



Зеленые финансы: инвестиции в будущее

Рекламно-информационное издание

партнер выпуска:



В чем преимущества и сложности ответственного финансирования в России

Татьяна Павлова

По мере того как мир пытается восстановиться после COVID-19, суверенные и корпоративные эмитенты все больше внимания уделяют теме ответственного инвестирования. Коронавирус не только не затормозил развитие рынка устойчивых облигаций, но и, наоборот, способствовал популяризации зеленых и социальных бондов, за счет которых финансируются экологические проекты, расходы на здравоохранение, образование, а с недавних пор – на борьбу с пандемией.

Первый выпуск зеленых облигаций объемом \$807,2 млн в эквиваленте в 2007 г. разместил Европейский инвестиционный банк. К концу 2020 г. рынок зеленого финансирования достиг \$1 трлн, показав среднегодовые темпы роста на уровне 95%, подсчитали в международной организации Climate Bonds Initiative (CBI). По данным CBI, инвестиции в энергетический сектор составляют самую большую часть рынка – \$354,7 млрд, на 2-м месте – низкоуглеродное строительство с инвестициями в \$263,5 млрд, на 3-м месте – транспорт со \$190,7 млрд, далее идут водная инфраструктура (\$98,7 млрд) и управление отходами (\$36,9 млрд).

Россия в мировой статистике смотрится более чем скромно. Первый выпуск зеленых облигаций состоялся только в 2018 г.: занимающаяся переработкой твердых коммунальных отходов компания «Ресурсосбережение ХМАО» привлекла 1,1 млрд руб. С тех пор с зелеными и социальными облигациями дебютировали такие крупные эмитенты, как РЖД, МТС и Совкомбанк, однако Россия

все еще отстает от Запада как по объему рынка, так и по сложности инструментов. По данным рейтингового агентства «Эксперт РА», в настоящее время российский рынок устойчивых облигаций оценивается в \$2 млрд.

«Эта культура только начинает формироваться у нас в стране, но развивается очень быстро», – рассказывает зампред правления МКБ Олег Борунов в интервью «Ведомости&». – Еще в прошлом году многие не знали, что такое ESG, а сейчас эмитенты в своих программах ставят в повестку выпуск зеленых или социальных облигаций» (подробнее см. стр. 02).

«За 15 лет зарубежный рынок успел вырасти в несколько раз и усложниться за счет разнообразия инструментов и целей финансирования. Россия стоит только в начале этого пути – инструменты устойчивого развития начнут приживаться и восприниматься всеми участниками рынка, эмитенты переосмыслят все процессы с точки зрения устойчивого развития, а цели инвесторов будут медленно меняться от погони за прибылями до осознанного инвестирования», – указывает младший директор по корпоративным рейтингам «Эксперт РА» Юлия Катасонова.

Причин отставания российского рынка несколько: развивающаяся институциональная среда, отсутствие необходимых регуляторных механизмов, невысокая диверсификация российской экономики (фокус на нефти и газе, металлах и другом сырье), отсутствие экономических стимулов и слабая заинтересованность эмитентов, отмечает главный исполнительный

директор «ВТБ капитал инвестиции» Владимир Потапов.

Не навреди

Зеленые и социальные облигации – это часть концепции устойчивого развития, составляющей аббревиатуру ESG (environmental, social, governance – влияние компаний на окружающую среду, их социальная ответственность, качество корпоративного управления). Иными словами, ответственное инвестирование ориентировано не на сиюминутную прибыль, а на долгосрочное развитие, защиту окружающей среды и соблюдение высоких социальных стандартов.

За последние несколько лет в мире сформировался большой пул инвесторов, использующих нефинансовые показатели при принятии инвестиционных решений. Они готовы отказаться от вложений в компанию, если ее экологические, социальные или управленческие показатели находятся на низком уровне. Свыше 2500 инвестиционных фондов, под управлением которых находится почти \$90 трлн, подписались под Принципами ответственного инвестирования ООН, пообещав включать ESG-факторы в процессы проведения инвестиционного анализа и принятия решений. (Для сравнения: по данным PwC, глобальный объем активов под управлением в 2020 г. находился на уровне \$110 трлн.) Многие институциональные фонды уже проанализировали свои инвестиционные стратегии на соответствие стандартам ESG. К примеру, Государственный пенсионный фонд Норвегии, крупнейший фонд национального благосостояния в мире, в конце 2020 г. продал весь пакет акций компаний, работающих в сфере разведки и добычи нефти, а немецкая компания DWS, управляющая активами на \$951 млрд, заявила, что все новые фонды начиная с 2021 г. будут связаны с ESG.

