon
Water	Water Treatment, Distribution, Desalination	Water

Adaptation — NA

100 ▸ E1 / E2 / E3 / E4 — 0

Overall Score

E1/83

Weighted aggregate of three (Transparency + Governance + Mitigation)

Example

Carbon

Green Evaluation Process

82	88	83
Transparency	Governance	Mitigation

Weighted aggregate of three (Transparency + Governance + Mitigation)

E1/83

Overall Score

Technology	Baseline Carbon Intensity (High – Low, Aggregated)	Net Benefit Ranking	→	Carbon Hierarchy Adjustment	Environmental Impact Score	Proceeds (629 €mil.)
Offshore wind power		70			92	51.99
Small hydro		75			94	5.13
Solar power		54		**Systemic decarbonization**	88	298.71
Onshore wind power		49			87	87.55
Large hydro (excluding tropical areas)						
Biomass Power		14			80	29.60
Green transport without fossil fuel combustion				Significant decarbonization in sectors already aligned with a green economy		
Green buildings – new build						
Unspecified						
Energy efficient projects (industrial and appliance efficiencies)		50			70	66.36
Green transport with fossil fuel combustion				**Alleviating emissions of existing carbon-intense industries**		
Green buildings refurbishment						
Unspecified						
Nuclear				Decarbonization technologies with significant environmental hazards		
Large hydro in tropical areas						
Unspecified						
Coal to natural gas				Improvement of fossil-fueled activities' environmental efficiency		
Cleaner fuel production						
Cleaner use of coal						
Unspecified						

Increasing Decarbonization Impact

Example

Water

Green Evaluation Process

82	88	83
Transparency	Governance	Mitigation

Weighted aggregate of three (Transparency + Governance + Mitigation)

E1/83

Overall Score

Technology	Baseline Water Stress (High – Low, Aggregate)	Net Benefit Ranking	→	Water Stress and Hierarchy Adjustment	Environmental Impact Score	Proceeds (629 €mil.)
Recycling wastewater for water (agricultural uses)						
Recycling wastewater for water (other uses)						
Wastewater treatment with no energy recovery		100		**Increasing freshwater availability through system enhancements**	100	22.72
Wastewater treatment with energy recovery						
Unspecified						
Reducing water losses in water distribution network		68		**Improving delivery of existing freshwater supplies**	73	3.33
Unspecified						
Water desalination to supply municipal water		38		**Increasing freshwater availability with significant negative environmental impact**	55	63.04
Unspecified						
Conservation measure in residential buildings						
Conservation measure in commercial buildings						
Conservation measure in industrial buildings				Reducing demand on potable water supplies		
Smart metering in residential buildings						
Unspecified						

Increasing Water Sustainability

«Зеленая» оценка: внешний анализ и соответствие принципам

Резюме

Ряд клиентов, поручивших нам проведение «зеленой» оценки, попросили нас указать, можно ли утверждать, что их финансирование соответствует основным положениям «Принципов “зеленых” облигаций».

Общая информация

- «Принципы “зеленых” облигаций» представляют собой общие положения о добровольном процессе для выпуска маркированных «зеленых» облигаций.
- В них подчеркнута необходимость обеспечить прозрачность, точность и полноту информации, которую эмитенты будут публиковать и представлять держателям облигаций.
- Внешний анализ рекомендуется «Принципами “зеленых” облигаций» для подтверждения соответствия «зеленых» облигаций основным положениям, но не является обязательным.

Соответствие принципам

1. Мы можем высказать мнение о соответствии облигации, маркированной эмитентом как «зеленая», «Принципам “зеленых” облигаций».
2. Согласно нашей методологии существуют установленные минимальные значения оценок прозрачности и корпоративного управления для определения соответствия «Принципам “зеленых” облигаций» и другим условиям.

Полный перечень видов технологии, используемых в настоящее время

Возобновляемая энергия

- Солнечные батареи
- Гелиотеплоэнергетика
- Небольшие ГЭС (<30 МВт)
- Крупные ГЭС (>30 МВт)
- Наземная ветроэнергетика
- Морская ветроэнергетика
- Использование энергии волн и приливов
- Утилизация свалочного газа
- Геотермальная энергия
- Использование энергии биомассы

Транспорт

- Железнодорожный (на электрической и дизельной тяге)
- Высокоскоростной ж/д транспорт
- Метро
- Наземный городской ж/д транспорт
- Гибридные транспортные средства
- Электромобили
- Автотранспорт на водородных топливных элементах
- Электробусы
- Автобусы

Здания

- Новая коммерческая недвижимость
- Новая жилая недвижимость
- Модернизация систем отопления, вентиляции и кондиционирования
- Модернизация систем освещения светодиодными лампами
- Модернизация систем изоляции стен
- Модернизация систем изоляции крыши
- Модернизация систем изоляции дверей и окон

Энергоэффективность

- Отопление и охлаждение
- Электроника
- Бытовые приборы
- Офисное оборудование
- Оборудование коммерческих компаний общественного питания
- Эффективность пром. производства – пр-во алюминия
- Эффективность пром. производства – пр-во цемента
- Эффективность пром. производства – пр-во хим. материалов
- Эффективность пром. производства – пр-во железа и стали
- Эффективность пром. производства – пр-во целлюлозы и бумаги

Вода

- Экономное использование водных ресурсов в жилых зданиях
- Экономное использование водных ресурсов в коммерческих зданиях
- Экономное использование водных ресурсов промышленным оборудованием
- Интеллектуальный учет потребления ресурсов в жилых зданиях
- Сокращение потерь воды в системе водоснабжения
- Опреснение воды для обеспечения населенных пунктов питьевой водой
- Рециркуляция сточных вод для обеспечения населенных пунктов питьевой водой
- Рециркуляция сточных вод для обеспечения населенных пунктов непитьевой водой для сельскохозяйственных нужд
- Рециркуляция сточных вод для обеспечения других отраслей промышленности непитьевой водой
- Очистка сточных вод без рекуперации энергии
- Очистка сточных вод с рекуперацией энергии

Углеводородное сырье

- Производство нового «чистого» угля (субкритические, сверхкритические, ультрасверхкритические и улучшенные ультрасверхкритические параметры)
- Замена угля природным газом
- Модернизация энергетических станций

Атомная энергия

- Атомные станции (модернизированные или новые)

S&P Global Ratings

Как факторы ESG учитываются в кредитных рейтингах?

