

ПЕРВЫЕ ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ В РОССИИ В СФЕРЕ ТКО: КОМПРОМИСС МЕЖДУ ВОЗМОЖНЫМ И НЕОБХОДИМЫМ

ЕВГЕНИЙ БАРЗЫКИН

Генеральный директор
ООО «Сибинвестстрой»,
Генеральный директор
ООО «РСБ ХМАО» в 2017-2019 гг.



18 декабря 2018 г. состоялось знаковое событие для российского финансового рынка – российским эмитентом впервые на Московской бирже был размещен зеленый облигационный заем, соответствующий принципам ICMA GBP 2018. Примечательно, что первым эмитентом зеленых облигаций выступила компания ООО «РСБ ХМАО», работающая в сфере обращения с твердыми коммунальными отходами (ТКО). Эта отрасль традиционно вызывает большое количество вопросов как в части соблюдения экологических требований, так и в практике ведения бизнеса.

НОВАЯ ФИЛОСОФИЯ И МУСОРНАЯ РЕАЛЬНОСТЬ: КАК СОВМЕСТИТЬ РАЗНЫЕ СИСТЕМЫ КООРДИНАТ?

Спустя более чем 1,5 года интересно обернуться назад, проанализировать полученный опыт и понять, (1) что и как было сделано правильно и в чем были ошибки первого опыта, какие факторы мы упустили, и (2) как это повлияло на рынок финансирования именно проектов сектора ТКО, компания из которого выступила пионером в этой области.

Два основных вопроса, которые нам задавали большинство интересантов после размещения облигаций РСБ ХМАО были: зачем вам это нужно, и какие преимущества в финансовом плане вы получили. То есть исходя из сути вопросов было понятно, что всем интересно узнать, получили ли мы выигрыш по ставке заимствования или иные значимые материальные дивиденды. Однако задумывая этот процесс и идя по нему, мы не ставили эти

два вопроса во главу угла и не пытались сделать второе ответом на первое.

Зеленый бонд в нашей системе координат на тот момент не рассматривался как инструмент, обеспечивающий прежде всего материальную основу нашей мотивации. Потому что мы были первой командой проекта, решившей на практике сделать зеленый бонд. А это, если позволите, исторический ракурс.

Что действительно представляло для нас интерес и ради чего строилась предшествующая выпуску 9-ти месячная работа – это получить для себя ответ на вопрос: возможны ли в России зеленые облигации или нет. Иными словами, на фоне множества обсуждений о необходимости зеленых выпусков, создания инфраструктуры, адаптации западных требований, нашей

Евгений Барзыкин,
Генеральный директор ООО «Сибинвестстрой»,
Генеральный директор ООО «РСБ ХМАО» в 2017-2019 гг.

амбицией было доказать самим себе и стране возможность перейти от слов к делу и реализовать проект.

Тем более, что к тому моменту на площадке Банка России активно работала Рабочая группа по зеленым финансовым инструментам Экспертного совета по рынку долгосрочных инвестиций, которая уже довольно серьезно продвинулась в своей коллективной аналитической работе и готовила к печати Диагностическую записку «Зеленые финансы: повестка дня для России». Возглавляла и координировала эту работу Светлана Бик, которая и была инициатором выпуска первых в России зеленых облигаций. Поскольку представители нашей компании входили в эту рабочую группу, нам не надо было друг друга убеждать или сложно договариваться. Мы с интересом включились в эту работу.

Процессу получения second opinion по облигационному выпуску предшествовала длительная подготовка. До момента обращения в рейтинговое агентство для верификации, мы провели большую внутреннюю работу: в марте 2018 г. присоединились к только анонсированной инициативе НАКДИ в сфере зеленых инвестиций и публично заявили, что будем соответствовать им в своей деятельности, провели внутреннюю самодиагностику, бенчмаркинг с международными компаниями-аналогами в секторе ТКО и попытались понять, в какой степени наш проект соответствует /- может соответствовать им.

Начав погружаться в тему, мы сразу ощутили информационный голод и полное отсутствие системы координат. Конечно, существовали принципы ICMA GBP 2018, рекомендации по ESG финансированию, выпуску Climate Bonds, отчеты публичных компаний, что позволило составить впечатление для первого подхода. Однако не было ни национальной методики рейтингов зеленых облигаций, ни доступных отраслевых примеров в мировой практике. Наконец, во всей стране не было человека, который мог бы авторитетно и безошибочно

сказать, зеленые мы или нет. Большинство экспертов, к которым мы обращались реагировали ультимативно: зеленые финансы в обращении отходами – это zero waste, никаких полигонов и компромиссов. Но идеология целей устойчивого развития (ЦУР), общепринятая иерархия «полезности» в способах утилизации, где полигонное захоронение все-таки лучше свалок, проводимая в стране реформа ТКО и национальные проекты – все это вместе оставляли нам надежду на получение статуса зеленых, ведь современные комплексы, даже и с полигонным захоронением хвостов – это вынужденный, но более продвинутый формат обращения с отходами, чем распространяющиеся по стране несанкционированные свалки.

