

Углицких О.Н., Клишина Ю.Е.

ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ: РОССИЙСКИЙ И МИРОВОЙ ОПЫТ

Углицких Ольга Николаевна; кандидат экономических наук, доцент кафедры «Финансы, кредит и страховое дело»; ФГБОУ ВО «Ставропольский государственный аграрный университет»; РФ, 355017, г. Ставрополь, пер. Зоотехнический д. 12; e-mail: kolga_u@mail.ru

Клишина Юлия Евгеньевна; кандидат экономических наук, доцент кафедры «Финансы, кредит и страховое дело»; ФГБОУ ВО «Ставропольский государственный аграрный университет»; РФ, 355017, г. Ставрополь, пер. Зоотехнический д. 12; e-mail: yuliya_klishina@mail.ru

Зеленая экономика – инновационное направление, сформировавшееся с начала третьего тысячелетия, в рамках которого считается, что экономика является составной частью окружающей среды и природных ресурсов планеты. Зеленые финансы являются основным фактором для реализации проектов, направленных на защиту окружающей среды и ее природных ресурсов. Мировая практика показывает, что с 2007 года на глобальном финансовом рынке сформировался сектор зеленых финансов и получил свое дальнейшее положительное развитие. Одним из основных финансовых инструментов, влияющих на устойчивое развитие зеленой экономики, являются зеленые облигации (green bonds).

В работе изложен российский опыт выпуска зеленых облигаций и приведены данные зарубежных исследовательских компаний о реализации зеленых финансовых инструментов.

Ключевые слова: финансовые инструменты, зеленая экономика, зеленые облигации.

Uglitskikh O.N., Klishina Yu.E.

GREEN BONDS: RUSSIAN AND INTERNATIONAL EXPERIENCE

Uglitskikh Olga Nikolaevna; candidate of economic sciences, associated professor; Stavropol State Agrarian University; 12 Zootehnicheskoy Lane, Stavropol 355017, Russian Federation; e-mail: kolga_u@mail.ru

Klishina Yulia Evgenievna; candidate of economic sciences, associated professor; Stavropol State Agrarian University; 12 Zootehnicheskoy Lane, Stavropol 355017, Russian Federation; e-mail: yuliya_klishina@mail.ru

“Green economy is an innovative direction formed in the beginning of the third Millennium. It considers the economy to be an integral part of the environment and natural resources of the planet. “Green finance is the main factor for implementing projects aimed at environment and its natural resources protection. World practice shows that since 2007, “green finance sector has been formed on the global financial market and is successfully developing. One of the main financial instruments influencing the sustainable development of the green economy is “green” bonds (GreenBonds). The paper describes Russian experience of issuing “green” bonds and provides data on implementation of “green” financial instruments from foreign research companies.

Keywords: financial instruments, green economy, green bonds.

В эпоху формирования мировой зеленой экономики Россия не стала исключением и вступила на этап ответственного финансирования экологических проектов, связанных с эффективным поддержанием окружающей среды и ее природных ресурсов.

Для реализации таких проектов на российском финансовом рынке формируется институциональная структура рынка зеленого финансирования (рис. 1).

В рамках проведения нашего исследования уделим особое внимание такому инструменту, как зелёные облигации. Такие ценные бумаги, также называемые green bonds, представляют собой долговые финансовые инструменты, выпущенные с целью сбора средств для улучшения качества окружающей среды в целом. Инвестиции, полученные от выпуска зеленых

ценных бумаг, направляются на разработку или реализацию экологических проектов, которые способствуют остановке глобального потепления, сохранению живых организмов, эффективному использованию природных ресурсов, и на другие направления [8].