Александр Грязнов
Директор
Корпоративные Рейтинги

Анна Брусинец
Старший Аналитик
Инфраструктурные рейтинги

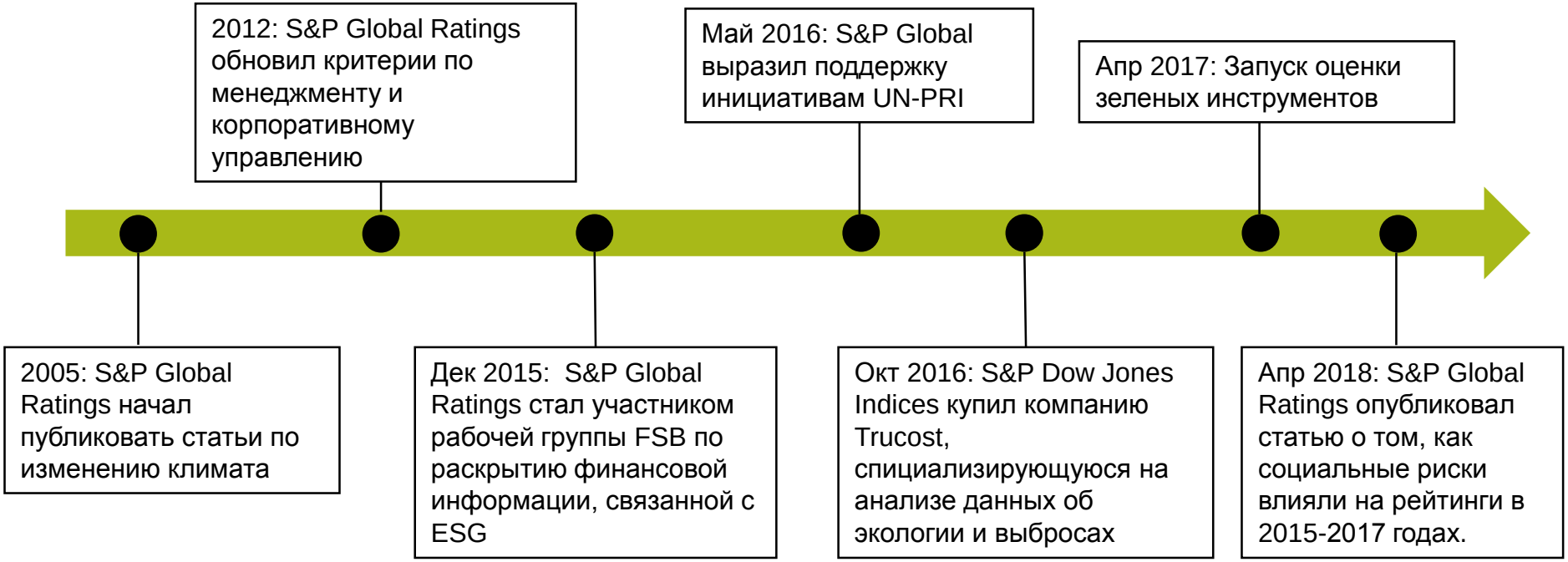
26 февраля 2019

S&P Global
Ratings

Copyright © 2018 by S&P Global.
All rights reserved.

Развитие анализа ESG

S&P Global уже много лет занимается темактикой ESG, инкорпорируя эти факторы в свою аналитику



S&P Global Ratings

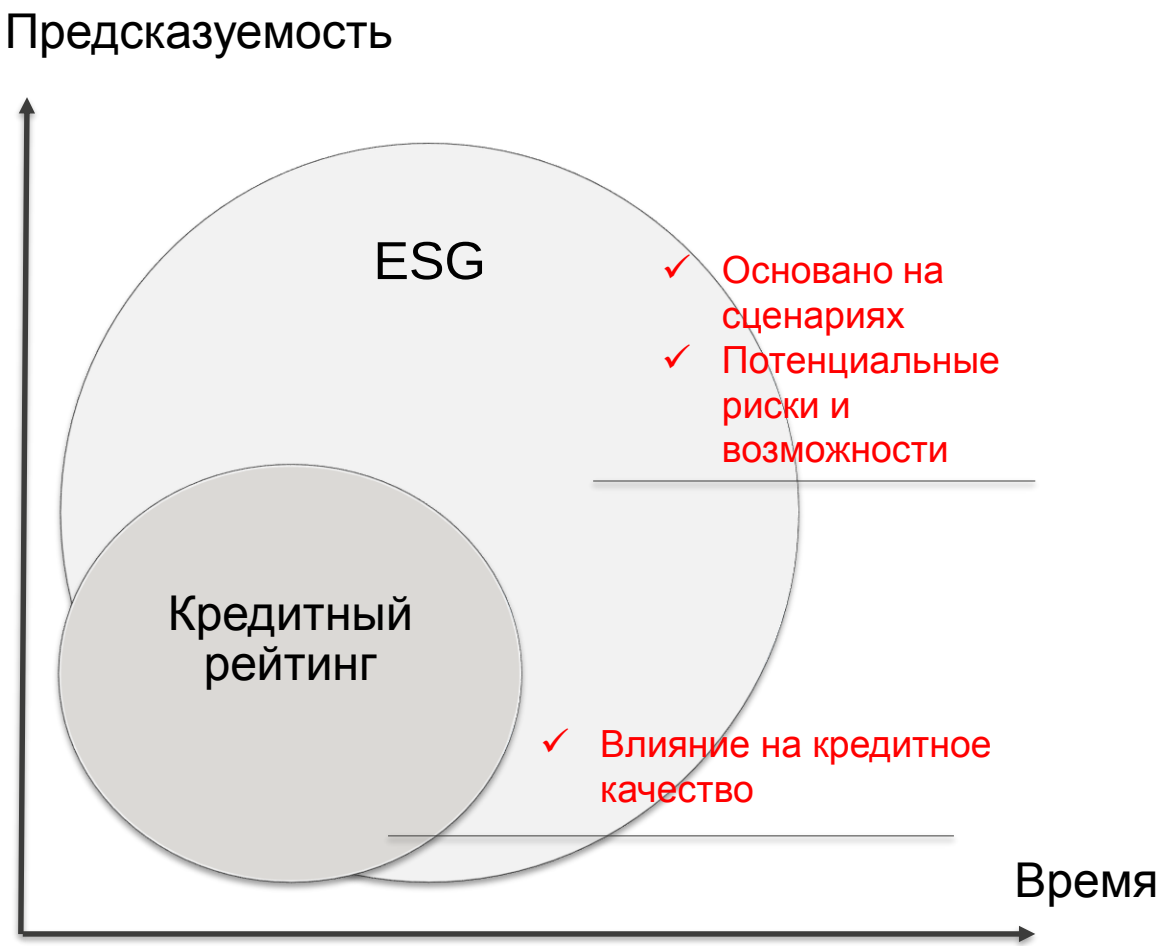
Кредитные рейтинги и ESG

- Кредитный рейтинг S&P Global Ratings это **прогнозное мнение о кредитном качестве** эмитента, которое оценивает **способность и желание** компании выполнять свои финансовые обязательства.

- Экологические, социальные и управленческие риски (ESG) могут оказывать влияние на кредитное качество различными способами

- Мы учитываем влияние этих факторов в кредитном рейтинге, как на количественном, так и на качественном уровне. Это отражено в наших критериях.

