

ВЛАДИМИР ГОРЧАКОВ
Руководитель группы оценки рисков
устойчивого развития
+7 (495) 139 04 80, доб. 132
vladimir.gorchakov@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ
СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА
+7 (495) 139 04 80, доб. 169
svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ | РОССИЯ

РЫНОК ESG-ОБЛИГАЦИЙ: В ОЖИДАНИИ СТИМУЛОВ

Итоги выпуска ESG-облигаций¹ в России в 2022 году

- **Объем размещения новых ESG-облигаций на российском рынке в 2022 году составит более 80 млрд руб.**, что на 36% ниже рекордного прошлогоднего уровня, но выше показателя 2020 года. Подобная динамика сопоставима с трендами на облигационном рынке в целом.
- **В 2023 году развитие ситуации на рынке ESG-облигаций в России будет по-прежнему определяться несколькими крупными эмитентами с госучастием.** При отсутствии внешних шоков и регуляторных стимулов объем размещений окажется сопоставимым с показателем 2022 года.
- **Мировой рынок новых выпусков ESG-облигаций по итогам 2022-го сократится впервые за свою историю.** Объем новых размещений снизится минимум на 10% к показателю 2021 года.
- **Динамика мирового рынка ESG-облигаций в 2023 году будет зависеть от глубины рецессии в ряде развитых стран и динамики процентных ставок,** устанавливаемых центробанками. Драйверами для анализируемого рынка могут стать новые инструменты и азиатские рынки.

По оценкам АКРА, объем размещения новых ESG-облигаций на российском рынке в 2022 году составит более 80 млрд руб.

В 2022 году российскому рынку ESG-финансирования удалось избежать серьезного падения благодаря общей нормализации ситуации на финансовых рынках во втором полугодии, выходу на рынок нескольких крупных эмитентов с госучастием, а также реализации ранее отложенных планов по размещению ESG-облигаций.

По оценкам АКРА, объем размещения новых ESG-облигаций на российском рынке в 2022 году составит более 80 млрд руб., что на 36% ниже рекордного прошлогоднего показателя. Учитывая размещение СОПФ «Инфраструктурные облигации» на 15 млрд руб. в сегменте национальных и адаптационных проектов Сектора устойчивого развития Московской биржи, совокупный объем размещений в данном секторе по итогам года окажется на уровне 96,2 млрд руб.

При условии отсутствия внешних шоков, подобных шокам начала 2022 года, АКРА ожидает, что в 2023 году объем новых размещений на локальном рынке ESG-облигаций приблизится к показателю 2022 года даже без каких-либо регуляторных стимулов.

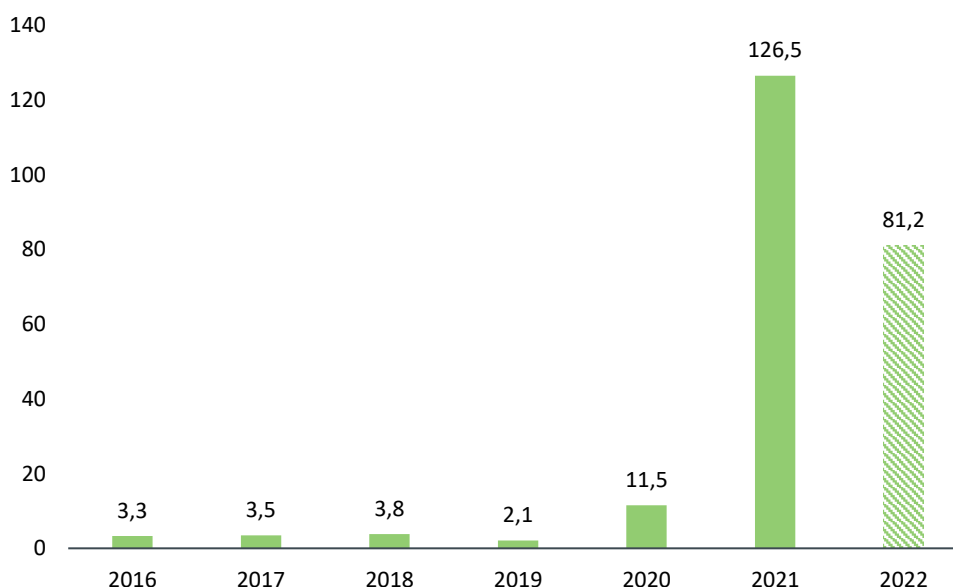
¹ Для целей настоящего аналитического комментария под ESG-облигациями понимаются «зеленые», социальные и адаптационные облигации, облигации устойчивого развития, а также облигации, связанные с показателями устойчивого развития (sustainability linked bonds, SLB).