В процессе собственной идентификации нашего проекта как зеленого нам пришлось не только пройти глубокий процесс самообразования в части глобальных процессов и тенденций, происходящих в ответственном финансировании.

Пропустив происходящую реформу обращения с ТКО в России и цели нашего проекта в ХМАО через призму «зелености», нам необходимо было сформировать обоснованную и, как впоследствии стало ясно, железобетонную позицию перед внешними пользователями, почему наш проект полностью соответствует принципам GBP 2018.

После осознания собственного места в зеленой вселенной мы перешли к внутренней работе. Подготовка перехода компании к новой идеологии деятельности велась по трем основным направлениям:

1. Разработка пакета внутренних документов – Положение о зеленых финансах, Информационная политика, Политика в области закупок, Положение об управлении рисками, Положение о комитете по зеленым инвестициям.

2. Корректировка системы управления – внедрение должности экологического директора (Chief Ecology Officer), включение целей и КПЭ по устойчивому развитию в повестку всего менеджмента, введение новых механизмов оценки экологических инициатив, изменение в системе управления рисками.
3. И самое главное – имплементация заявленных ценностей и их трансляция внутри компании и во внешнюю среду.

Третья часть процесса представлялась самой важной в достижении успеха: нужно было не только создать систему ценностей и ввести инфраструктуру для ее поддержки распорядительными документами внутри компании.

Необходимо было сделать так, чтобы сотрудники поверили в ценности и стали считать их частью своей ежедневной деятельности – тем, что не спущено сверху, а является «кусочком» разделяемой всеми философии. Благо эта задача не встретила сопротивления в силу изначально высокой экологической мотивации людей, работающих в компании – операторе ТКО.

Внешняя коммуникация также была достаточно успешна, поскольку у нас существовала налаженная инфраструктура обязательного и добровольного раскрытия информации по предыдущим облигационным выпускам и формат общения с финансовым рынком и профессиональным сообществом.

Как выяснилось опять же впоследствии, то, что мы заранее стали заявлять нашу нацеленность на соответствие GBP, сыграло весомую роль при рейтинговании, поскольку показывала не сиюминутность нашего решения, а историю приверженности заявленным принципам.

Следующим этапом стало непосредственно получение second opinion от Rating-Agentur Expert RA GmbH в отношении того, что выпуск облигаций для реализации проекта по созданию системы обращения с ТКО в ХМАО соответствует принципам зеленых финансов.

Формат подтверждения был схож с получением кредитного рейтинга: изучение нормативных документов, интервью с менеджментом, комментарии в отношении новостей и присутствия компании в медиа-пространстве, проведение скоринга. Что было новым – это opinion в экологической части. И здесь возникли некоторые особенности.

Особенность первая: разные системы координат «зелености» в западных странах и России.

На развитых рынках обращение с отходами находится на том уровне, когда полигонное захоронение не считается зеленой технологией и цель заключается в повторном использовании и предотвращении образования отходов. В России же мы сосредоточены прежде всего на борьбе с несанкционированными местами размещения отходов (свалками) и ликвидацией многометровых высотных мастодонтов прошлого времени, раскинувшихся на десятки гектар и требующих срочного закрытия по причине несоответствия требованиям действующего экологического законодательства. Система переработки носит фрагментарный характер и как рыночная индустрия еще только формируется.

Соответственно, первый challenge заключался в донесении проблематики ситуации в России и актуальности тех задач, которые решаются в проекте на текущем этапе эволюции российского рынка ТКО.

Особенность вторая: мало зеленого не бывает.

Выходя на рейтинг, мы полагали, что «наши цели ясны, задачи определены...», и у нас была в голове стройная история: объекты



соответствует требованиям закона об отходах, экологическое законодательство соблюдается, оценка воздействия на окружающую среду в пределах допустимого, цели по обработке и утилизации отходов прописаны в концессионном соглашении, минус два устаревших полигона на карте, сокращение экологического воздействия оцифровано и т.д.