Кредитный рейтинг & ESG – широкая перспектива

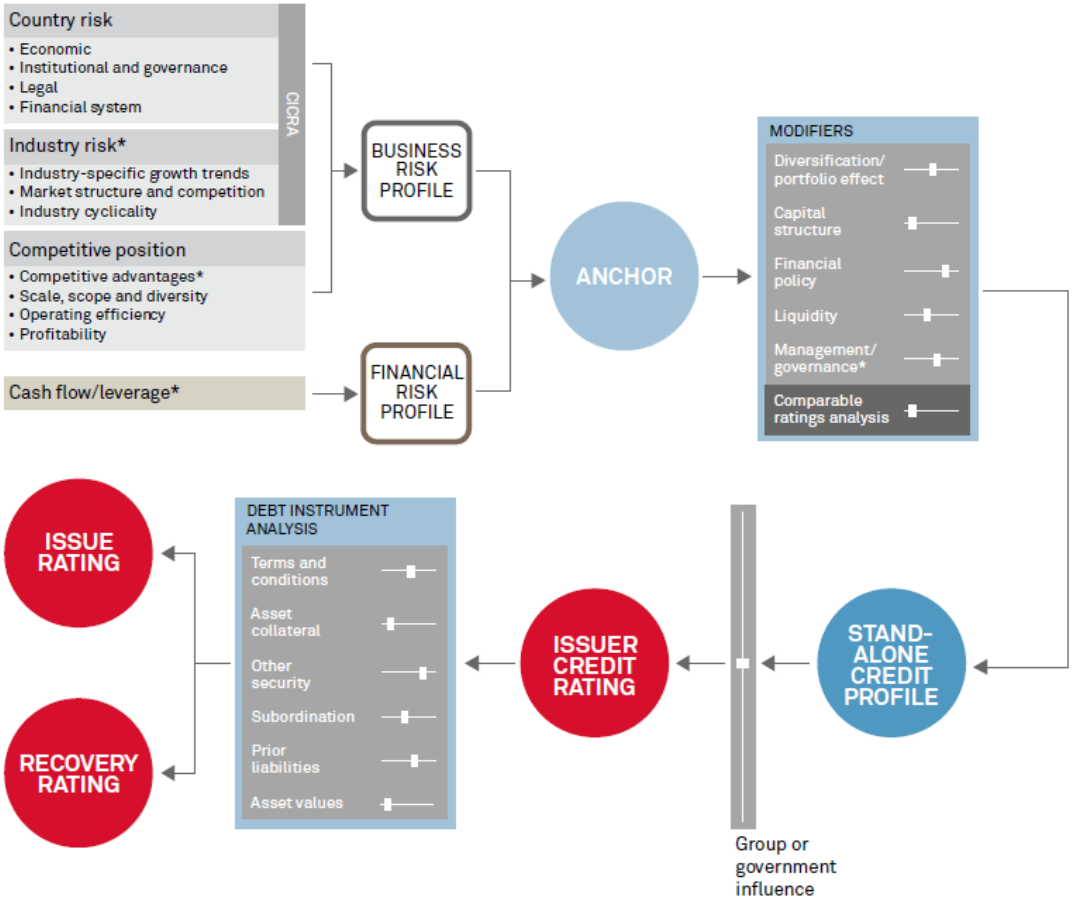


* See How Does S&P Global Ratings Incorporate Environmental, Social, And Governance Risks Into Its Ratings Analysis, published on Nov. 21, 2017

S&P Global
Ratings

ESG В Корпоративных Кредитных Рейтингах

Факторы ESG могут влиять на кредитные рейтинги на количественном и качественном уровне. В нашей методологии корпоративных рейтингов **более 100 отсылок** к факторам ESG



S&P Global Ratings

*Factors most likely to include consideration of environmental, social, and governance risks.

Copyright © 2017 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

“G”: Управленческие риски

- Наши критерии по оценке менеджемента и корпоративного управления включают множество отсылок как к оценке управленческих рисков, так и социальных и экологических.

- Таким образом мы оцениваем такие параметры, как:

  - ✓ Качество менеджемента
  - ✓ Адекватность стратегии компании рыночным условиям и возникающим рискам
  - ✓ Достаточность раскрытия информации
  - ✓ Риски, связанные с акционерами
  - ✓ И другие

“G”: Примеры

- (2015 год): Мы понижаем рейтинг **Volkswagen AG**, поскольку компания продемонстрировала значительные пробелы в системе корпоративного управления и управления рисками...
- (2013 год): Мы ставим рейтинг **Telecom Italia** на Credit Watch Negative после ухода CEO компании и увеличивающейся неясности в отношении стратегии компании. Мы полагаем, что операционные результаты компании в 2014-2015 годах могут пострадать...
- (2012 год): По нашему мнению, **Ростелеком** имеет слабое корпоративное управление. В компании отсутствуют независимые директоры, и далеко не у всех членов совета директоров есть опыт в телекоммуникационном бизнесе.

“E”: Анализ рейтинговых действий

- Мы оценили влияние **экологических и климатических (E&C) рисков** на наши копоратиные рейтинги за период с **середины 2015 до середины 2017 года**.

- Мы обнаружили, что в **717** рейтингах риски E&C являлись фактором анализа и **106 случаев**, где эти риски приводили к ретинговым действиям из выборки в **9,000** рейтинговых действий.

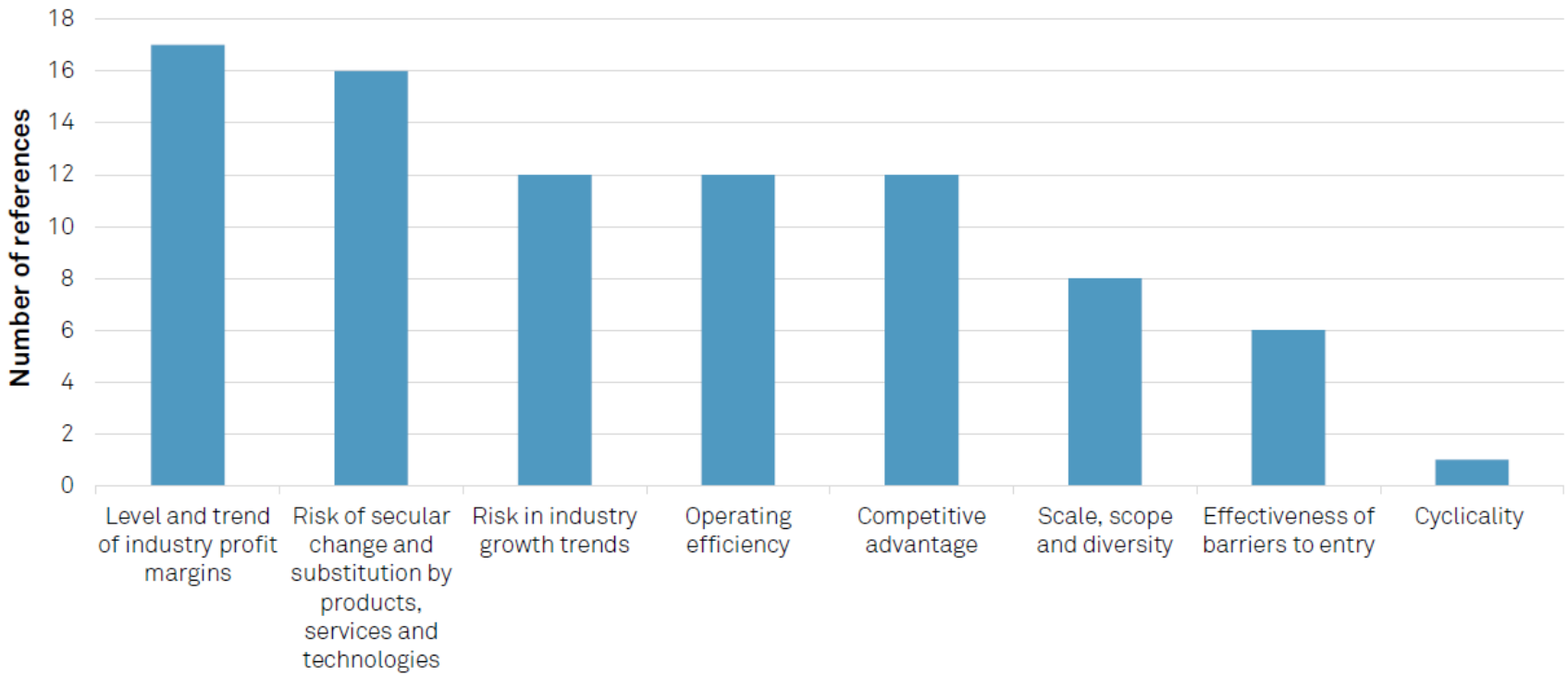
- Это больше, чем в предыдущей выборке 2015-2017, где эти цифры составили **299 и 56** примеров, соответсвенно.