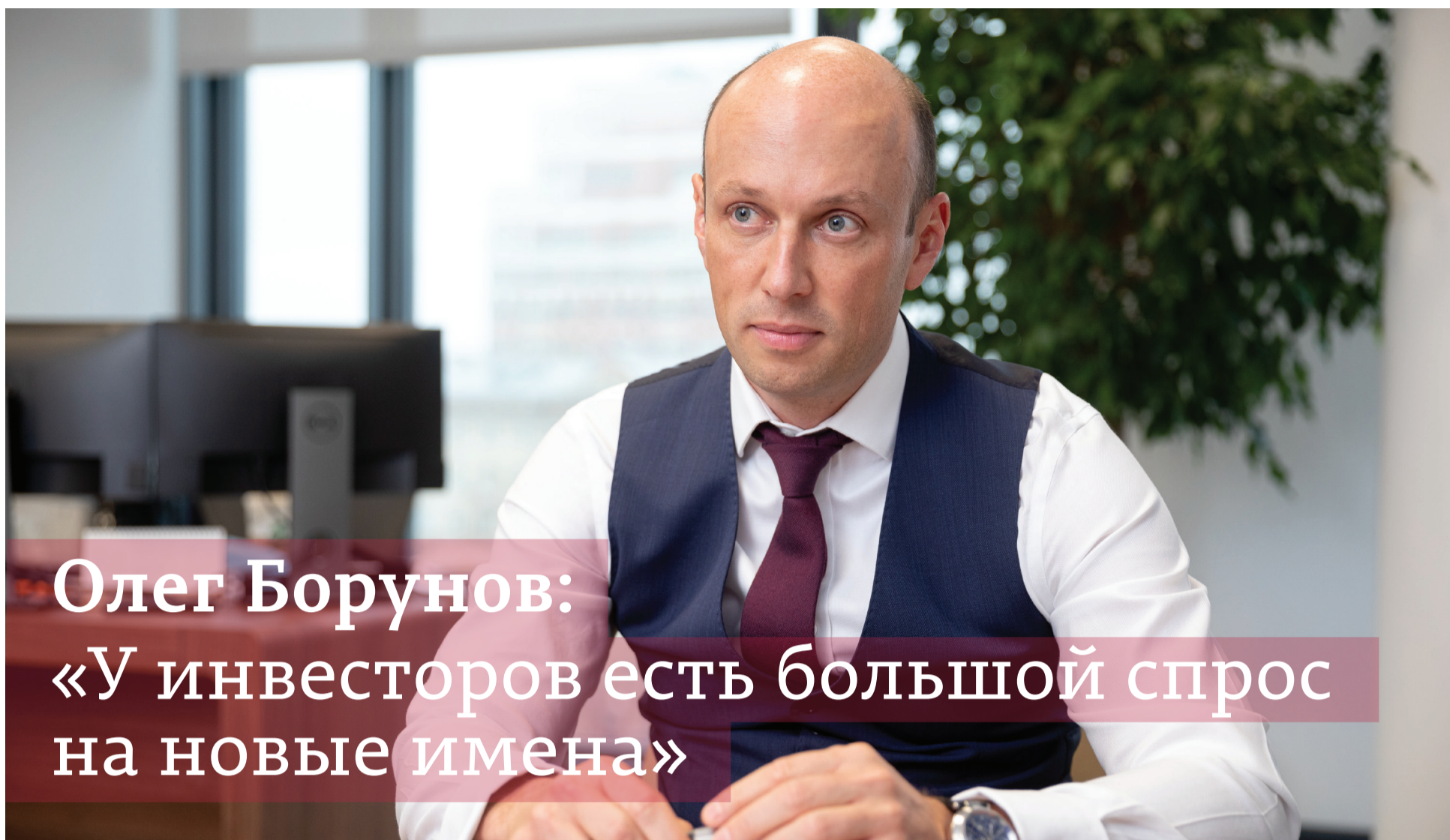
«ESG-факторы уже сейчас становятся неотъемлемой частью проводимого анализа компаний и влияют на их рейтинги, в том числе на кредитный рейтинг, так как позволяют более комплексно оценить потенциальные риски и возможности деятельности компании и повышают прозрачность информации для инвесторов при принятии инвестиционных решений», – отмечает начальник управления устойчивого развития МКБ Елена Финашина.

