



Сергей Ситников
Партнер
sitnikov@empp.ru



Иван Семенкин
Партнер
semenkin@empp.ru



Роман Беленков
Партнер
belenkov@empp.ru

В России утвержден порядок выпуска компаниями «зеленых» и «социальных» облигаций, «облигаций устойчивого развития», а также программы таких облигаций

23 ноября 2021 года вступило в силу Указание Банка России от 1 октября 2021 г. N 5959-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 19 декабря 2019 года N 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» (далее – «**Указание**»), которое закрепило особенности выпуска компаниями «зеленых» и «социальных» облигаций, «облигаций устойчивого развития», а также программ таких облигаций и особенности их регистрации.

Изменения, внесенные Указанием в Положение Банка России от 19 декабря 2019 года N 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» (далее – «**Стандарты**»), призваны детализировать уже существующую нормативную базу, регулирующую реализацию в России проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития. Однако регулирование, закрепленное в рамках некоторых положений Стандартов, на наш взгляд, не всегда полностью соответствует ранее принятым актам Правительства России, что необходимо учитывать при размещении ценных бумаг и реализации соответствующих проектов с использованием средств, привлеченных от такого размещения.

1. «Зеленые» и «социальные» облигации, «облигации устойчивого развития» (и их программы)

Как следует из Указания, основным отличием «зеленых облигаций», «социальных облигаций» и «облигаций устойчивого развития» друг от друга является цель (условие) использования средств, полученных от размещения соответствующих облигаций, или эквивалентного объема денежных средств. Так,

- для **«зеленых облигаций»** (гл. 65 Стандартов) – это цели, связанные с финансированием и (или) рефинансированием проекта (проектов), направленного (направленных) на сохранение и охрану окружающей среды, положительное воздействие на экологию, предотвращение изменения климата или адаптацию к изменению климата и соответствующего (соответствующих) международно-признанным целям, принципам, стандартам и критериям в сфере экологии и (или) «зеленого» финансирования и (или) целям и основным направлениям устойчивого (в том числе зеленого) развития Российской Федерации и критериям проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации, (таксономия зеленых проектов) в части зеленых проектов;
- для **«социальных облигаций»** (гл. 66 Стандартов) – это цели, связанные с финансированием и (или) рефинансированием проекта (проектов), направленного (направленных) на развитие общественной жизни и соответствующего (соответствующих) международно признанным и (или) российским принципам и стандартам в области социального финансирования и (или) устойчивого развития в части социальных проектов (далее - принципы и стандарты проектов в области социального финансирования);

- для «облигаций устойчивого развития» (гл. 66.1 Стандартов) – это одновременно цели (условия), относящиеся к «зеленым облигациям» и к «социальным облигациям».

Для привлечения соответствующего финансирования эмитент вправе регистрировать как собственно выпуск соответствующих облигаций, так и программу таких облигаций (что может быть удобно при реализации комплексного проекта, а равно серии проектов).

2. Финансируемые проекты

Денежные средства от размещения облигаций могут привлекаться на финансирование (рефинансирование) как уже определенных проектов, так и на проекты, которые на дату подписания решения о выпуске облигаций еще не определены. В случае привлечения денежных средств на финансирование (рефинансирование) проектов, которые на дату подписания решения о выпуске еще не определены, решение о выпуске облигаций должно содержать описание политики эмитента по использованию денежных средств, полученных от размещения облигаций (в т.ч. конкретные цели и направления использования полученных денежных средств, процедуры отбора и оценки проектов и пр.) или содержать сведения о документе (документах) эмитента, в котором содержится такая политика использования денежных средств.

Важно иметь в виду, что порядок и правила отбора и реализации проектов, финансируемых за счет денежных средств, полученных от размещения «зеленых облигаций» и «облигаций устойчивого развития», достаточно подробно урегулированы Постановлением Правительства России от 21.09.2021 г. №1587 «Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации» (далее – «Таксономия»). Необходимо учитывать требования Таксономии как к самим таким проектам (и критериям их отбора) и облигациям, размещаемым для их финансирования (рефинансирования), так и к порядку их верификации.