- Асболютное большинство этих действий касаются компаний, **нефтяной, газовой и энергетической отраслей.**

Анализ влияния E&C за последние два года

Наибольше влияние оказывалось на оценку отраслевых рисков и конкурентного положения – оба эти фактора являются частью анализа Бизнес Профиля.

References Per Business Risk Determinants



S&P Global Ratings

Влияние E&C на Рейтинговые Действия

Сбалансированное влияние E&C на рейтинговые действия (в прошлой выборке 79% действий было негативных), указывающих на повышение информированности и попытки сгладить влияние рисков

Позитивные действия		Негативный действия	
CreditWatch позитивный	5	CreditWatch Негативный	4
Изменение прогноза на позитивный	11	Изменение прогноза на негативный	9
Изменение прогноза на стабильный	11	Изменение поргноза на стабильный	3
Повышение рейтинга	20	Понижение рейтинга	43
Итого	**47**	**Итого**	**59**
Процент позитивных действий	44%	Процент негативных действий	56%

S&P Global
Ratings

“E”: Примеры

“E”: Примеры

Research Update:

Swedish Power Company Vattenfall Outlook Revised To Stable On Reduced Power Price Volatility; Affirmed At 'BBB+/A-2'

- **Действие**: Прогноз пересмотрен на стабильный с негативного
- **Главная причина**: улучшение оценки бизнеса после продажи угольных активов и увеличение количества ветряков.
- **Дата**: 7 июня 2017

Overview

- The sale of lignite assets completed in September 2016, reducing exposure to negative political intervention, merchant power prices, and carbon dioxide emissions, and transfer of a large amount of asset-retirement obligations.
- In Sweden, the Energy agreement confirmed the step-wise phasing out of the nuclear capacity tax over two years and the decrease in the property tax on hydro assets over a four-year period, which should improve the group's cost competitiveness and earnings. We estimate this will likely increase EBITDA by about Swedish krona (SEK) 3 billion (about €315 million) and SEK2 billion, respectively.
- The Swedish payment into the nuclear waste fund was extended to 50 from 40 years and a proposal was put forward to broaden the investment mandate, which would reduce Vattenfall's nuclear liabilities and have a positive effect on the group's adjusted debt.
- In Germany, the parliament's approval in 2017 of the law stipulating a public fund solution for interim and final nuclear waste storage is reducing regulatory uncertainty and future expected increases in provisions. As a result, Vattenfall will pay SEK17 billion in 2017 to the public fund. But on the positive side, this involves a significant risk transfer, as the retained nuclear decommissioning provisions are more predictable.
- An increased commissioned capacity from the expansion in wind production under different supportive subsidy schemes, and greater contributions from stable district heating and electricity distribution, which we view as credit positive.

S&P Global Ratings

“E”: Примеры

Research Update:

Aberdeen Roads (Finance) Senior Debt Outlook Revised To Negative; 'A-' Rating Affirmed

- **Действие**: Пересмотр прогноза на негативный
- **Главная причина**: Задержка в строительстве вследствие затопления
- **Дата**: 23 февраля 2016

Overview

- Scotland-based limited-purpose entity Aberdeen Roads (Finance) issued debt to finance the design, construction, and operation of the Aberdeen Western Peripheral Route (Balmedie to Tipperty) in northern Scotland.
- Project construction is behind schedule by several months, and we believe there is a chance that the contracting authority (CA) may not approve the revised construction schedule that is expected to be proposed by the AWPR Construction Joint Venture (CJV).
- Should the CA not grant this approval, the CJV is responsible for mitigating project delays, which we believe will be challenging.
- Consequently, we are revising the outlook on the project's senior secured debt to negative from stable and affirming our 'A-' long-term issue rating on the debt.
- The negative outlook reflects our view of the increasing risk that the CJV could miss key target construction dates, ultimately putting pressure on the contractual full-service commencement date and subsequent contractual longstop dates.

Construction Phase

The works completed comprise about 34% of the total by value, compared with a target of 57% established at financial close. The reported schedule slippage has been largely attributed to:

- A delay in completing a number of key utility diversions compared with the original construction schedule; and
- Severe weather conditions, leading to flooding of a large part of the construction site at the end of December 2015 and beginning of January 2016.

S&P Global Ratings

“S”: Анализ рейтинговых действий

- Мы оценили влияние социальных рисков на корпоративные рейтинги за период с **середины 2015 до середины 2017**.

- Мы обнаружили **346** рейтингов, где социальные риски были частью анализа и **42** примера, когда они привели к рейтинговому действию.

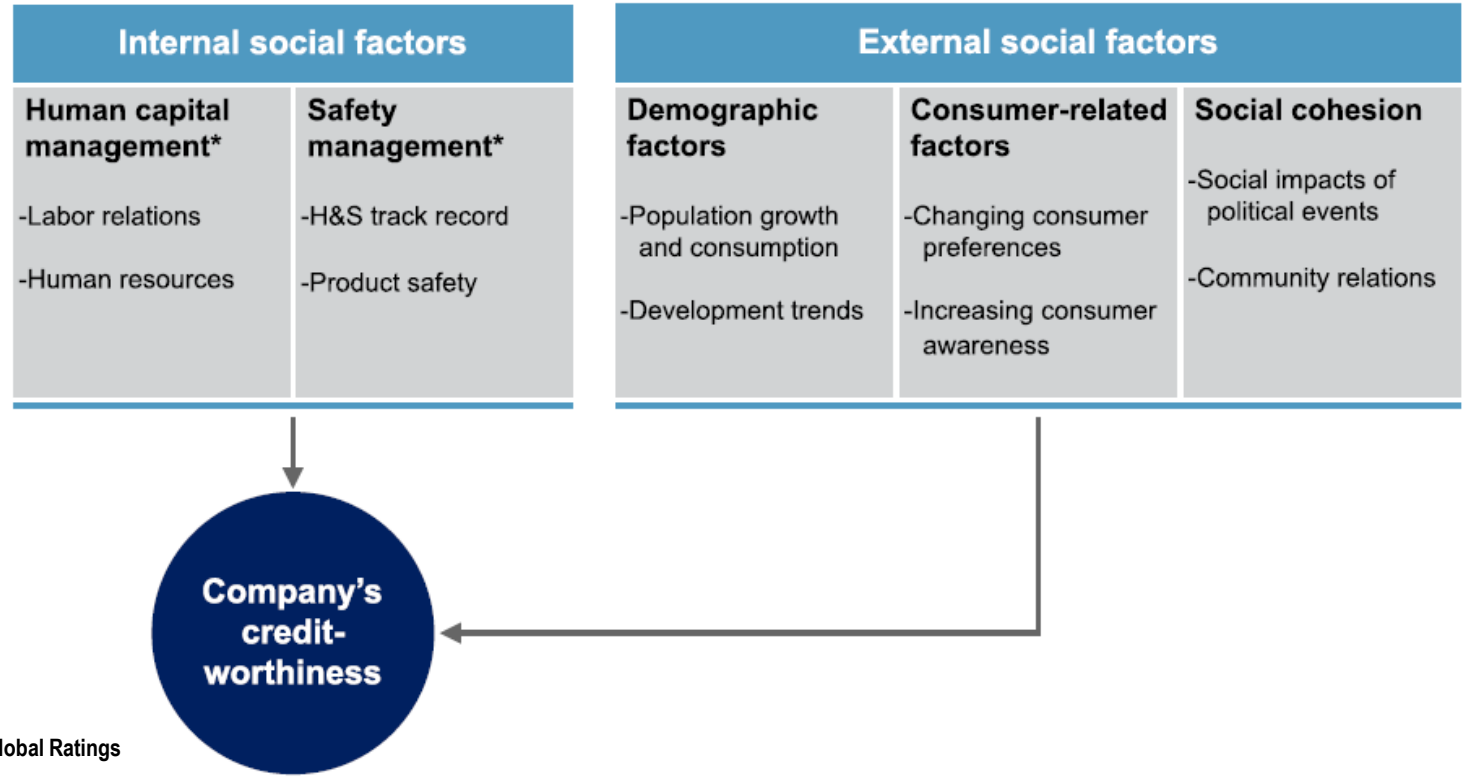
- Эти примеры встречаются в абсолютно разных секторах, с наибольшим числом примеров в ритейле, сфере услуг и регулируемых компаниях инфраструктуры.