При условии отсутствия внешних шоков, подобных шокам начала 2022 года, АКРА ожидает, что в 2023 году объем новых размещений на локальном рынке ESG-облигаций приблизится к показателю 2022 года.

В среднесрочной перспективе с высокой долей вероятности 2021 год останется рекордным по объему размещений (126,5 млрд руб.²). В 2021 году ситуация на рынке складывалась на волне интереса к различным ESG-инструментам и к повестке в целом, а также отражала определенные ожидания относительно регуляторных стимулов. К концу 2022 года эти драйверы во многом себя исчерпали.

Согласно предварительным оценкам АКРА, по итогам 2022 года на российском рынке ESG-облигаций будут размещены инструменты более чем на 80 млрд руб. Основная часть этого объема (80%) приходится на «зеленые» облигации, в том числе выпущенные эмитентами с госучастием (государственной корпорацией развития «ВЭБ.РФ», ООО «ДОМ.РФ Ипотечный агент» и АО «Атомэнергопром»). Доля в 20% приходится на социальные облигации двух эмитентов: ООО «ДОМ.РФ Ипотечный агент» и ПАО Ростелеком. Ожидания по выходу на рынок новых инструментов — облигаций устойчивого развития — не оправдались, что не отменяет вероятности их появления в будущем.

Рисунок 1. Объем размещений облигаций в Секторе устойчивого развития Московской биржи³, млрд руб.



Источник: Московская биржа, оценка АКРА

Учитывая паузу в размещениях эмитентами ESG-облигаций на рынке, регуляторы продолжили «донастройку» инфраструктуры финансирования устойчивого развития. В частности, в ноябре 2022 года Банк России расширил линейку официально регламентированных инструментов финансирования устойчивого развития путем внесения изменений в стандарты эмиссии ценных бумаг. Помимо «зеленых», социальных облигаций и облигаций устойчивого развития российские эмитенты теперь могут официально выпускать адаптационные облигации, а также облигации, связанные с целями устойчивого развития, и облигации климатического перехода.

² Данный показатель не учитывает облигации СОПФ «Инфраструктурные облигации» на 20 млрд руб., которые относятся к сегменту национальных проектов; вторичный листинг социальных облигаций SovCom Capital на 300 млн долл. США; коммерческие облигации ООО «ЭкоЛайн-ВторПласт» на 2 млрд руб., не размещавшиеся в Секторе устойчивого развития (подробнее в аналитическом комментарии АКРА «Российский рынок ESG-облигаций жив» от 18 августа 2022 года).

³ Учитывались только рублевые «зеленые», социальные и адаптационные облигации, включенные в Сектор устойчивого развития Московской биржи (облигации Транспортной концессионной компании были включены в указанный сектор после их размещения на бирже). Объемы размещения отображены в соответствии с датами размещения облигаций на бирже, а не в соответствии с датами их включения в Сектор устойчивого развития Московской биржи. Не учитывались облигации СОПФ «Инфраструктурные облигации» на 20 млрд руб., которые относятся к сегменту национальных проектов, и социальные еврооблигации SovCom Capital на 300 млн долл. США.

Мировой рынок облигаций GSS+ в 2022 году сократится впервые за свою историю.

До конца 2022 года ожидается утверждение новой редакции национальной таксономии «зеленых» и адаптационных проектов (Постановление Правительства № 1587 от 21 сентября 2021 года), где будут уточнены некоторые критерии для существующих категорий проектов, а также введены новые типы проектов, которые могут быть признаны «зелеными» и адаптационными. Обсуждение проекта социальной таксономии, судя по всему, в 2023 году продолжится, а принятие документа может быть отложено на неопределенный срок.

По мнению АКРА, само по себе расширение перечня как финансовых инструментов устойчивого развития, так и «зеленых» и адаптационных проектов не станет серьезным драйвером для развития национального рынка ESG-облигаций. Однако эти изменения расширяют список эмитентов, потенциально способных выходить на данный рынок.

АКРА по-прежнему считает появление каких-либо льгот по ESG-инструментам маловероятным в кратко- и среднесрочной перспективе. Даже если такие льготы появятся (например, снижение риск-весов для «зеленых» облигаций на балансе держателей), их влияние на ситуацию на рынке будет ограниченным.

Как и ранее, динамика рынка ESG-облигаций в 2023 году будет определяться несколькими крупными эмитентами (прежде всего с госучастием) и их планами по размещениям. В случае отсутствия внешних шоков для облигационного рынка в целом, как полагает АКРА, объем новых размещений на локальном рынке ESG-облигаций в следующем году будет близок к показателям 2022 года. При этом доля этих финансовых инструментов по-прежнему составит менее 1% совокупного объема облигационного рынка.