3. Верификация

Как Стандарты, так и Таксономия предполагают необходимость верификации выпускаемых облигаций (то есть, проверки их соответствия требованиям и стандартам финансовых инструментов в сфере экологии и «зеленого» финансирования специальной независимой организацией («верификатором»)).

При этом если Таксономия предлагает эмитентам только один перечень, из которого эмитент вправе выбрать верификатора (а именно, перечень, ведение которого осуществляется государственной корпорацией развития «ВЭБ.РФ»), то Стандарты добавляют к нему списки верификаторов, ведение которых осуществляет Международная ассоциация рынков капитала (ISMA) или Международная некоммерческая организация «Инициатива климатических облигаций» (СВИ). Представляется, что такое «расширение» перечня верификаторов Стандартами не соответствует Таксономии и может создать риски реализации проектов эмитентам, воспользовавшимся услугами исключительно тех верификаторов, которые включены в списки ISMA и СВИ.

Во избежание таких рисков и учитывая, что Таксономия напрямую регулирует только те проекты, для финансирования (рефинансирования) которых могут использоваться только «зеленые облигации» и «облигации устойчивого развития», при реализации этих двух категорий проектов (и выпуска в их рамках соответствующих облигаций) рекомендуется привлекать верификаторов из перечня государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ». Поскольку Таксономия напрямую не регулирует проекты, финансирование (рефинансирование) которых по Стандартам может осуществляться за счет размещения «социальных облигаций», в рамках и для целей таких проектов (а также для целей

«социальных облигаций») эмитент может привлекать верификаторов из всех трех перечней, указанных в Стандартах.

4. Наличие стратегии эмитента по вопросам устойчивого развития как условие выпуска облигаций

В Указании прямо установлено, что решение о выпуске любого указанного выше вида облигаций должно, помимо прочего, содержать описание того, как цели и направления использования денежных средств, полученных от размещения облигаций, соотносятся со стратегией эмитента по вопросам устойчивого развития, а также того, как эмитент планирует выявлять риски возникновения возможных негативных последствий для окружающей среды и социальной сферы, связанных с реализацией проекта (проектов), и управлять такими рисками.

В связи с этим рекомендуется до размещения соответствующих облигаций убедиться, что компания разработала и внедрила стратегию по вопросам устойчивого развития, чтобы избежать рисков невыполнения указанного требования, а равно разницы в толковании условий стратегии эмитента самой компанией и регулятором (или третьими лицами).

5. Иные требования

Помимо некоторых указанных выше условий, которым должно отвечать размещение «зеленых облигаций», «социальных облигаций» и «облигаций устойчивого развития», Стандарты закрепляют в отношении них ряд дополнительных требований. К ним, в частности, относятся требования об указании в решении о выпуске облигаций последствий невыполнения эмитентом условия о целевом использовании денежных средств, полученных от размещения облигаций, описание механизма контроля за целевым использованием денежных средств, сведения об обязанности эмитента раскрывать информацию, касающуюся использования денежных средств, а также иные.

6. Перспективы

До вступления нового регулирования в силу некоторые российские эмитенты (в т.ч. группа компаний РЖД, г. Москва, ООО «Ситиматик-Югра») смогли привлечь денежные средства через выпуск «зеленых облигаций». С развитием законодательства и вступившими в силу изменениями правовой механизм выпуска таких ценных бумаг стал понятнее. Прорабатывается и в ближайшее время ожидается появление рыночных и регуляторных механизмов стимулирования использования инструмента «зеленых облигаций», что поможет эмитентам потенциально снизить стоимость привлечения средств на финансовом рынке.

* * *

В случае возникновения каких-либо вопросов, Вы можете обращаться к Сергею Ситникову, партнеру практики ESG, а также Ивану Семёнкину и Роману Беленкову, партнерам практики Рынки капитала.

Содержащаяся в настоящем обзоре информация предназначена исключительно для ознакомления и не может служить основанием для осуществления каких-либо действий, сделок, принятия инвестиционных решений или отказа от действий. Порядок применения нормативных правовых актов государственными органами и судами могут отличаться в зависимости от конкретных обстоятельств, а сами такие акты и / или позиции судов могут быть изменены. По всем вопросам применения информации из настоящего обзора следует обращаться за консультацией к соответствующему специалисту ЕМПП.