- To provide further transparency on the scope of social risks and opportunities considered in this research, we have developed a study framework and mapped material cases to our framework.

Анализ рейтингов – социальные факторы

Мы включили в наш анализ социальные риски следующих категорий: управление людьми, безопасность, демография, факторы потребления и социальные обьединения

Study Framework Of Social Factors



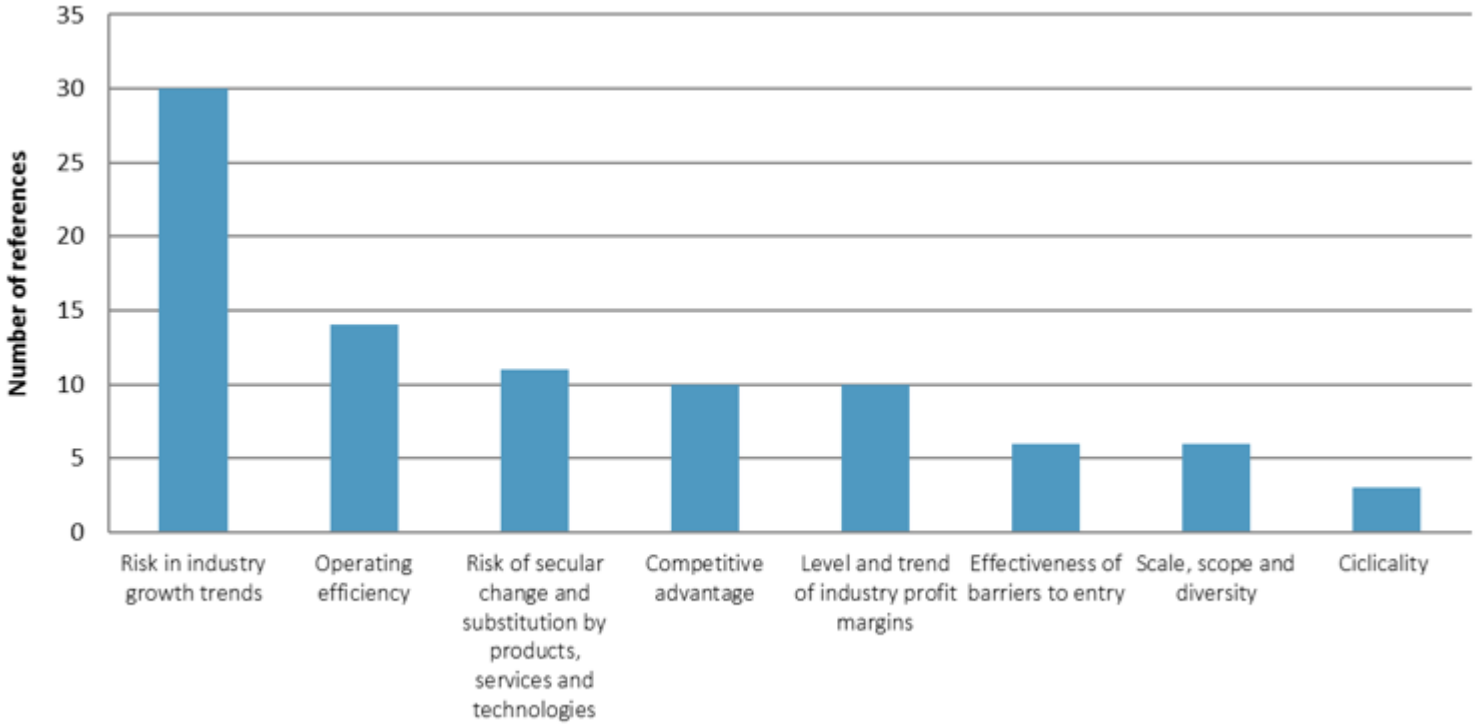
Source: S&P Global Ratings

S&P Global Ratings

Анализ рейтингов – социальные факторы

Наибольшее влияние социальные факторы оказывают на оценку бизнеса, в том числе конкурентное положение компании

References Per Business Risk Determinants



S&P Global Ratings

Влияние Социальных Рисков

Социальные риски в большинстве приводили к негативным рейтинговым действиям

Позитивные действия		Негативные действия	
CreditWatch позитивный	1	CreditWatch Негативный	2
Изменение прогноза на позитивный	2	Изменение прогноза на негативный	12
Изменение прогноза на стабильный	2	Изменение поргноза на стабильный	0
Повышение рейтинга	5	Понижение рейтинга	17
Итого	**10**	**Итого**	**31**
Процент позитивных действий	24%	Процент негативных действий	74%

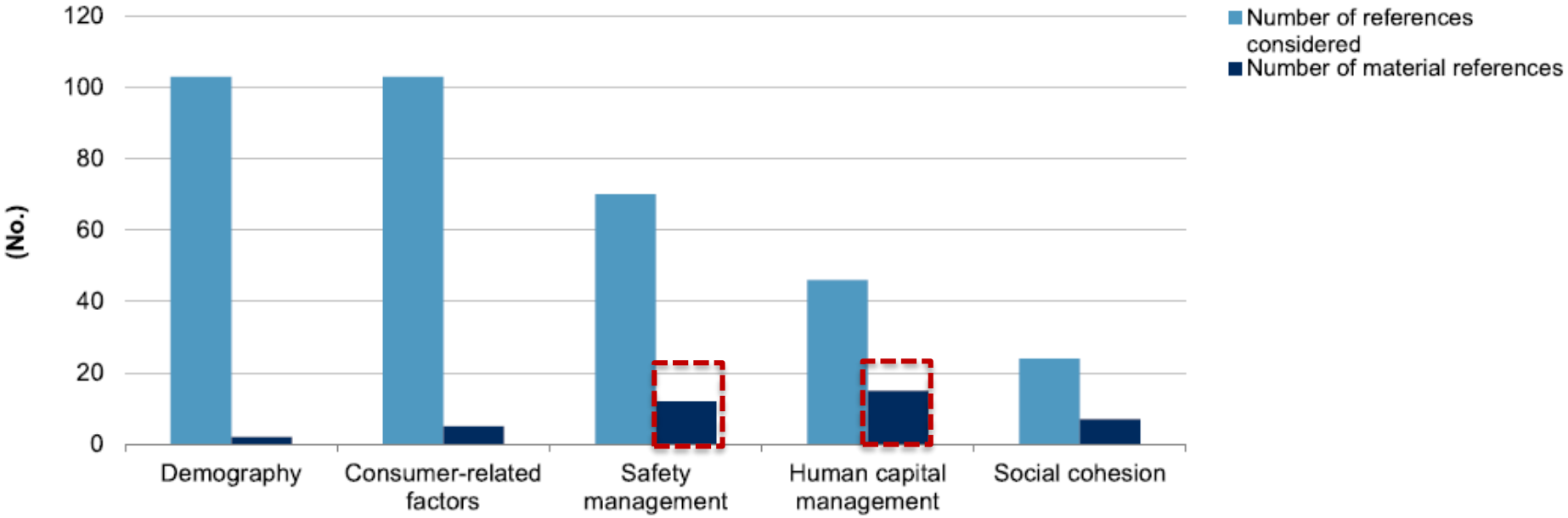
Note: 2% of the rating actions were considered as Neutral (Creditwatch Developing placement).

