

ЗЕЛЕНІ ОБЛІГАЦІЇ В КРАЇНАХ, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ. МЕХАНІЗМИ ЗАЛУЧЕННЯ ЗЕЛЕНОГО ФІНАНСУВАННЯ

Мордань Максим

Проект ПРООН

«Усунення бар`єрів для збільшення інвестицій в енергоефективність у громадських будинках в Україні через механізм ESCO у малих та середніх містах»

ПЕРСПЕКТИВИ УКРАЇНИ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ

- Високі шанси на розміщення зелених облігацій на міжнародних організованих ринках мають емітенти з інвестиційним рейтингом, який не нижче рівня «BBB» (агентства Fitch, S & P) або «Baa3» (агентство Moody's).
- Україна та її емітенти на поточний час (липень 2018 року) мають мінімальні шанси для публічного розміщення на прийнятних умовах своїх боргових цінних паперів на міжнародному ринку. Довгостроковий і короткостроковий суверенні рейтинги України агентством Standard & Poor's визначені на рівні B- /B, прогноз "стабільний".
- До виходу на міжнародний ринок зелених облігацій потрібно ретельно готуватися, щоб не допустити фальстарту, як з точки зору невідповідності вимог до екологічної якості зелених облігацій, так і не вигідних умов їх розміщення на ринку. В іншому випадку буде дискредитована сама ідея випуску і розміщення українських єврооблігацій.
- Найімовірніше, що «пробні», але успішні, міжнародні випуски українських зелених облігацій будуть неможливі без сприяння і контролю з боку таких МФІ як Світовий банк, МФК, ЄІБ і ЄБРР. Україна вже кілька років є об'єктом інвестування грошових ресурсів, отриманих зазначеними МФІ від розміщення їх власних зелених облігацій.

MSCI ACWI & FRONTIER MARKETS INDEX										
MSCI ACWI INDEX						MSCI EMERGING & FRONTIER MARKETS INDEX				
MSCI WORLD INDEX			MSCI EMERGING MARKETS INDEX			MSCI FRONTIER MARKETS INDEX				
DEVELOPED MARKETS			EMERGING MARKETS			FRONTIER MARKETS				
Americas	Europe & Middle East	Pacific	Americas	Europe, Middle East & Africa	Asia	Americas	Europe & CIS	Africa	Middle East	Asia
Canada United States	Austria Belgium Denmark Finland France Germany Ireland Israel Italy Netherlands Norway Portugal Spain Sweden Switzerland United Kingdom	Australia Hong Kong Japan New Zealand Singapore	Brazil Chile Colombia Mexico Peru	Czech Republic Egypt Greece Hungary Poland Qatar Russia South Africa Turkey United Arab Emirates	China India Indonesia Korea Malaysia Pakistan Philippines Taiwan Thailand	Argentina	Croatia Estonia Lithuania Kazakhstan Romania Serbia Slovenia	Kenya Mauritius Morocco Nigeria Tunisia WAEMU ²	Bahrain Jordan Kuwait Lebanon Oman	Bangladesh Sri Lanka Vietnam
MSCI STANDALONE MARKET INDEXES¹										
				Saudi Arabia		Jamaica Panama ³ Trinidad & Tobago	Bosnia Herzegovina Bulgaria Ukraine	Botswana Ghana Zimbabwe	Palestine	

GREENWASHING («ЗЕЛЕНИЙ КАМУФЛЯЖ») - ДОДАТКОВИЙ НЕФІНАНСОВИЙ РИЗИК ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ

- Під цим терміном розуміється навмисне введення в оману інвесторів і державних органів щодо напрямків використання і обґрунтованості розміру фінансових коштів, отриманих в результаті емісії «зелених» облігацій, дотримання принципів екологічної додатковості та результативності.
- Україна - країна, схильна до високого ризику «зеленого камуфляжу»
- Україна в процесі використання Урядом валютних коштів від продажу кіотських квот Японії та при масованому необґрунтованому наділенні одиницями скорочення викидів низькоякісних проектів спільного впровадження (в 2012 році) зазнала серйозних репутаційних втрат і розцінюється як країна з дуже високим ризиком «greenwashing».

Механізми недопущення «greenwashing».

- Особливо актуальним стане запобігання випадкам «зеленого камуфляжу» в разі державної / муніципальної та / або міжнародної підтримки зелених облігацій, надання податкових пільг і стимулів, фідучіарних преференцій центрального банку та інших форм стимулювання ринку зелених облігацій.
- Для запобігання фактам «зеленого камуфляжу» виникає необхідність розробки міжнародних і національних стандартів і керівництв
 - - по зеленому маркуванню облігацій,
 - - правил цільового використання отриманих фінансових ресурсів,
 - - індикативних показників результативності проектів «зеленого» фінансування.
- У цьому зацікавлені як органи державної влади, до повноважень яких входять питання організації та розвитку ринку «зелених» облігацій, так і інвестори, які прагнуть не допускати «камуфляжу» коштів, призначених для «зелених» проектів.