Концепцию ESG уже нельзя игнорировать, это признают и компании. В январе 2021 г. глава РЖД Олег Белозеров рассказал, что международная инвесткомпания PIMCO, один из крупнейших в мире фондов облигаций, не смогла приобрести социальные облигации железнодорожной монополии, поскольку более 50% грузооборота РЖД – это карбоновый груз (уголь, нефть, нефтепродукты и т. п. – «Ведомости&»).

«Одна из идей, лежащих в концепции устойчивого развития, – это перераспределение потоков капитала в пользу инструментов и проектов устойчивого развития. Чем более дружелюбна стратегия эмитента к целям устойчивого развития, тем более привлекательным (и репутационно, и финансово) он становится для инвесторов», – отмечают в пресс-службе Банка России.

Не просто бонд

Зеленые облигации выпускаются, чтобы привлечь инвестиции в сохранение и улучшение окружающей среды. Такие бумаги должны обладать заявленным экологическим эффектом и полностью соответствовать принципам International Capital Market Association (ICMA) или стандарту для зеленых облигаций CBI, а также получить независимую внешнюю оценку.



Олег Борунов: «У инвесторов есть большой спрос на новые имена»

Заместитель председателя правления Московского кредитного банка о тенденциях на рынке инвестиций

Анна Дерябина
Роман Кутузов

Прошлый, 2020 год стал неожиданно успешным для российского фондового рынка. Несмотря на глобальный кризис, вызванный пандемией новой коронавирусной инфекции COVID-19, год ознаменовался размораживанием IPO российских компаний, беспрецедентным ростом количества частных инвесторов и выпуском зеленых облигаций на 100 млрд руб. О том, почему так получилось и чего ожидать дальше, зампред правления Московского кредитного банка (МКБ) Олег Борунов рассказал в интервью «Ведомости&».

«Вырос спрос на акции»

– Каким был 2020 год для банковского рынка и МКБ?

– Участники рынка неплохо адаптировались к тем условиям, которые принес нам непростой 2020 год. Появились новые возможности, которыми воспользовались и мы. Для инвестиционного направления МКБ это был один из самых успешных годов за все время существования. Например, на рынке долгового капитала мы закрыли 75 сделок на сумму более 1 трлн руб. – для нас это абсолютный рекорд. Причем размещали ценные бумаги не только российских эмитентов, но и зарубежных. Мы стали одним из организаторов дебютного выпуска минфина Казахстана по размещению рублевых суверенных облигаций (объем выпуска составил 40 млрд руб. – «Ведомости&»). Выступили организаторами выпуска облигаций крупнейшего продуктового ритейлера Белоруссии «Евроторг» на Московской бирже (объем выпуска составил 5 млрд руб. – «Ведомости&»), а также организовали ряд сделок для международных финансовых организаций – ЕАБРА, МИБа, МБЭСа. А ближе к концу года разместили рублевые зеленые вечные бонды РЖД. Сделка была уникальной как по направленности инвестиций (это новое для российского рынка ESG-направление), так и по объему – 100 млрд руб. Также для РЖД был организован выпуск социальных еврооблигаций объемом 25 млрд руб. Данная транзакция стала первой сделкой по размещению российским эмитентом социальных евробондов на международном рынке капитала.

– Как для российских компаний складывается ситуация на рынке IPO?

Олег Борунов,

ЗАМЕСТИТЕЛЬ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ПРАВЛЕНИЯ
МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА

- Родился 22 ноября 1979 г.
- В 2002 г. окончил Государственный университет управления по специальности «финансы и кредит». Работает в финансовой сфере 23 года, из них 17 лет – на руководящих позициях. Так, Борунов занимал руководящие должности в компаниях, работающих в инвестиционно-банковской сфере: в «ВТБ капитале», банке ВТБ, Deutsche Bank, Объединенной финансовой группе. В этих компаниях Борунов отвечал за построение и развитие инвестиционно-банковского направления в России и за рубежом.
- С сентября 2017 г. работает в МКБ. В настоящее время занимает должность заместителя председателя правления, курирует блок инвестиционного бизнеса МКБ и МКБ private banking.
- С осени 2018 г. является также независимым членом совета директоров Sovo Capital limited.

– Мы ожидали, что российские компании начнут активно проводить первичные размещения акций на мировых фондовых биржах еще в 2018 г. Но тот год ознаменовался двумя раундами санкций против России и увеличением волатильности рынков. Поэтому сделок не было. Затишье в 2019 г. было связано с тем, что эмитенты ждали, когда откроются окна возможностей.