S&P Global Ratings

Влияние Социальных Рисков

Внутренние социальные риски – управление человеческим капиталом и безопасность наибольшим образом влияли на кредитные рейтинги

Most Frequently Cited Social Category Considered In A Rating And Key Driver In A Rating Change



Source: S&P Global Ratings.

Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

S&P Global Ratings

“S”: Примеры

Research Update:

Israel Electric Corp. Ltd. 'BBB-' Rating Placed On CreditWatch Developing Pending Court Decision

- **Категория**: Управление человеческим капиталом
- **Действие**: CreditWatch
- **Главная причина**: Забастовка персонала
- **Дата**: 20 июля 2017

Overview

- Israel Electric Corp. (IEC)'s liquidity could be stressed if the employee strike doesn't end soon. The parties involved are waiting for a Supreme Court ruling, possibly as soon as July 20, that could potentially resolve the issue.
- Still, IEC has been able to significantly reduce debt, boost profitability, and improve its regulatory framework, which could lead us to take a positive rating action on IEC.
- We are therefore placing our 'BBB-' ratings on CreditWatch with developing implications.
- We plan to resolve the CreditWatch placement based on the Court's ruling within three months. If the strike continues and IEC's liquidity deteriorates as a result, we will take a negative rating action, possibly of several notches. Should the strike come to an end and normal operations be resumed, whether as a result of the Supreme Court ruling or any other action, we will likely raise the rating.

“S”: Примеры

Research Update:

Time Inc. Downgraded To 'BB-' On Higher-Than-Expected Leverage And Secular Pressures; Outlook Stable

- **Категория**: Потребительские предпочтения
- **Действие**: Понижение рейтинга
- **Главная причина**: Изменение потребительских предпочтений в медиа
- **Дата:** 26 мая, 2016

Overview

- We expect U.S. magazine publisher Time Inc.'s adjusted leverage will remain in the high end of our 2x-3x rating threshold over the next two years and that secular pressures will make it challenging for the company to reduce leverage longer term.
- We are lowering our corporate rating on Time Inc. to 'BB-'.
- In accordance with our notching criteria, we are lowering our issue-level rating on the company's senior secured credit facility to 'BB+' and our issue-level rating on its senior unsecured notes to 'BB-'. The recovery ratings on the debt remain unchanged.
- The stable outlook reflects our view that the company will continue to scale and extend its brand online while stabilizing ad revenues. It assumes that adjusted leverage will decline to the high-2x area over the next two years and that liquidity will remain strong.

The downgrade reflects our more cautious view of Time Inc.'s ability to deleverage and its business transformation given our belief that secular pressures the magazine industry faces will intensify as consumer preferences shift to digital media from print media. More specifically, the downgrade

S&P Global Ratings

Что дальше?

- Аналогичное исследование о том, как управленческие риски влияли на рейтинги
- Большая прозрачность влияния ESG факторов на рейтинги, включая отдельный параграф в публикациях
- Оценка ESG как отдельный продукт – в разработке

Газпром: пример

Экологические и социальные факторы, а также факторы корпоративного управления

Экологические факторы имеют большое значение для нашей оценки бизнеса «Газпрома». Природный газ является углеводородным топливом, при использовании которого выбросы CO2 вдвое ниже по сравнению с углем. Поэтому газ – экологически более чистый вариант базовой электрогенерации в свете политики европейских стран, нацеленной на поэтапное сокращение использования угля и снижение доли атомной энергетики. То, как долго газ будет использоваться как промежуточный вид топлива до перехода к низкоуглеродным энергоносителям, на наш взгляд, будет зависеть от развития технологий в области хранения электроэнергии. Экспортное направление бизнеса «Газпрома» подвержено влиянию социальных факторов, замедляющих сокращение использования угля в ряде стран, а также обеспокоенности политического характера относительно высокой зависимости Европы от российского газа (34% в среднем в 2017 г., существенно выше 50% в ряде восточноевропейских стран). Ориентация Китая на переход от угля к более чистому газовому топливу создает возможности по экспорту газа в эту страну для «Газпрома» после завершения дорогостоящего строительства газопровода («Сила Сибири» и, возможно, «Сила Сибири-2»).

Насколько мы понимаем, «Газпром» в полном объеме выполняет применимые требования экологического законодательства в отношении разведки, добычи, переработки и транспортировки газа.

Социальные факторы и факторы корпоративного управления имеют большое значение для нашей оценки взаимосвязей «Газпрома» с российским правительством. Социальные обязательства компании негативно влияют на нашу оценку профиля бизнес-рисков «Газпрома». В частности, компания вынуждена продавать газ по низким регулируемым ценам (в январе-сентябре 2018 г. 43% газа было продано на внутреннем рынке по цене в 3,7 раза ниже экспорта) и инвестировать в газификацию регионов. С другой стороны, положение «Газпрома» как крупного работодателя и крупного клиента предприятий некоторых российских отраслей (в частности, производителей стальных труб и строительных компаний), а также высокая стратегическая значимость ряда инвестиционных проектов для правительства может обусловливать снижение гибкости операционных и капитальных расходов. Кроме того, «Газпром» вкладывает значительные средства в различные социальные проекты в России и за рубежом, в том числе в дорогостоящую поддержку футбольных клубов, культурных и социальных инициатив. Хотя мы рассматриваем это как относительный недостаток с точки зрения характеристик кредитоспособности, однако такая деятельность создает стимулы для того, чтобы российское правительство сохраняло вертикально интегрированную структуру «Газпрома» и предоставляло ему поддержку в случае необходимости.

Что касается корпоративного управления, то наш рейтинг учитывает статус «Газпрома» как публичного акционерного агентства с относительно автономным руководством и советом директоров, представленным главным образом членами правительства. «Газпром» составляет отчетность в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО), и уровень раскрытия такой информации сопоставим по своевременности и полноте данных с той информацией, которую раскрывают компании-конкуренты.

Предлагаемая модель оценки ESG

S&P Global
Ratings

Copyright © 2019 by S&P Global.
All rights reserved

ESG-оценка

ENVIRONMENTAL **SOCIAL** **GOVERNANCE**

ESG-оценка - это **межотраслевой сравнительный анализ** способности компании успешно вести свою деятельность в **будущем** и оптимизировать долгосрочную стоимость компании для **заинтересованных сторон** в контексте экологической, социальной среды и качества корпоративного управления.

Наш анализ базируется на оценке финансовой существенности, оценивая потенциальные риски ESG и влияние на заинтересованные стороны, которые могут оказывать прямой или косвенный эффект на финансовые показатели компании.

Предлагаемый аналитический подход: упрощенно

Профиль ESG + **Готовность к рискам ESG** = **Оценка ESG**

- Кратко- и среднесрочное влияние рисков ESG;
- Факторы и методы их снижения.