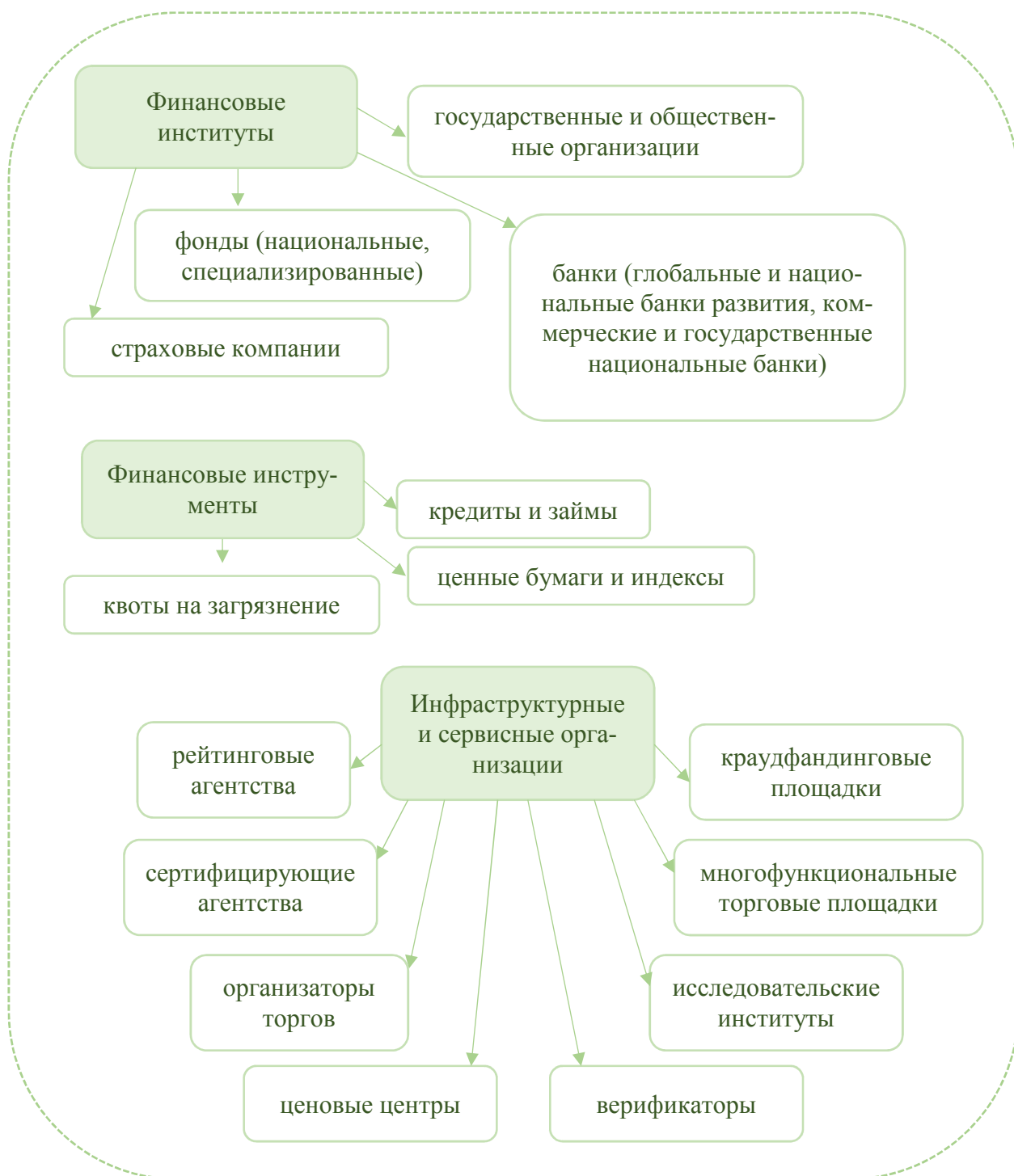


Рисунок 1 – Инфраструктура рынка зеленого финансирования

Выпуск ценных бумаг, которым придается статус зеленых финансовых инструментов, должен соответствовать принципам международной ассоциации рынков капитала ICMA в области зеленого финансирования (использование средств, процесс оценки и отбора проектов, управление средствами и отчетность); подтвердить это должен внешний эксперт – верификатор [3].

Эмитентами зеленых финансовых инструментов могут быть как крупные корпорации, так и государственный сектор. Основным условием для эмитента является поддержка экологических проектов, направленных на рациональное использование природных ресурсов и охрану окружающей среды, подготовка отчетов об использовании финансовых средств, привлеченных за счет продажи зеленых финансовых инструментов.