2020 год, несмотря на пандемию коронавируса и глобальный локдаун, стал периодом бурного оживления рынка IPO, особенно для технологи-

ческих компаний. Мы увидели размещения интернет-ритейлера Ozon, девелоперской группы «Самолет», долгожданное размещение судостроительной компании «Совкомфлот», а в этом году – ритейлера Fix Price. Мы ожидаем еще несколько крупных рыночных сделок, часть из которых уже активно обсуждается в инвестиционном сообществе.

IPO – это длительный процесс. С момента, когда компания принимает решение о размещении, до самого размещения, как правило, проходит 1,5–2 года. Но из-за внешних обстоятельств в 2018–2019 гг. российские компании отложили размещения в долгий ящик. Сейчас мы ожидаем, что все больше из них будут проводить IPO или SPO. Мы видим, что у инвесторов есть большой отложенный спрос на новые имена. Это заметно и по рынку долгового капитала: спрос на облигации новых эмитентов с хорошим рейтингом значительно выше, чем на облигации компаний, которые уже присутствуют на рынке.

Тем не менее рынок IPO крайне неустойчив. Планы бизнеса могут измениться в один момент под воздействием внешних обстоятельств. Мы внимательно следим за санкционной риторикой, этапами глобальной вакцинации, чтобы оперативно реагировать на движения рынка вместе с клиентами.

– Какие инвестиционные инструменты будут пользоваться спросом в этом году?

– Сейчас мы советуем нашим клиентам покупать облигации федерального займа – цены на них привлекательны для инвесторов после роста доходности с начала года на 100–150 базисных пунктов.

В прошлом году, несмотря на кризис, вызванный пандемией COVID-19, вырос спрос на акции. Это можно заметить, например, по количеству открытых брокерских счетов. Тенденция продолжилась и в этом году. Сейчас спрос на акции значительно больше, чем мы видели за последние несколько лет. Клиенты формируют корзины из акций с привлекательной дивидендной доходностью.

– Вы запустили брокерское направление для частных инвесторов в конце прошлого года именно потому, что увидели такой высокий спрос?

– Создание онлайн-платформы «МКБ инвестиции» для розничных клиентов стало логичным

ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК» (МКБ)

универсальный коммерческий банк, предоставляющий весь спектр банковских услуг для корпоративных и частных клиентов, а также для финансово-кредитных организаций. Банк входит в список системно значимых кредитных организаций, утвержденный Банком России.

Банк был основан в 1992 г. Бенефициарным владельцем банка является бизнесмен Роман Авдеев. Второй частный банк по объему активов по итогам 2020 года (данные рейтинга «Интерфакс-100»).

Надежность и устойчивость МКБ подтверждается рейтингами ведущих российских и международных агентств: «А» от АКРА, «А» от Эксперт РА, «Вa3» от Moody's; «BB» от Fitch; «BB-» от S&P, «A+.ru» от НКР. МКБ первым среди российских банков получил ESG-рейтинг от агентства RAEX-Eurore на уровне BBB[esg].

Чистая прибыль банка в 2020 г. выросла в 2,5 раза до 30 млрд руб..

развитием направления инвестиционного банкинга (в конце 2020 г. МКБ приобрел компанию «Регион инвестиции» и переименовал ее в «МКБ инвестиции»), она занимается предоставлением брокерских услуг частным инвесторам. – «Ведомости&»). Банк принял решение о создании инвестиционного бизнеса в конце 2017 г. с фокусом на продукты для корпоративных клиентов. Мы активно и успешно развивались последние три года, достигли успехов. Теперь мы готовы передавать нашу экспертизу частным инвесторам.

Это направление очень перспективно: у нас постоянно растет количество новых клиентов, увеличивается общий торговый оборот операций, проведенных через нашу платформу. В феврале мы вошли в топ-5 рейтинга Московской биржи по обороту на рынке акций и паев (с объемом операций в размере 256,8 млрд руб. – «Ведомости&»). А уже в марте мы достигли рекордного для рынка прироста – обороты составили 337 млрд руб.

Мы продвигаем «МКБ инвестиции» как отдельный бренд. В начале марта «МКБ инвестиции» стали партнером Континентальной хоккейной лиги (КХЛ) на период этапа плей-офф этого сезона. Аудитория КХЛ – более 50 млн человек, хоккей смотрят как мужчины, так и женщины. К тому же наша страна показывает хорошие результаты в хоккее на международной арене. Поэтому мы очень довольны таким партнерством, для нас оно не разовое, а стратегическое. Мы активно продвигаем «МКБ инвестиции» среди существующих клиентов банка. И наоборот: за счет «МКБ инвестиций» хотим привлечь в банк новых клиентов. То есть этот сервис – элемент экосистемы, в которой мы предлагаем потребителям полный спектр финансовых продуктов.

