

Зеленая реформа («Зеленые» облигации) в России. Возможность привлечения займов в форме облигаций в рамках экологических проектов

19 декабря 2019 Банком России утверждены и в настоящее время находятся на этапе регистрации Стандарты¹, которые в совокупности с изменениями в Закон о рынке ценных бумаг поменяли ландшафт регулирования эмиссии ценных бумаг в России. Об основных изменениях мы рассказали ранее в нашем обзоре «Новые правила игры на рынке ценных бумаг: 2020.»². В данном обзоре мы остановимся на особенностях выпуска «зеленых» облигаций, поскольку после вступления в силу новых Стандартов эмитенты должны будут соблюсти ряд требований, чтобы их облигации могли называться «зелеными».



1. И что?

Со вступлением в силу новых Стандартов у бизнеса появятся возможности по размещению долговых инструментов, имеющих экологическую направленность и непосредственно предусмотренных законодательством. Ранее такой специальной возможности не было.

2. Зачем нужны «зеленые» облигации?

«Зеленые» облигации не только имеют важное значение для общества в целом. В зарубежной практике для эмитентов и инвесторов в «зеленые» облигации предусмотрены преимущества по сравнению с обычными «ванильными» облигациями, это:



**Освобождение
владельцев
облигаций от
налогов³**



**Субсидирование
купонной ставки⁴**



**Расширение
круга
инвесторов⁵**

К сожалению, в России пока работает только опция по субсидированию ставки (более детально о субсидировании мы писали ранее и, если необходимо, готовы уточнить для вас данные вопросы).

¹ Положение Банка России от 19.12.2019 г. № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг»

² https://empp.ru/assets/files/empp-capital-markets-new-rules-2020_v.1.pdf

³ Как правило, в иностранном правовом поле налоговые льготы предоставляются государственным или муниципальным «зеленым» облигациям или компаниям, находящимся под их контролем (облигации выпускаемые правительством США для стимулирования использования экологически чистых возобновляемых источников энергии – Clean Renewable Bonds (CREB); облигации Агентства Индии по развитию возобновляемой энергетики – IREDA). Вопрос с предоставлением льгот эмитентам без участия государства сложный, поскольку эмитент «зеленых» облигаций может прекратить финансирование соответствующего проекта в любой момент. Решить проблему с прекращением зеленого финансирования можно предоставлением налогового вычета владельцу облигаций именно при погашении «зеленых» облигаций, в этот момент изменений экологической направленности инструмента уже не произойдет. Однако применения такой структуры в России мы пока не увидели. Может быть, это вопрос времени.

⁴ Данный вид льгот используется, например, в США при выпуске облигаций CREB.

⁵ Первые выпуски зеленых облигаций были ориентированы на зарубежного институционального инвестора, прежде всего, в Норвегии (Пенсионный фонд Global). Сейчас «зеленые» облигации пользуются спросом у широкого круга институциональных инвесторов на рынках в Европе и США. Покупателями выступают как крупнейшие инвестиционные компании, так и пенсионные и страховые фонды.

Специальные налоговые послабления для владельцев облигаций отсутствуют, а инвестиции НПФ, страховщиков, иных институциональных инвесторов пока малодоступны.⁶

3. Что нужно для выпуска «зеленых» облигаций?

Для того чтобы эмитент мог дополнительно идентифицировать облигации как «зеленые», решение о выпуске ценных бумаг должно содержать такие условия:

- **Цели эмиссии и механизм контроля.** Цели эмиссии облигаций должны быть связаны с финансированием и/или рефинансированием проектов, направленных на сохранение и охрану окружающей среды, положительно воздействующих на экологию. Решение о выпуске ценных бумаг должно описывать механизм контроля за целевым использованием денежных средств. Возможно, таким механизмом может выступать участие представителя владельцев облигаций, либо использование залогового счета, средства с которого могут распределяться только для определённых целей.
- **Описание проекта** должно быть выполнено с указанием (i) количественных и качественных показателей, по которым можно охарактеризовать положительное воздействие проекта на окружающую среду (экологию), и (ii) российских или международно-признанных принципов финансирования, которым соответствует проект⁷.
- **Политика и процедуры эмитента.** В решение о выпуске ценных бумаг необходимо привести перечень внутренних документов (политик) эмитента и применяемых эмитентом процедур в области отбора и оценки проектов, соответствующих экологическому критерию.
- **Досрочное погашение.** Для защиты инвесторов от злоупотреблений, Стандарты требуют включать в решение о выпуске ценных бумаг положение о досрочном погашении облигаций в случае нарушения эмитентом условия о целевом использовании денежных средств.
- **Верификатор.** Информация о юридическом лице, которое подготовило заключение о соответствии проекта российским или международно-признанным принципам и стандартам в сфере экологии или «зеленого» финансирования. Перечень лиц, независимая внешняя оценка которых принимается для включения облигаций в сегмент зеленых облигаций сектора устойчивого развития, приведен в новых Правилах листинга. Среди них российские рейтинговые агентства, «большая четверка» аудиторов, а также другие российские и международные компании.
- **Раскрытие информации.** Эмитент должен принять обязательство по раскрытию (предоставлению) информации о целевом использовании денежных средств, предусмотрев в решении о выпуске ценных бумаг объем, срок и порядок раскрытия информации о целевом использовании денежных средств. Эмитент в соответствии с новыми Правилами листинга также должен представлять Московской Бирже для публикации на сайте Московской Биржи: а) независимую внешнюю оценку (верификацию); б) отчет

⁶ В РФ, ст. 284 НК РФ позволяет применить налоговую ставку **0 процентов к ценным бумагам, являющимся ценными бумагами высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики (сектор РИИ Московской Биржи)**, к которому «зеленые» облигации по Правилам листинга не относятся (включаются в сектор устойчивого развития, сегмент зеленых облигаций). Минэкономразвития в начале 2019 говорило о необходимости распространения на «зеленые» облигации льгот по аналогии с облигациями высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики и готовности обсуждать инициативу с заинтересованными сторонами. Банк России, Московская Биржа, эмитенты, организаторы должны задуматься о необходимости налоговой льготы и выступить перед Минэкономразвития заинтересованными лицами - инициаторами необходимых мер и поправок в нашем регулировании.

⁷ Инвестиционный проект должен отвечать российским или международно-признанным принципам и стандартам в сфере экологии либо «зеленого» финансирования. Такими принципами в соответствии с новыми Правилами листинга, подготовленными Московской Биржей в связи со вступлением в силу с 01.01.2020 г. изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», являются Принципы зеленых облигаций (GBP) Международной ассоциации рынков капитала (ISMA), или Международной некоммерческой организации «Инициатива климатических облигаций» (CBI), или стандарты (руководства, показатели) в сфере экологии или в области «зеленого финансирования».

эмитента о надлежащем (целевом) использовании привлеченных средств, поступивших от выпуска облигаций, в том числе содержащий информацию о завершенных и планируемых этапах осуществления проектов на протяжении всего срока обращения облигаций.

В целом, Банком России и Московской Биржей проведена большая и слаженная работа, которая привела к появлению действительно новых «зеленых» облигаций. Интерес инвесторов к инструменту в отсутствие пока экономических выгод можно будет оценить уже в ближайшее время.

Наша экология – будущее наших детей!

Мы будем держать вас и дальше в курсе ключевых изменений. Спасибо, что вы с нами!

Олег Бычков

Партнёр, адвокат

Bychkov@empp.ru

Станислав Васильев

Партнёр

Vasilyev@empp.ru

Содержащаяся в настоящем обзоре информация предназначена исключительно для ознакомления и не может служить основанием для осуществления каких-либо действий или отказа от действий. Применение нормативных правовых актов, а также позиций судов может отличаться в зависимости от конкретных обстоятельств, а сами такие акты и / или позиции могут быть изменены. По всем вопросам применения информации из настоящего обзора следует обращаться за консультацией к соответствующему специалисту АБ ЕМПП. АБ ЕМПП не несет ответственности, в том числе связанной с профессиональной небрежностью, за ущерб, причиненный каким-либо лицам в результате действий или, напротив, отказа от действий на основании сведений, содержащихся в настоящем обзоре.