Но с точки зрения рейтингового агентства этого было недостаточно. Согласно их подходу, компания должна оценивать каждый, даже незначительный элемент своей деятельности с точки зрения воздействия на окружающую среду и общество. Это касалось как прямого воздействия: экологически чистый транспорт и энергосберегающие технологии, рост энергоэффективности, чистое топливо для котельной (ни в коем случае не уголь), так и косвенного: применение зеленых закупок, экологическое просвещение, вовлечение общества и контрагентов в систему ценностей компании, система предупреждения и реагирования на экологические, социальные и PR риски. Иногда правда логика вопросов со стороны проводивших рейтинг экспертов приводила к общей черте оценки того или иного элемента деятельности с точки зрения сокращения CO₂.

Особенность третья: мало заявить о том, что проект соответствует зеленым принципам – важно доказать и показать, что вы предпринимаете эффективные практические шаги в этом направлении.

В процессе рейтингования нам очень пригодилась наша предварительная подготовка и коммуникация во внешнюю среду. Рейтинговое агентство реально интересовал не только сегодняшний срез и что мы думаем сейчас, но то, какой путь мы прошли к текущему моменту: что конкретно сделали внутри компании, снаружи и как строили коммуникацию своих изменений. Риски гринвошинга, зеленого камуфляжа, псевдо и имитационная деятельность в

экологической части – это действительно волновало агентство и мы потратили много времени на подтверждение заявленных ценностей и кросс-проверку имевшихся фактов.

Особенность четвертая: нельзя делать экологический проект во враждебной среде.

Помимо оценки самого проекта и компании существенным элементом second opinion являлась и оценка внешней среды, в которой реализовывался проект. В этом плане имиджу ХМАО как нефтяной столице России очень способствовали предпринимаемые администрацией региона меры по работе с экологической ситуацией и предотвращением ущерба природе. В частности, коммуникация существующих проблем в сфере экологии и реализация планов по ее улучшению со стороны концедента, оказали позитивный эффект на общий рейтинг компании, реализующей проект в округе.

Следующим шагом для нашей работы – было включение нашего выпуска в реестры международных организаций – CBI, Environmental Finance Bond Database и Green, Social and Sustainability bonds database, поддерживаемую ICMA. И здесь обнаружилась проблема, которую можно было бы назвать «отсутствие представительства» или учета «мнения меньшинства». Сложившаяся на Западе догматика борьбы с карбоновым следом и его последствиями также задала отправную точку дискуссии о признании выпуска соответствующим критериям зеленого. Маленький российский проект стоимостью 16 млн евро в далеком Нефтеюганске, с решением своих локальных проблем не просматривался на радарх этих организаций.

Благодаря совместной работе с нашим рейтинговым агентством – Rating-Agentur Expert RA GmbH, выступавшему на нашей стороне, компании удалось преодолеть и это и стать первым российским эмитентом,

вошедшим в два из трех реестров зеленых облигаций.

АКТУАЛЬНЫЙ КОНТЕКСТ, ВОЗМОЖНЫЕ ДРАЙВЕРЫ И ПЕРСПЕКТИВА ЗЕЛеноЙ КОНЦЕССИИ В ТКО

В настоящее время рост рынка зеленого финансирования в мире происходит за счет влияния следующих факторов:

- Ужесточение требований инвесторов и управляющих фондами по размещению средств в активы, соответствующие принципам зеленых финансов.
- Добровольная инициатива эмитентов/заемщиков по демонстрации приверженности стратегии ESG.
- Ожидаемый рост стоимости компаний, внедряющих принципы зеленых финансов.

Правда, в последнем случае все идет к тому, что уже надо говорить не столько о росте, сколько о недопущении падения стоимости компании в силу оттока инвесторов, чьим требованиям по критериям инвестирования эмитент перестает соответствовать.

По данным Реестра зеленых и социальных облигаций Infragreen.ru по состоянию на август 2020 г. в России шесть эмитентов провели 13 выпусков зеленых облигаций, направленных на финансирование энергетики, транспорта и недвижимости, при этом выпуск РСБ ХМАО в секторе ТКО остается единственным. Как представляется, такой скромный уровень сознательности и приверженности эмитентов зеленым принципам обусловлен полным отсутствием на рынке механизмов стимулирования эмитентов и их инвесторов в покупку зеленого.

Из реально практических шагов, произошедших на рынке за время после дебютного российского выпуска, можно отметить открытие Сектора устойчивого развития и соответствующие изменения правил листинга, вступившие в силу в августе 2019 г. на Московской Бирже, а также

вступление в действие в мае 2020 года новых Стандартов эмиссии ценных бумаг, утвержденных Банком России, которые включают новые разделы в отношении выпусков целевых облигаций – зеленых, социальных, инфраструктурных. Существенным методическим вкладом в формирование системы зеленых финансов в России являются методики оценки соответствия выпусков облигаций признанным требованиям в сфере зеленых финансов, которые в настоящее время уже выпустили RAEX-Europe, АКРА, Эксперт РА и НРА.