– Сотрудничество со спортивными организациями и спортсменами – это часть вашей стратегии?

– Мы выделили спорт в отдельное направление внутри МКБ private banking. Его возглавляет профессиональный спортсмен, в прошлом – футбольный вратарь Илья Чебану. Он понимает потребности спортсменов, разговаривает с ними на одном языке, дышит с ними одним воздухом. В этом наша уникальность, и мы видим, что у спортсменов действительно есть спрос на наши услуги.

Мы не только предлагаем им финансовые инструменты, но и занимаемся повышением финансовой грамотности спортсменов. Например, недавно в рамках серии образовательных лекций для юных спортсменов Российской премьер-лиги Чебану провел встречу, на которой простым языком рассказал, что такое финансовые инструменты, как правильно инвестировать, какие первые шаги нужно делать в этом направлении. Особенно это актуально для молодых спортсменов, которые только начинают строить карьеру. Ведь они сильно заняты, постоянно находятся на сборах. И при этом вокруг них крутятся большое количество непонятных консультантов. Мы хотим, чтобы спортсмены занимались своей работой, а мы, как надежный финансовый партнер, поможем им сохранить и приумножить свой капитал.

– В сегменте private banking еще есть свободные ниши?

– Я считаю, что есть. Мы создаем формат, при котором за каждым клиентом закрепляется группа специалистов по разным направлениям в зависимости от его желания и потребности. Таким образом, формируем индивидуальное решение под каждого клиента.

Мы активно развиваемся и видим, что индивидуальный, или бутиковый, подход действительно востребован. Потому что большие банки предлагают в основном коробочные решения как раз из-за большого количества клиентов. МКБ находится в стадии развития, когда мы хотим и готовы предложить индивидуальный подход и индивидуальное решение для каждого из наших клиентов.

В прошлом году у клиентов сегмента private banking был большой спрос на инвестиционные продукты, и объем средств, находящихся под нашим управлением, вырос на 43% по сравнению с 2019 г. А еще мы открыли новый офис в Санкт-Петербурге в историческом месте на Невском проспекте. Это направление для нас очень важное, поэтому мы будем активно развивать его и дальше.

«Еще в прошлом году многие компании не знали, что такое ESG» – Возвращаясь к зеленым облигациям РЖД – чем был вызван повышенный интерес инвесторов? Тем, что эмитент – РЖД, или тем, что облигации зеленые?

– Наверное, и то и другое. РЖД – высококачественный эмитент, и спрос на его ценные бумаги всегда высокий. Но дополнительным фактором стала новизна инструмента. Направление ESG активно развивается в Европе и США, соответственно, растет интерес к нему и у нас. Недавно мы были одним из организаторов размещения социальных облигаций МТС (на 4,5 млрд руб. – «Ведомости&»). Эмитенты все чаще включают в свою повестку социальные и зеленые проекты.

Мы, как банк, который первым в России получил ESG-рейтинг, считаем себя пионерами и где-то, может быть, проводниками для наших эмитентов. Думаю, что тенденция к размещению зеленых и социальных облигаций усилится ко второй половине 2021 г. по мере формирования нормативной базы, которая позволит инвесторам лучше чувствовать себя в данном сегменте, а эмитентам – прописывать в стратегиях дополнительные KPI по линии ESG. Рассчитываю, что в этом году 7–10 эмитентов разместят зеленые и социальные облигации, а мы выступим организаторами как минимум в пяти таких размещениях.

– У российских эмитентов и инвесторов вообще есть понимание, что такое зеленые проекты и почему это важно?

– Эта культура только начинает формироваться у нас в стране, но развивается довольно быстро. Еще в прошлом году многие компании не знали, что такое ESG, а сейчас эмитенты в своих программах ставят в повестку выпуск зеленых или социальных облигаций. Мы это видим по нашим клиентам из разных отраслей. С другой стороны, у многих корпоративных инвесторов, особенно у западных фондов, прописано в стратегиях, что они инвестируют в компании, которые придерживаются принципов ESG.

Но в целом инвесторы во всем мире ориентированы в первую очередь на риск и доходность. И если доходность обычной облигации компании будет выше, чем зеленой, инвестор, скорее всего, выберет первую. Поэтому нужны дополнительные меры поддержки, которые сделают зеленые и социальные облигации более привлекательными в глазах инвестора даже при пониженной доходности по сравнению с классическими инструментами. Эти меры сейчас в проработке у ЦБ, правительства и Московской биржи. Я уверен, что, как только будет принята программа мер поддержки, список эмитентов, готовых выйти на рынок, сильно расширится.