Геополитическая напряженность, цикл повышения ставок центральными банками, а также ожидания рецессии в ряде развитых стран приведут к тому, что **по итогам 2022 года мировой объем размещения новых облигаций GSS+⁴ сократится впервые за историю наблюдений.**

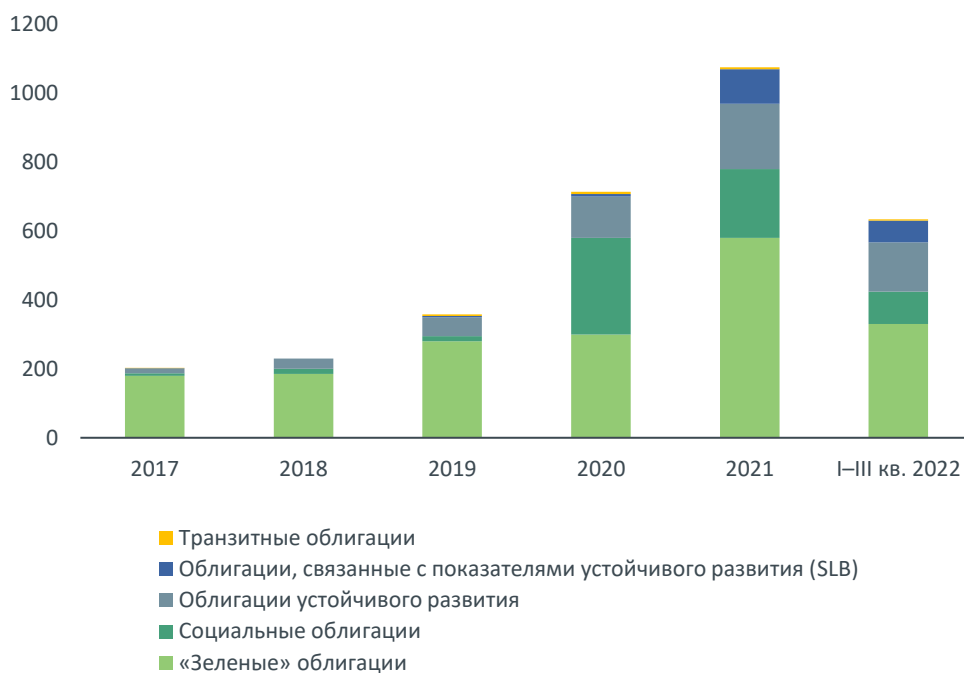
По данным Climate bond initiative (CBI), в мировом масштабе объем новых размещений облигаций GSS+ в третьем квартале 2022-го сократился на 45% к показателю за тот же период 2021 года (на 35% ко второму кварталу 2022 года) и составил 152,3 млрд долл. США. Накопленный объем выпущенных GSS+ облигаций за три квартала 2022 года превысил 600 млрд долл. США (см. рис. 2).

Основная часть выпускаемых облигаций GSS+ по итогам трех кварталов 2022 года приходится на «зеленые» облигации — 52% новых выпусков. За ними следуют облигации устойчивого развития (22,4%), а также социальные облигации (14,8%). В указанный период 10% выпусков составляли облигации, связанные с показателями устойчивого развития (SLB), и менее 1% — транзитные облигации.

Высокая вероятность наступления рецессии в ряде развитых стран наряду с циклом роста ставок приведут к тому, что по итогам 2022 года мировой рынок ESG-облигаций сократится на 10–20% (объем новых размещений к показателю 2021 года). Дополнительно рынок сдерживает ужесточение регуляторных требований к стандартам ESG-облигаций на ключевых рынках, в первую очередь в Евросоюзе.

⁴ В определении CBI облигации GSS+ — это совокупность следующих видов облигаций: «зеленые», социальные, облигации устойчивого развития (sustainability), облигации, связанные с показателями устойчивого развития (SLB), а также транзитные облигации (transition bonds).

Рисунок 2. Объем размещенных в мире облигаций GSS+, сертифицированных СВИ, млрд долл. США



Источник: СВИ

Мировой рынок облигаций GSS+ составляет, по разным оценкам, порядка 10% мирового облигационного рынка, и эта пропорция, скорее всего, сохранится в течение ближайших двух или трех лет. Однако по мере выхода мировой экономики из кризиса объемы размещения выпусков более «молодых» финансовых инструментов — облигаций, связанных с показателями устойчивого развития, а также транзитных облигаций — будут расти ускоренными темпами. Кроме того, опережающая динамика в данном сегменте ожидается в странах Азии — прежде всего в Индии и Китае, где потенциал рынка облигаций GSS+ не до конца реализован.

(С) 2022

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.