Особенностью зелёных финансовых инструментов являются их высокие рейтинги и сниженные риски, а также малая доходность. На сегодняшний день доходность таких зеленых бондов со сроком обращения до пяти лет колеблется от 1,6 до 1,86%, что вызывает сомнение у многих инвесторов и аналитиков, которые задумываются об экономической целесообразности приобретения таких ценных бумаг.

Также зелёные облигации выпускаются и на длительный период, их жизненный цикл привязывается к срокам реализации инвестиционных проектов, на финансирование которых будут направлены средства, полученные от эмиссии таких ценных бумаг. Свыше 60% выпущенных зелёных облигаций имеют срок погашения более 10 лет, около 30% – от 5 до 10 лет, и менее 10% – до 5 лет.

Динамика выпуска и продажи зелёных облигаций растёт, интерес к данным финансовым инструментам возник с момента их появления на финансовом рынке. Так, в 2012 году было привлечено 2,6 млрд долларов, а в 2019 году – 257,5 млрд руб. (рис. 2).

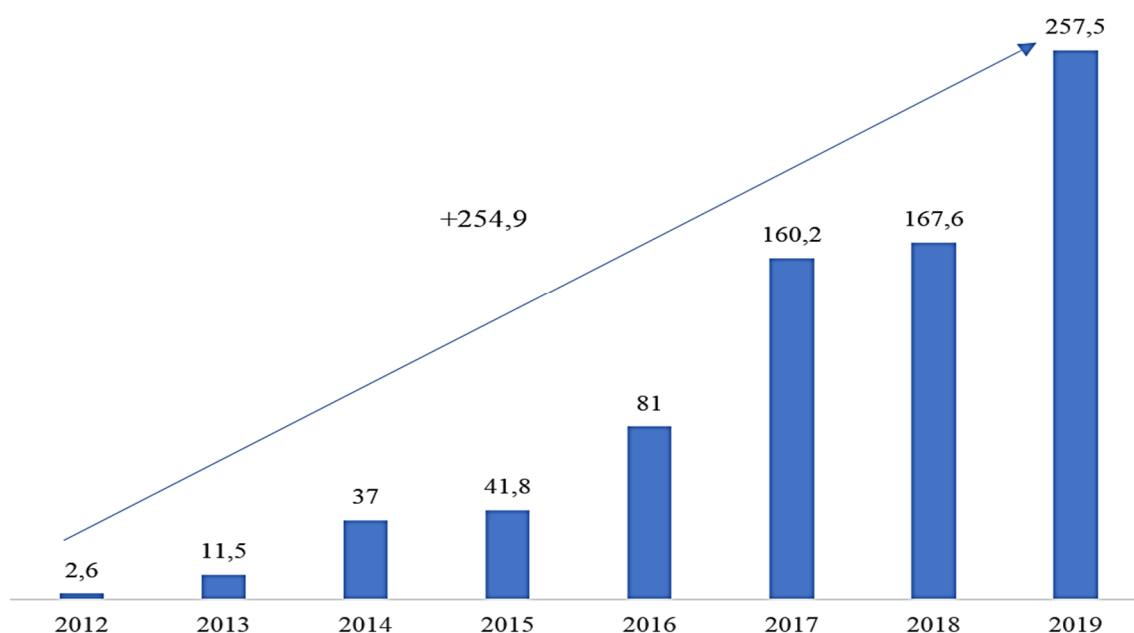


Рисунок 2 – Динамика выпуска зеленых облигаций в мире, млрд долларов

Приобретают зеленый финансовый инструмент крупные финансовые компании, представляющие сектор институциональных инвесторов, к которым относятся финансовые компании по управлению активами, пенсионные фонды и страховые компании. Значительные средства поступают также от компаний, ищущих «ответственные» или «устойчивые» места для размещения своих денег. Зеленые фонды Евросоюза с 2013 по 2017 годы путем инвестиций в зеленые облигации увеличили свои финансовые активы, по состоянию на конец 2017 года они составили 32 млрд евро по данным Novethic. Инвестиционные компании Allianz SE, Axa SA, State Street Corporation, TIAA-CREF, Blackrock, ax World Funds и HSBC выступили спонсорами взаимных фондов зеленых облигаций или ETF [6].