– О намерении выпустить зеленые облигации в этом году первой из российских регионов объявила Москва. Будут ли пользоваться спросом государственные зеленые облигации и могут ли подобные инструменты стать заметным источником финансирования для регионов и муниципалитетов?

– Правительство Москвы – хорошо востребованный у инвесторов эмитент, потому что у него высокий кредитный рейтинг. Зеленые облигации Москвы точно будут востребованы, и их размещение подает правильный сигнал другим субъектам Российской Федерации. Ведь сейчас важно, чтобы кто-то показал пример. Я думаю, что у каждого субъекта есть большое количество проектов, на которые могут быть направлены средства, привлеченные от продажи зеленых или социальных облигаций. Поэтому я не вижу причин, почему бы не использовать этот инструмент для привлечения финансирования.

– Вы можете отказаться сотрудничать с компанией из-за того, что она не придерживается ESG-принципов?

– Такая практика уже существует на европейском рынке – банки предъявляют ESG-критерии к своим заемщикам. И этот тренд постепенно приходит к нам. Но я не ожидаю, что это произойдет одновременно и завтра мы откажемся от финансирования отдельных отраслей. При этом компании, которые сейчас вообще не ассоциируются с зеленой политикой, будут принимать меры, чтобы изменить это восприятие у инвесторов и рынка. Сами требования по соответствию ESG будут постепенно ужесточаться. Мы ожидаем, что через какое-то время бизнес уже не будет представлять своей жизни без следования принципам ESG. &

«Пока мы наблюдаем куда больший интерес к ESG-облигациям со стороны эмитентов, нежели инвесторов»



Степан Ермолкин,
начальник
управления рынков

долгового капитала МКБ о настоящем и будущем инструментов ответственного инвестирования

Первый выпуск зеленых облигаций в России был размещен примерно через 10 лет после первого в мире выпуска Climate Awareness Bonds (климатических облигаций) в 2007 г. Интерес к данному инструменту в нашей стране был проявлен изначально, вот только реализовать его моментально было невозможно. На нулевом этапе развития рынка зеленых облигаций в России необходимо было провести большую и длительную работу как законодательную на стороне регулятора, биржи и т. д., так и техническую на стороне верификаторов (получение необходимых международных аккредитаций) и самих эмитентов (разработка зеленых политик, отбор проектов, принятие необходимых внутрикорпоративных решений и проч.).

В настоящее время размещенных выпусков зеленых и социальных облигаций в России по-прежнему немного. Наш рынок находится в процессе становления ESG-сегмента, но я уверен, что в ближайшее время количество эмитентов и объемов размещений таких облигаций будет расти в геометрической прогрессии.

МКБ, один из наиболее активных участников российского рынка долгового капитала, входящий в пятерку крупнейших организаторов облигационных займов в России и первый российский банк, получивший ESG-рейтинг, также стремится развивать данное направление. В прошлом году мы выступили организатором размещения первого на российском рынке выпуска бессрочных облигаций РЖД с плавающей ставкой купона, получивших зеленую верификацию, на 100 млрд руб. Также мы были организатором выпуска социальных еврооблигаций компании объемом 25 млрд руб. – первой сделки российского эмитента на международном рынке капитала в социальном сегменте.

В этом году знаковой сделкой для нас стало размещение социальных облигаций МТС на 4,5 млрд руб. Эта сделка стала первым рыночным размещением корпоративных социальных облигаций на Московской бирже в секторе устойчивого развития среди широкого круга приобретателей. В их числе присутствовали как институциональные инвесторы, так и физические лица.

Рост интереса российских компаний к зеленому финансированию совершенно очевиден. Это общемировой тренд. Существенное количество российских компаний сейчас идет по пути внедрения ESG-принципов работы. Многие в процессе формирования и верификации соответствующих внутрикорпоративных политик и подбора проектов для последующего их финансирования или рефинансирования за счет ESG-инструментов. У нас уже есть ряд мандатов на организацию такого финансирования для крупнейших государственных и частных компаний России. И наша команда планирует расширять как объемы, так и географию своей деятельности по организации ESG-финансирования.

При этом говорить, что на российском рынке данный инструмент реально работает, пока, на мой взгляд, преждевременно.

