

Виктория Степаненко (Банк России): После 2022 года greenium в России стал существенно меньше

Заместитель директора
департамента
корпоративных
отношений Банка России
Виктория Степаненко
рассказала «Б.О» об
ожиданиях от внедрения
риск-ориентированного
стимулирующего
регулирующего
на рынке
ESG-облигаций



Текст
АЛЕКСАНДР САДЧИКОВ,
ОБОЗРЕВАТЕЛЬ «Б.О.»



— Виктория, что необходимо для развития рынка ESG-облигаций, в том числе в части изменения нормативных актов? Как вы оцениваете портфель облигаций с разбивкой на зеленые, социальные и облигации устойчивого развития?

— В России сформирована правовая база для выпуска финансовых продуктов устойчивого развития, которая отвечает международным стандартам. Банк России внес изменения в Стандарты эмиссии ценных бумаг, которые позволяют выпускать не только зеленые и социальные облигации. Российские компании могут также выпускать адаптационные облигации, второй вид бумаг связан с целями устойчивого развития, третий — облигации климатического перехода.

Благодаря адаптационным облигациям у компаний появляется возможность привлекать средства для трансформации своего бизнеса при переходе к экономике с низким уровнем выбросов парниковых газов. Это целевые облигации. Полученное финансирование компания должна направить на конкретные проекты, критерии которых утверждает правительство.

Эмитенты облигаций, связанных с целями устойчивого развития, могут использовать привлекаемые средства для решения любых общекорпоративных задач. Компания при этом обязуется достичь заявленных при выпуске ключевых показателей. Если сделать это не удастся, инвесторам выплачивается повышенный доход.

Облигации климатического перехода также не являются целевыми. Но эмитент должен представить научно обоснованную стратегию изменения своей деятельности для перехода к низкоуглеродной экономике и предотвращения изменений климата.

На Московской и Санкт-Петербургской биржах организованы специальные секторы, в которые включаются выпуски указанных облигаций. На Московской бирже таким облигациям присваивается маркер S (Sustainability).

ВЫПУЩЕННЫЕ ДОЛГОВЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ* В РАЗРЕЗЕ ТИПОВ ЦЕННЫХ БУМАГ


* По номинальной стоимости с учетом погашения и амортизации долга.

На начало 2025 года задолженность по облигационным займам, включенным в сектор устойчивого развития, составила 402 млрд рублей. Среди них наибольший объем у зеленых облигаций (228 млрд рублей), остальные выпуски распределены между социальными облигациями, облигациями устойчивого развития, а также облигациями, направленными на финансирование национальных проектов. Также в 2024 году был размещен первый выпуск облигаций климатического перехода.

В последний год объем выпущенных облигаций стабилизировался на уровне 350–400 млрд рублей. В основном это средние (205 млрд рублей) и длинные (150 млрд рублей) облигации. Их распространенность определяется на рыночных условиях в соответствии со спросом и предложением.

Однако у ESG-инструментов, в частности у зеленых облигаций, есть так называемый *greenium*, или скидка за «зеленость». В начале 2020-х годов многие зарубежные инвестиционные фонды стали наращивать долю зеленых облигаций в своих портфелях. Из-за повышенного спроса они торгуются с премией к обычным облигациям с тем же сроком погашения. Разница в доходности между зеленой и обычной облигацией получила название *greenium*.

По оценкам IFC, *greenium* составляет около 2 б.п. для развитых рынков и 5 б.п. для стран с формирующимися рынками. В 2021 году он наблюдался и на российском рынке. С одной стороны, такая разница в доходностях позволяет инвесторам заплатить за зеленую облигацию, почти как за обычную, но при этом окрасить свой фонд как зеленый. С другой стороны, эмитент может вернуть часть средств, потраченных на оформление документации, и получить более надежного инвестора.

После 2022 года *greenium* в России, вероятно, стал существенно меньше, что также отразилось на привлекательности инструментов.

Одним из драйверов роста рынка финансирования устойчивого развития может стать внедрение риск-ориентированного стимулирующего регулирования. Банк России разработал изменения в свои нормативные акты для расширения программы финансирования приоритетных проектов устойчивого развития. Стимулы планируется вводить для кредитов и облигаций, направленных на финансирование приоритетных проектов устойчивого развития.

— Как вы оцениваете раскрытие банковским сектором нефинансовой отчетности? Много ли банков ее раскрывают? Как вы оцениваете объем релевантной информации, которую раскрывают банки в таких отчетах?

— По оценке экспертов, в 2023 году число публичных отчетов, содержащих информацию об устойчивом развитии, выросло на 11% к предыдущему году и составило 365 отчетов. Среди лидеров компании энергетического, горнодобывающего и металлургического, а также финансового секторов.

С 2025 года Московская биржа ввела требование в качестве условия листинга для ПАО (в том числе банков), акции которых включены в котировальные списки первого и второго уровней, публиковать нефинансовую отчетность. К настоящему времени большинство эмитентов уже публикуют информацию об устойчивом развитии в годовых отчетах, а также в отчетах об устойчивом развитии. Согласно исследованию кредитного рейтингового агентства «АКРА», проведенному в ноябре 2024 года, 78% ПАО выпускают нефинансовую отчетность, включающую показатели устойчивого развития.

В то же время сохраняются ключевые вызовы. Во-первых, компании самостоятельно определяют перечень показателей, их методологию и периодичность раскрытия, что создает проблемы с сопоставимостью информации между эмитентами и во времени; кроме того, отсутствует возможность ее аналитической обработки. Во-вторых, отсутствие машиночитаемой формы отчетности увеличивает затраты заинтересованных лиц на качественный анализ и верификацию данных.

Мы сейчас формируем требования к эмитентам ценных бумаг первого и второго уровней листинга по представлению в отчете информации об отдельных показателях в области устойчивого развития в машиночитаемой форме XBRL. Они входят в перечень тех показателей, что содержатся в Стандарте Минэкономразвития России, который носит рекомендательный характер.

Мы считаем, что раскрытие таких данных позволит всем заинтересованным лицам анализировать сопоставимые данные о деятельности эмитентов.

БО