Існуючі міжнародні правила (стандарти) зелених облігацій

«Принципи зелених облігацій (GBP)»
Міжнародної асоціації ринків капіталів (ICMA)

»Рамкове керівництво МФО по звітності щодо екологічних характеристик
зелених облігацій»

«Стандарти
кліматичних
облігацій (CBS)

Ініціативи із
кліматичних
облігацій (CBI)»

Правила оцінки та
маркування
зелених облігацій
міжнародними
рейтинговими
агентствами,
наприклад
Агентством
Moody's або
Агентством
Standard & Poors.

[Керівництво GRESB
з випуску зелених
облігацій для
сектора
нерухомості](#)

Інші

ІНОЗЕМНИЙ ДОСВІД ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА ПІДТРИМКИ РИНКУ «ЗЕЛЕНИХ» ОБЛІГАЦІЙ

Тільки декілька країн в тій чи іншій формі ввели національні правила для «зелених» облігацій:

- - для емітентів такі правила ввели КНР і Індія,
- - для портфельних інвесторів (покупців облігацій) – Франція,
- - для біржового лістингу – Казахстан,
- - для банків - КНР.
- Екологічні вимоги до випуску муніципальних облігацій, для яких передбачені податкові стимули і пільги, врегульовані бюджетним законодавством США.

«ЗЕЛЕНЕ ПОЗИЦІОНУВАННЯ» ЕМІТЕНТА.

- Наявність у емітента екологічної політики, вимірюваних орієнтирів (індикаторів), системи моніторингу, звітності, верифікації та/або аудиту
- Відсутність зеленого позиціонування є основоположним фактором ризику «зеленого камуфляжу».
- Приклад позиціонування для муніципалітетів – документація Угоди мерів
- Приклад позиціонування для корпорацій – наявність екологічного та соціального плану, нефінансової звітності (GRI) та періодичного аудиту (+ екологічного аудиту/верифікації).
- Приклад позиціонування банку : наявність екологічної та соціальної політики, правил оцінки впливу проектів на довкілля, соціально-трудова відносини, врахування інтересів громад etc

ЗАХОДИ ЩОДО ФОРМУВАННЯ («ЗАПУСКУ») РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ -1

- 1) Розробка «зелених» галузевих політик (в енергетиці, галузях промисловості, комунальному господарстві, на транспорті, використання водних ресурсів та інших напрямках) і чітке визначення повноважень органів влади та місцевого самоврядування щодо організації ринку «зелених» облігацій;
- 2) Прийняття загальних правил фінансування проектів за рахунок випуску «зелених» облігацій. При цьому розробляються стандарти і нормативна правова база в частині зеленого маркування облігацій, верифікації, сертифікації, емісії та обігу цих фінансових інструментів, звітності про цільове використання грошових коштів та екологічних характеристик реалізованих проектів.
- 3) Формування системи верифікації і сертифікації «зелених» облігацій, акредитації незалежних експертів (верифікаторів) і аудиторів, комплексної фінансової та екологічної рейтингової оцінки з присвоєнням відповідних рейтингів.

ЗАХОДИ ЩОДО ФОРМУВАННЯ («ЗАПУСКУ») РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ -2

4) Формування підрозділів (робочих груп) по організації ринку «зелених» облігацій в структурі Міністерства фінансів, фінансових управлінь органів місцевого самоврядування, регуляторів банківської системи і ринку цінних паперів.

5) Створення коаліції (платформи) зелених облігацій, які об'єднують різних учасників ринку (банки розвитку, фінансові компанії, великі державні та приватні корпорації, інвестиційні фонди, фінансові та екологічні аудитори) для узгодження і координації дій у сфері «зеленого» фінансування, емісії і розміщення зелених облігацій.

6) Здійснення так званих стратегічних випусків «зелених» облігацій на державному рівні, на рівні великих муніципальних утворень, а також державними банками і компаніями .

ЗАХОДИ ЩОДО ФОРМУВАННЯ («ЗАПУСКУ») РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ -3

7)Формування системи первинної та вторинної ліквідності ринку зелених облігацій. Це може бути досягнуто шляхом укладання багатосторонніх банківських угод, які передбачають:

- - узгодження умов випуску, включаючи відповідність «зеленим» принципам, критеріям і стандартам;
 - - виконання функцій дилерів стратегічних випусків;
 - - викуп облігацій у роздрібних клієнтів з подальшим повторним розміщенням на вторинному ринку або пред'явленням таких паперів емітенту для дострокового викупу або погашення.
- Формування системи вторинної ліквідності буде неможливо без впровадження в Україні світової практики для операцій «репо» і створення (зміцнення) в складі великих банківських установ підрозділів з обслуговування роздрібних покупців фінансових інструментів.
 - Здійснення інших заходів