Это связано в первую очередь с тем, что у нас отсутствуют меры по стимулированию инвесторов приобретать именно такие инструменты. Если в будущем для инвесторов будут предусмотрены, например, какие-либо налоговые льготы либо упрощенные процедуры по включению облигаций в котировальные листы высшего уровня, ломбардный список ЦБ и проч., то мы увидим существенно более высокий интерес к данным инструментам. Пока мы, к сожалению, наблюдаем значительно более высокий интерес к ESG-облигациям со стороны эмитентов, нежели инвесторов, для которых этот инструмент с точки зрения регуляторики пока не отличается от классических облигаций.

Но я верю: с каждым днем мы будем наблюдать рост в ESG-сегменте, так как большинство российских эмитентов стараются отвечать всем требованиям современного финансового мира, понимая, что от этого будет зависеть не только их вклад в глобальную экологию, но и возможность эффективного развития, потому что в перспективе те компании, которые в своем бизнесе уделяют существенное внимание ESG-составляющей, вероятно, будут иметь значительно больше возможностей по привлечению средств с точки зрения объемов, сроков и стоимости заимствований. &



Зеленые амбиции

→ 01 При этом выпуск должен предусматривать ежегодный мониторинг расходования средств и возможность досрочного погашения в случае их нецелевого использования. Инвесторы пристально следят за тем, чтобы эмитент направлял финансирование на заявленные проекты и соответствовал ESG-принципам. И если есть признаки псевдоэкологичности (на Западе этот термин называется greenwashing), инвестфонды выводят такие бумаги из своего портфеля. К примеру, британская инвесткомпания Aberdeen Standard перестала включать зеленые облигации Индонезии в свои ESG-фонды из-за риска вырубке лесов.

На Московской бирже уже обращается несколько выпусков зеленых облигаций, специально для них была создана секция под названием «Сектор устойчивого развития». Сейчас крупнейший российский эмитент устойчивых облигаций – РЖД: компания разместила четыре выпуска зеленых евробондов на 500 млн евро, 500 млн швейцарских франков и 100 млрд руб., а также выпуск социальных евробондов на 25 млрд руб. Привлеченные средства компания направит на закупку электропоездов и электропоездов для пассажирских перевозок, а также на свои социальные проекты.

Средства от размещения социальных облигаций идут на решение или сглаживание конкретной социальной проблемы или достижение положительных социальных изменений. Впервые социальные облигации были размещены в Великобритании в 2010 г. для снижения рецидивов среди осужденных преступников, покидающих тюрьму «Питерборо».

Долгое время на рынке устойчивого финансирования доминировали зеленые облигации, однако коронакризис сместил акцент с E на S, простимулировав увеличение выпуска социальных облигаций. В прошлом году объем размещения социальных бондов вырос в 7 раз до \$147,7 млрд, поскольку правительства и компании заняли

средства для борьбы с пандемией, отмечает исследовательская служба BloombergNEF.

В России первым корпоративным эмитентом социальных бондов, размещенных на внутреннем рынке, стала компания МТС, занявшая 4,5 млрд руб. под 6,5% годовых на проект по обеспечению доступа к интернету социально значимых объектов в регионах РФ. В ходе размещения компания получила почти 3000 заявок от широкого круга инвесторов – банков, институциональных клиентов и розничных инвесторов. Организаторами размещения выступили ВТБ, Газпромбанк, МКБ, «МТС банк», БК «Регион» и Сбербанк.

«Появление в России новой категории облигаций (социальные, зеленые), безусловно, соответствует тренду современного рынка. Клиенты не просто инвестируют, но и своим выбором поддерживают проекты, имеющие социальное значение», – отмечает управляющий директор дирекции инвестиционного бизнеса МКБ Максим Малетин.

Плюсы ответственности

Сейчас компания, выпускающая зеленые или социальные облигации на развитых финансовых рынках, получает три основных преимущества: улучшение имиджа, расширение базы инвесторов и более дешевые ресурсы.

«В первую очередь эмитент получает положительный имиджевый эффект. Ведь выпуск зеленых или социальных облигаций подтверждает приверженность эмитента принципам устойчивого развития. Учитывая растущий спрос на такие бумаги из-за постепенного введения KPI на ESG-инвестиции в банках, УК и у других инвесторов, эмитент может получить дисконт по купону во время размещения, снижая таким образом стоимость заимствования. Этот эффект получил название greenium», – говорит Катасонова из «Эксперт РА».

Климат и зеленые инструменты – это те факторы, которые могут заставить западных инвесторов вновь задуматься о целесообразности инвестиций в Россию, считают в Банке России. «Безусловно, большее доверие будут вызывать компании, управляющие рисками климатического перехода и ESG-рисками, а не игнорирующие их», – заявили в ЦБ.