- Долгосрочная стратегия;
- Способность предвидеть и адаптироваться.

S&P Global Ratings

Предлагаемый аналитический подход: данные компании

Информация от компании

Информация от компании

Профиль ESG: Атлас рисков → Профиль ESG для конкретной компании → Оценка готовности к рискам ESG → Окончательная оценка

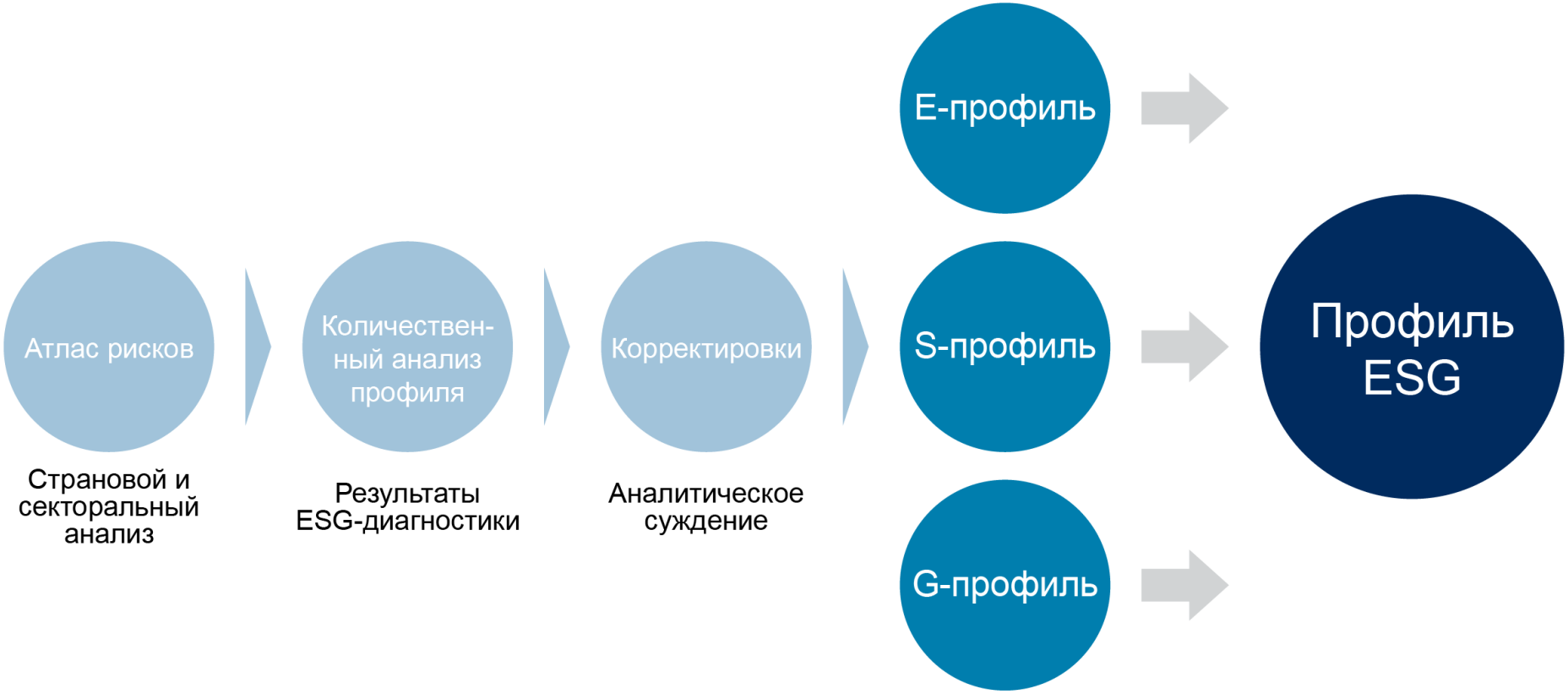
S&P Global Ratings

Предлагаемый аналитический подход: упрощенно

Профиль ESG: Атлас рисков | Профиль ESG для конкретной компании | Оценка готовности к рискам ESG | Окончательная оценка

S&P Global Ratings

Профиль оценки ESG



S&P Global Ratings

Атлас рисков

Подверженность отраслевым рискам: относительный уровень подверженности экономическим и социальным рискам (качественный анализ)

Подверженность страновым рискам: регуляторные, институциональные и физические риски (количественный анализ)

Сектор

Регион

Социальные факторы	Экологические факторы	Физический риск	Регулирование ESG	Институциональная эффективность
• Управление человеческим капиталом • Управление безопасностью • Демография • Поведение клиентов • Социальная сплоченность	• Уровень выбросов и влияние на изменение климата • Риск загрязнения воды • Отходы • Использование земельных ресурсов и биоразнообразие	• Комплексный отчет о рисках стихийных бедствий	• База данных законодательных и нормативных документов по вопросам ESG для различных стран	• Сравнительная оценка надежности государства и институтов

Профиль ESG: Атлас рисков → Профиль ESG для конкретной компании → Оценка готовности к рискам ESG → Окончательная оценка

S&P Global Ratings

Атлас рисков: отрасль

Оценка воздействия на сектор показывает нашу оценку степени подверженности отрасли потенциальным **экологическим** и **социальным** рискам.

Индикативный атлас секторальных рисков

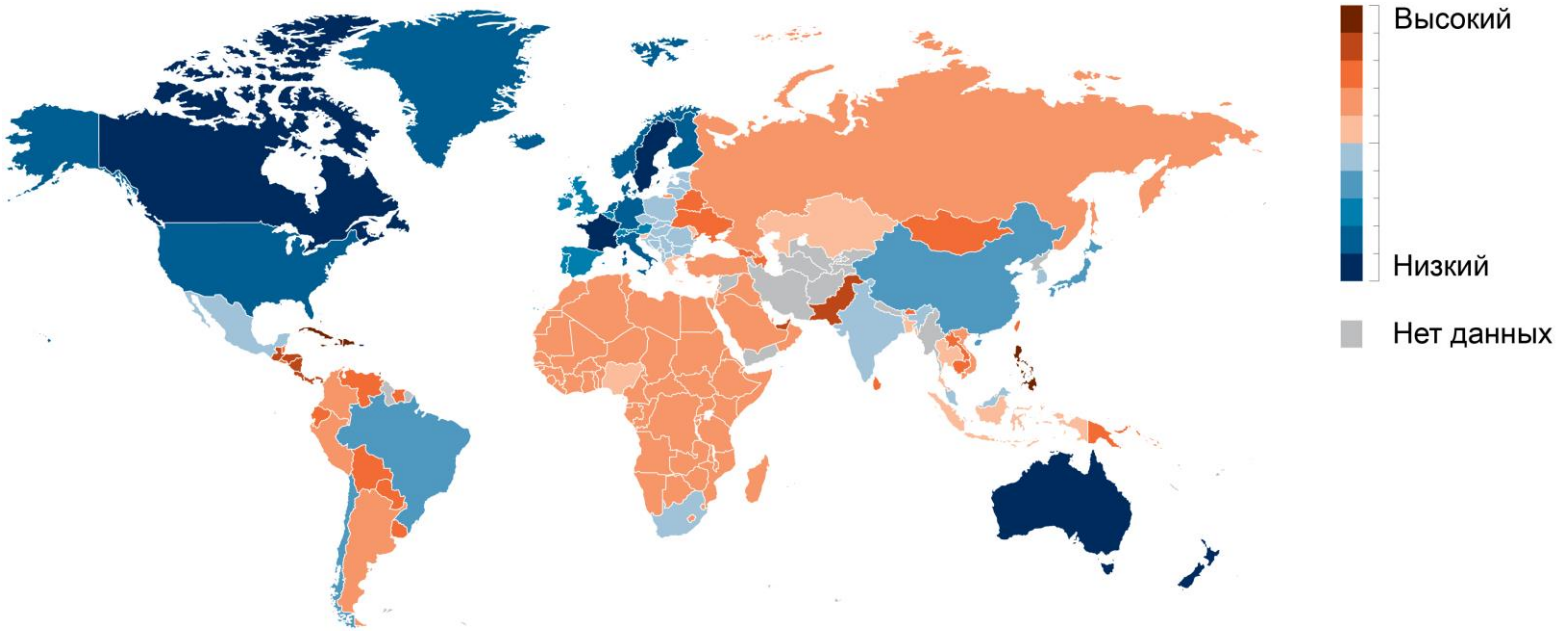
Профиль ESG: Атлас рисков | Профиль ESG для конкретной компании | Оценка готовности к рискам ESG | Окончательная оценка