Всемирный банк выступает главным эмитентом зеленых финансовых инструментов. Эта организация финансирует экологические проекты по всему миру, прежде всего в США и Индии. В Индии, в частности, на выручку от продажи облигаций филиал Всемирного банка учредил гидроэнергетический проект в Рампуре, который направлен на обеспечение возобновляемой энергией электросети Северной Индии. Такие компании, как Apple и Bank of America, вышли на рынок экологически чистых финансовых инструментов. В Европе крупнейшим эмитентом является французская компания Engie, которая за счет выпуска зеленых облигаций стала на конец 2019 года крупнейшим корпоративным эмитентом долговых ценных бумаг в регионе. Поступления от продажи облигаций этой компанией направлены на возобновляемые источники энергии, энергоэффективность, сохранение природных ресурсов и сокращение выбросов углекислого газа. Примеры крупных муниципальных эмитентов зеленых облигаций включают: Транспортное управление города Нью-Йорка, Управление финансирования здравоохранения Калифорнии и Управление водных ресурсов Массачусетса в США, которые финансировали проекты в таких областях, как общественный транспорт и борьба с загрязнением [6].

В своем исследовании Владимир Сидорович отмечает, что данные Climate Bonds Initiative (Инициатива по климатическим облигациям) отражает, что крупнейшим международным рынком зеленых облигаций в 2019 году был ЕвроСоюз (ЕС) с годовым объемом выпуска 106,7 млрд долларов. США возглавляют национальный рейтинг с 50,6 млрд долларов [11]. В Китае выпуск составил 30,1 млрд долларов, в идущей на третьем месте Франции 29,5 млрд долларов. Германия, Нидерланды, Швеция, Япония, Италия, Канада и Испания вошли в десятку крупнейших стран по объемам зеленого долгового финансирования [8].

Международные организации, банки развития, представляющие собой наднациональные компании, выпустили зеленые облигации на 14,5 млрд долларов США.

В совокупности на долю ЕС, США и Китая приходится 73,5% от общего глобального выпуска зеленых финансовых инструментов [8].

В 2019 году Государственное казначейское агентство Нидерландов (6,66 млрд долларов), американская Fannie Mae (22,8 млрд долларов), Французская Республика (6,57 млрд долларов), немецкий KfW (9,02 млрд долларов) и Промышленно-коммерческий банк Китая (ICBC), привлéкший 5,85 млрд долларов, были самыми крупными компаниями-эмитентами.

Полученные инвестиции от выпуска зеленых облигаций были направлены на финансирование различных отраслей (рис. 3).