По мнению участников рынка, в России размещение устойчивых облигаций пока является имиджевой историей и останется таковой до тех пор, пока не появится четкая регулятивная среда и не будут приняты меры господдержки.

«Наше регулирование в области ESG еще очень молодое и находится в процессе доработки. Мы наблюдаем высокий интерес со стороны эмитентов к выпуску зеленых облигаций, но с ESG-выпусками пока выходят те, для кого интересна репутационная составляющая и у кого уже есть готовые проекты, подходящие под ESG-финансирование», – указывает директор департамента листинга Московской биржи Екатерина Нагаева.

Среди мер господдержки рынка ответственного финансирования эмитенты предлагают возможность привлечения ликвидности в ЦБ под залог таких инструментов, налоговые льготы для инвесторов, а также регулятивные послабления Банка России. В настоящий момент ЦБ прорабатывает вопросы поддержки инструментов ответственного финансирования с представителями финансового рынка и эмитентами. «Но мы смотрим на вопрос стимулов несколько шире, включая в периметр своей оценки не только пруденциальные меры стимулирования», – отмечают в ЦБ.

Кроме того, Банк России совместно с Минэкономразвития и госкорпорацией ВЭБ.РФ участвует в разработке критериев для определения проектов устойчивого развития и формирования

методической базы, на основе которой можно будет верифицировать зеленые инструменты.

По мнению Потапова из «ВТБ капитал инвестиции», накопленный опыт и объем размещений социальных и зеленых облигаций пока не позволяют оценить влияние зеленого характера бондов на их ценообразование. В то же время недавно размещенный выпуск социальных облигаций МТС на вторичном рынке торгуется с дисконтом примерно 20–25 б. п. по доходности к своей кривой традиционных облигаций.

Инвестору необходимо тщательно учитывать все факторы при принятии решения о социальном ответственном инвестировании, предупреждают эксперты.

«Важно понимать, что социальные инвестиции не всегда дают максимальную рыночную доходность. Инвестор, не обладающий достаточной финансовой грамотностью, может не учитывать это, а принимать инвестиционное решение только на основании того, что под «хорошей инвестицией» он понимает высокую доходность. Этим зачастую пользуются создатели «тематических» фондов, чтобы продать свой продукт. Поэтому важно правильно информировать клиентов об особенностях продукта, чтобы они не разочаровались в своих ожиданиях. Но в случае социальных облигаций, которые мы недавно размещали, такой проблемы нет, потому что инвестор заранее видит ожидаемую доходность и может легко принять правильное для себя решение», – отмечает Малетин из МКБ.

Прогнозы рынка

По оценке «Эксперт РА», в 2021 г. в России могут состояться размещения не менее 10 зеленых и социальных выпусков, а объем рынка достигнет 250 млрд руб. МКБ планирует участвовать не менее чем в пяти выпусках, говорит Борунов. При этом, по мнению «Эксперт РА», движущей силой ESG-трансформации в России станут банки: треть опрошенных кредитных организаций из топ-20 уже внедрила ESG-оценку заемщиков, еще 20% планируют это сделать.

Новый импульс могут также дать регионы, которым необходимо привлекать средства на социальные расходы и охрану окружающей среды. Так, в мае-июне на публичный долговый рынок с дебитным выпуском зеленых облигаций на сумму около 90 млрд руб. планирует выйти Москва. Кроме того, Банк России уже начал консультации с Минфином по вопросу выпуска первых зеленых государственных облигаций.

Российским эмитентам могут быть интересны новые категории ESG-облигаций – к примеру, переходные облигации (Transition bonds) и облигации на общекорпоративные цели, привязанные к Целям устойчивого развития (Sustainability-linked bonds). С их помощью компании, наносящие в силу своей деятельности существенный ущерб окружающей среде, могут профинансировать переходные шаги к более экологичной модели бизнеса. В России подобные облигации находятся в стадии разработки. Для компаний, деятельность которых оказывает негативное влияние на окружающую среду, это, по сути, единственный приемлемый инструмент, полагают в ЦБ.

«Из-за особенностей своей деятельности такие компании не могут эмитировать зеленые облигации, поскольку невозможна их верификация в качестве зеленых. Кроме того, даже в случае их выпуска они не будут пользоваться спросом у инвесторов, формирующих зеленый портфель», – указывают в Банке России.

Со стороны крупных эмитентов интерес к таким облигациям есть, но важно выпускать инструменты, соответствующие одновременно международной практике и российскому регулированию, чтобы привлечь в том числе международных инвесторов, отмечает Нагаева из Московской биржи. &