Иные инициативы и начинания в форме субсидирования зеленых облигаций со стороны государства, выкупа зеленых облигаций со стороны ППК «Российский экологический оператор», создания методологического центра, выпуска национальных стандартов зеленого финансирования пока остаются, к сожалению, в стадии проработки.

Запаздывание с развитием собственной инфраструктуры – прямой сдерживающий фактор для российских игроков во внедрении зеленых принципов в своей деятельности и развития финансового рынка, ориентированного на зеленые инвестиции. Также это не позволяет российским эмитентам стать авторитетными участниками международной дискуссии по зеленой проблематике и обеспечить представленность российских эмитентов в мировых рейтингах.

Полученный опыт первого выпуска зеленых облигаций в России дает нам полную уверенность, что сектор ТКО, являющийся одним из самых сложных в социальном и экологическом плане, имеет все основания и возможности стать одной из главных точек притяжения зеленых инвестиций и выступить флагманом в создании успешной истории

ведения бизнеса в соответствии с зелеными ценностями.

Наша компания Сибинвестстрой реализует проект создания инфраструктурных объектов по обращению с отходами мощностью до 350 тыс. тонн в год в Калининградской области по концессионному соглашению. Мы полностью осознаем высокую экологическую, социальную и экономическую значимость проекта для региона и проживающих в нем людей. Закладываемые в проект технологические решения, соблюдение норм и правил экологической и промышленной безопасности при эксплуатации объектов ТКО обусловлены ответственностью перед окружающей средой, здоровьем настоящих и будущих поколений – то есть основополагающей идеей устойчивого развития.

При подготовке проекта, мы приняли решение использовать имеющиеся у нас методологические и практические наработки, полученные на предыдущем проекте РСБ ХМАО, и с самого начала вести реализацию проекта в соответствии с принципами зеленых инвестиций.

Калининградская область придает большое значение реализуемому проекту как части большого процесса реформирования региональной системы обращения с отходами. Идеология реализации концессионного соглашения, подписанного с субъектом, изначально нацелена на выполнение достаточно жестких требований по глубине переработки поступающих отходов и, что является крайне важным для любой системы ТКО, снижению доли полигонного захоронения. Причем данные требования имеют двунаправленную основу для публичной и частной стороны.

С одной стороны, концессионер обязан применить современные методы обработки и максимизировать извлечение компонентов ВМР из отходов для последующей их утилизации. Регион же взял обязательства по

созданию и поощрению спроса на продукцию из вторичных материальных ресурсов внутри региона: как обычных отделяемых компонентов, так и требующих более глубокой технологической подготовки – получение компоста методом аэробной ферментации и производства твердого топлива.

Участие в проекте испанской компании Урбасер, одного из крупнейших мировых операторов в обращении с отходами, задает для нас высокие стандарты реализации проекта по международным метрикам устойчивого развития и еще больше мотивирует нас на достижение поставленных целей.

Крайне важным нам представляется обеспечение внутренних производственных условий и информирование всех заинтересованных сторон: обращение с отходами может быть безопасным технологическим процессом, минимизирующим экологическое воздействие и создающим общественное благо. В рамках проектирования и строительства объекта и при последующей эксплуатации мы намерены вести политику прозрачности и продвижения наших принципов работы для общества, а также максимально вовлекать в эту орбиту заинтересованных участников.

Нашей целью является построение и запуск полноценной зеленой концессии в секторе обращения с ТКО.

В настоящий момент мы рассматриваем разные способы организации финансирования – через банковский заем или облигационный выпуск – и нацелены предоставить нашим инвесторам полную уверенность в том, что проект реализуется в соответствии с принципами зеленых финансов.

Мы верим, что зеленое финансирование – это не только способ экологического и социального осуществления инвестиций в правильные проекты и получения разнообразных льгот по инструментам



финансирования. Поскольку в России понятие зеленых проектов является новым и не имело негативных прецедентов манипулятивного или недобросовестного использования, есть возможность сделать зеленые проекты значимыми для общества, бизнеса, инвесторов и регулятора. Прохождение процедуры верификации проектов и зеленый статус инвестиций должны стать знаком высокого качества проекта, яркой чертой его дифференциации на рынке среди других

проектов, гарантией соблюдения экологических норм, требований и ответственного инвестирования, направленного на решение социальных задач, на улучшение жизни людей и общества в целом. Это позволит всем участникам действительно отличать направленные на общественную пользу проекты от их имитации и принимать обоснованные инвестиционные и управленческие решения.