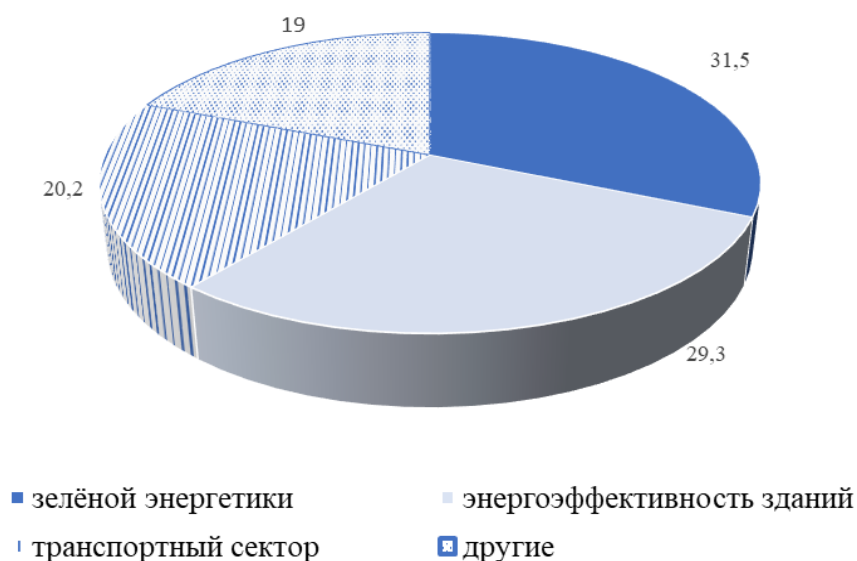


Рисунок 3 – Структура финансирования отраслей от эмиссии зелёных облигаций

Суверенные зеленые облигации в 2019 году были выпущены разными странами, за реализацию этого выпуска удалось привлечь чуть более 25,8 млрд долларов США (10% от общего объема эмиссии) [8].

Climate Bonds Initiative прогнозирует на 2020 год выпуск зелёных облигаций займов на уровне 350-400 млрд долларов США [5].

Так, в 2020 году Volkswagen Group успешно разместила на рынке свои первые зелёные облигации объёмом 2 млрд евро. Эталонные облигации, номинированные в евро, имеют срок 8 и 12 лет и купон 0,875% и 1,250% соответственно. Поступления от облигаций будут целенаправленно использоваться для финансирования модульной матрицы электроприводов (MEB и новые модели BEV ID.3 и ID.4).

Министерство финансов Российской Федерации в рамках реализации полномочий по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере финансовых рынков в 2020 году планирует:

- обеспечить совершенствование системы защиты инвесторов – физических лиц на финансовом рынке посредством введения регулирования категорий инвесторов;
- определить основные направления по созданию рынка зеленых облигаций в Российской Федерации, включая подходы к формированию соответствующего регулирования;
- создать условия для соблюдения интересов клиентов центрального депозитария, в том числе при определении тарифной политики центрального депозитария [2].

В рамках реализации направлений по созданию рынка зеленых облигаций ПАО «Московская биржа» в апреле 2019 года присоединилась к глобальной инициативе «Биржи за устойчивое развитие» (Sustainable Stock Exchanges – SSE), которая объединяет уже 94 биржи из разных стран мира и создала на своей торговой площадке Сектор устойчивого развития для финансирования проектов в области экологии, защиты окружающей среды и социально значимых инициатив [6].

О запуске механизма зеленых облигаций еще в 2018 году говорил Президент РФ В.В. Путин на заседании президиума Госсовета, а в мае 2019 года правительство Российской Федерации разработало и утвердило механизм государственной поддержки зеленых облигаций. Механизмом предполагается, что компании смогут получить до 90% компенсации на выплату купонного дохода для инвестпроектов по внедрению наилучших доступных технологий, которые будут использовать российское оборудование. Для остальных субсидия составит 70% затрат. Механизм должен поддержать проекты по внедрению наилучших доступных технологий – на эти цели из бюджета планируется направить 9,3 млрд руб. до 2021 года.

Официально первый выпуск зеленых облигаций в России разместила на Московской бирже в декабре 2018 года компания «Ресурсосбережение ХМАО», которая занимается созданием межмуниципального полигона твердых коммунальных отходов в Нефтеюганском районе (мощность перерабатываемого мусора – 100 тысяч тонн в год). Объем размещения составил 1,1 млрд руб. Данный выпуск РСБ ХМАО был включен в международный реестр зеленых бондов - базу данных Environmental Finance Bond Database [6].

ФПК «Гарант-Инвест» также в 2019 году разместила зеленые облигации на 500 млн рублей, финансовые ресурсы направляются на реконструкцию и модернизацию торговых и многофункциональных центров и реконструкцию действующих торговых центров, компания планирует реализовать устойчивое развитие стратегия, снижающая негативное воздействие на окружающую среду и повышающая комфорт посетителей [7].

На Московской бирже прошло в ноябре 2019 года первое размещение российских зеленых ценных бумаг ростовского банка «Центр-инвест». Объем выпуска составил 250 млн рублей [6]. Привлеченные средства банк направляет на финансирование и рефинансирование проектов по энергоэффективности в индустриальном секторе, АПК, ЖКХ и сфере услуг. Приоритет отдается проектам, направленным на решение глобальных экологических проблем, характерных для регионов присутствия банка. Главным образом это возобновляемая энергетика,

энергоэффективность и чистый транспорт.