S&P Global Ratings

Атлас рисков: география

Оценка страновых рисков учитывает **регуляторные, институциональные и физические риски**, присущие региону, и опирается на наше аналитическое мнение об институциональной надежности конкретной юрисдикции и на публичные данные.

Индикативный атлас страновых рисков



Профиль ESG: Атлас рисков | Профиль ESG для конкретной компании | Оценка готовности к рискам ESG | Окончательная оценка

S&P Global Ratings

ESG-диагностика

ESG-диагностика - это наш главный инструмент для сбора сопоставимой информации относительно ESG.

Нацелена на сбор сопоставимой и согласованной информации по компаниям различных отраслей и стран для последующего использования в оценке ESG

Опирается на существующие системы отчетности об устойчивом развитии, такие как Global Reporting Initiative (GRI), но не ограничивается ими

Предварительно формируется на основе публичных и внутренних данных S&P

N/A

Включает опцию «Не применимо» для учета специфики сектора и компании

Может содержать наш кредитный анализ, если необходимо

Профиль ESG: Атлас рисков | **Профиль ESG для конкретной компании** | Оценка готовности к рискам ESG | Окончательная оценка

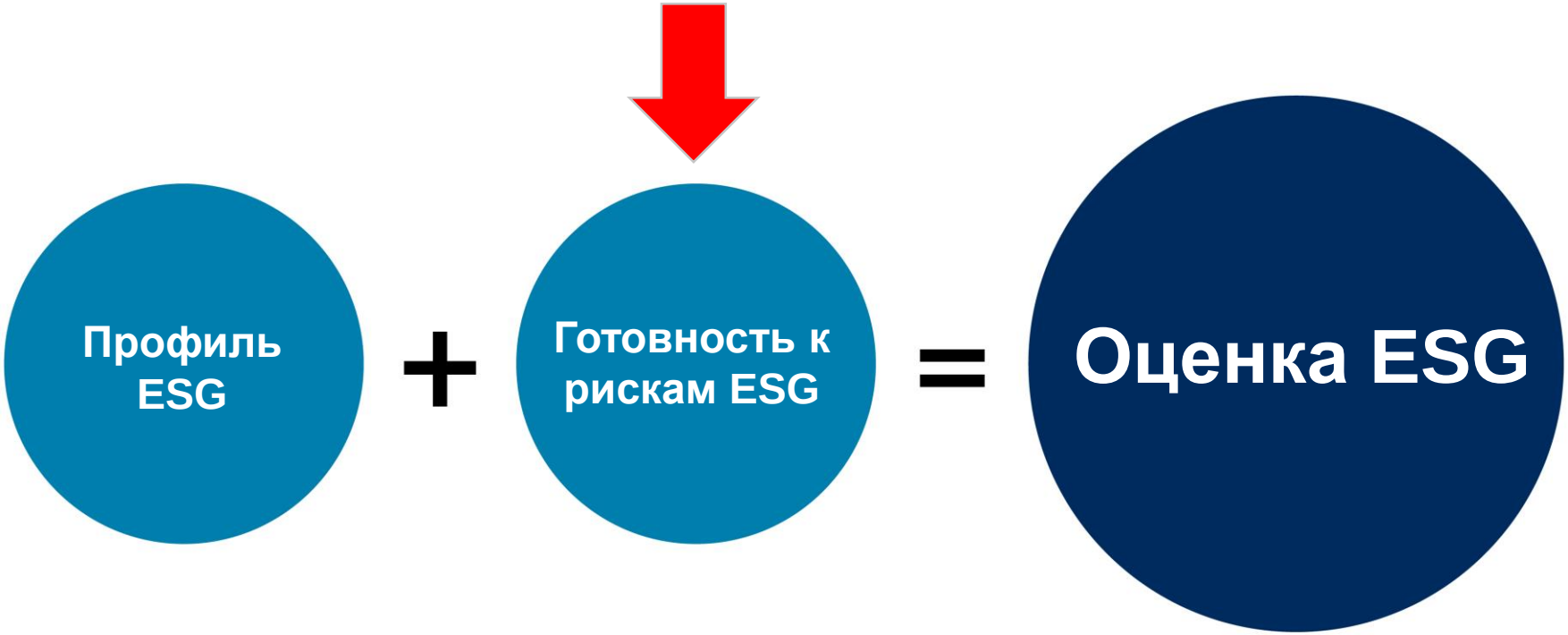
S&P Global Ratings

Оценка профиля: ESG-факторы

ESG-факторы

Экологические факторы	Социальные факторы	Факторы корпоративного управления
Выбросы углекислого газа	Рабочая сила и диверсификация	Структура и надзор
Отходы	Безопасность и управление	Нормы и ценности
Водные ресурсы	Вовлеченность клиентов	Прозрачность и отчетность
Использование земель	Сообщества	Кибер-риски и системы

Предлагаемый аналитический подход: упрощенно



Профиль ESG: Атлас рисков | Профиль ESG для конкретной компании | **Оценка готовности к рискам ESG** | Окончательная оценка

S&P Global Ratings

Готовность к рискам ESG: две концепции, пять факторов

Профиль ESG: Атлас рисков | Профиль ESG для конкретной компании | **Оценка готовности к рискам ESG** | Окончательная оценка

S&P Global Ratings

Готовность к рискам ESG: новые стратегические риски

Изменение климата	Энергия и топливо	Нехватка воды	Распределение благ
Урбанизация	Дефицит материальных ресурсов	Деградация экосистем	Вырубка леса
Продовольственная безопасность	Кибер-безопасность	Детское ожирение	Старение и благополучие

Профиль ESG: Атлас рисков → Профиль ESG для конкретной компании → **Оценка готовности к рискам ESG** → Окончательная оценка

S&P Global Ratings

Оценка ESG

Профиль ESG: Атлас рисков → Профиль ESG для конкретной компании → Оценка готовности к рискам ESG → Окончательная оценка

S&P Global Ratings

Спасибо

Дополнительную информацию см. на сайте
www.spglobal.com/sustainable-finance

spratings.com/greenevaluation

или адрес электронной почты: green.evaluation@spglobal.com

S&P Global
Ratings

Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Australia
Standard & Poor's (Australia) Pty. Ltd. holds Australian financial services license number 337565 under the Corporations Act 2001. Standard & Poor's credit ratings and related research are not intended for and must not be distributed to any person in Australia other than a wholesale client (as defined in Chapter 7 of the Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.