В мае 2020 года на рынок зеленых инструментов вышли «Российские железные дороги». Первый выпуск бессрочных облигаций объемом 30 млрд рублей был размещен в конце июня этого года по ставке 6,55% годовых. В июле РЖД разместили второй выпуск бессрочных бондов на 20 млрд рублей по ставке 7,3% годовых. Привлеченные средства направляются на финансирование и рефинансирование кредитов, для приобретенных пассажирских поездов «Ласточка» и электропоездов. И в конце сентября этого же года планируется третье размещение зеленых облигаций на сумму 370 млрд рублей [5].

Следует обратить внимание на тот факт, что Россия выходит на рынок зеленых финансов в период пандемии и кризиса, связанного с распространением COVID-19. Вспышка COVID-19 оказала влияние на все сегменты финансового рынка, включая рынок зеленых облигаций.

Общая доля зеленых облигаций в мире составляет всего около 1% рынка облигаций, активы, управляемые фондами зеленого финансирования, растут невероятными темпами (до 50% в год), что значительно превышает темпы роста классических фондов. Опасения по поводу повышенных рисков зеленых облигаций для инвесторов не подтвердились. В период современной пандемии на финансовом рынке в начале этого года динамика падения рыночных цен на зеленые облигации была практически идентична динамике падения обычных ценных бумаг. Несмотря на пандемию, сегмент продолжает набирать обороты. В 2020 году в мире планируется выпустить на 36% больше зеленых облигаций - на сумму 350 млрд долларов против 257,5 млрд долларов годом ранее. В России этот рынок составляет менее 0,7 млрд долларов [7].

На сегодняшний день на российском организованном рынке расширяется линейка структурных и зеленых облигаций, в том числе предполагается появление в Секторе устойчивого развития социальных бондов.

Список источников:

1. Боркова Е.А. Политика устойчивого развития и управление «зеленым» ростом // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2020. – №3. – С. 16-18.
2. Годовой доклад «Зеленые финансы в России – 2020». – URL: https://investinfra.ru/frontend/images/PDF/Zelenie_investicii_2020_web.pdf.
3. Гутброд М., Храплива Ю., Володин С.Н., «Зеленые облигации» как новый финансовый инструмент и перспективы их внедрения в России // Валютное регулирование. Валютный контроль. – 2017. – №9. – С. 44-52.
4. Мамчиц Р. Зеленые облигации: новый перспективный инструмент на рынке ценных бумаг. – URL: <http://elitetrader.ru/index.php?newsid=493769>.
5. Официальный сайт Climate Bonds Initiative. 2020. – URL: <https://www.climatebonds.net>.
6. Официальный сайт Московской биржи. – URL: <https://www.moex.com>.
7. Сборов А. Нюансы зеленых финансов. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4380871>.
8. Сидорович В. Объёмы зелёного финансирования выросли на 50% и превысили \$250 млрд в 2019 г. – URL: <https://rener.ru/green-financing-volumes-increased-by-50-and-exceeded-250-billion-in-2019/>.
9. Тумеева В.М. Рынок «зеленых» облигаций: зарубежный и российский опыт // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2020. – Том 10. – №2А. – С. 274-280. – DOI: 10.34670/AR.2020.58.20.026
10. Хмыз О.В. Предвирусные тенденции на международном рынке «зеленых облигаций» // Финансовая экономика. – 2020. – №5. – С. 198-205.
11. Bachelet M.J., Becchetti L., Manfredonia S. The Green Bonds Premium Puzzle: The Role of Issuer Characteristics and Third-Party Verification. Sustainability. 2019. Vol. 11. No 4. 22 p. – DOI: <https://doi.org/10.3390/su11041098>.
12. The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained. – URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24.
13. Tolliver C., Keeley A.R., Managi S. Green bonds for the Paris agreement and sustainable development goals. Environmental Research Letters. 2019. Vol. 14. No 6. P. 14. – DOI: <https://doi.org/10.1088/1748-9326/ab1118>.