

Согласно базовому сценарию АКРА, по итогам 2024 года в России будет выпущено ESG-облигаций на общую сумму около 73 млрд руб.

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

Руководитель службы внешних коммуникаций

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ | РОССИЯ

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ESG-ОБЛИГАЦИЙ: ЗИМА БУДЕТ ДОЛГОЙ

Прогноз выпуска ESG-облигаций¹ в России в 2024 году

- Согласно базовому сценарию АКРА, по итогам 2024 года в России будет выпущено ESG-облигаций на общую сумму около 73 млрд руб. с учетом сегмента национальных и адаптационных проектов Сектора устойчивого развития Московской биржи. Этот показатель на 51% меньше объема выпуска ESG-облигаций в 2023 году и на 67% уступает результату 2021 года — рекордного по объемам размещения.
- Оптимистический сценарий АКРА предполагает, что объем новых размещений с учетом сегмента адаптационных и национальных проектов в текущем году превысит 90 млрд руб. Однако, по мнению АКРА, этот сценарий менее вероятен, а перспективы его реализации во многом будут зависеть от динамики процентных ставок до конца года.
- Основными эмитентами ESG-облигаций на российском рынке по-прежнему выступают государственные банки и аффилированные с ними компании. Впервые за историю российского рынка ESG-облигаций крупнейшим по объему эмиссии типом финансовых инструментов станут социальные облигации.
- Возможное введение Банком России пониженных риск-весов для финансовых инструментов устойчивого развития может оказать позитивное влияние на рынок ESG-инструментов только ближе к концу 2025 года. В первую очередь данная мера может сказаться на объеме выдачи ESG-кредитов и лишь затем — на рынке ESG-облигаций.
- В случае сохранения текущих тенденций (относительно высокие ставки и отсутствие регуляторных стимулов) 2021 год останется рекордным по объемам выпуска ESG-облигаций на российском рынке в среднесрочной перспективе.
- Мировой рынок облигаций анализируемого сегмента по итогам 2024-го, скорее всего, покажет незначительный рост объема новых размещений на уровне 5%.

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).

За девять месяцев 2024 года в Секторе устойчивого развития Московской биржи размещены четыре выпуска ESG-облигаций на сумму 22,8 млрд руб., включая два выпуска СОПФ «Инфраструктурные облигации» (на 15 и 5 млрд руб.), которые вошли в сегмент национальных и адаптационных проектов. В число указанных четырех выпусков также входят два выпуска «зеленых» облигаций ПАО «ЕвроТранс» (на 2 млрд и 800 млн руб.). Внебиржевые размещения в указанный период отсутствовали.

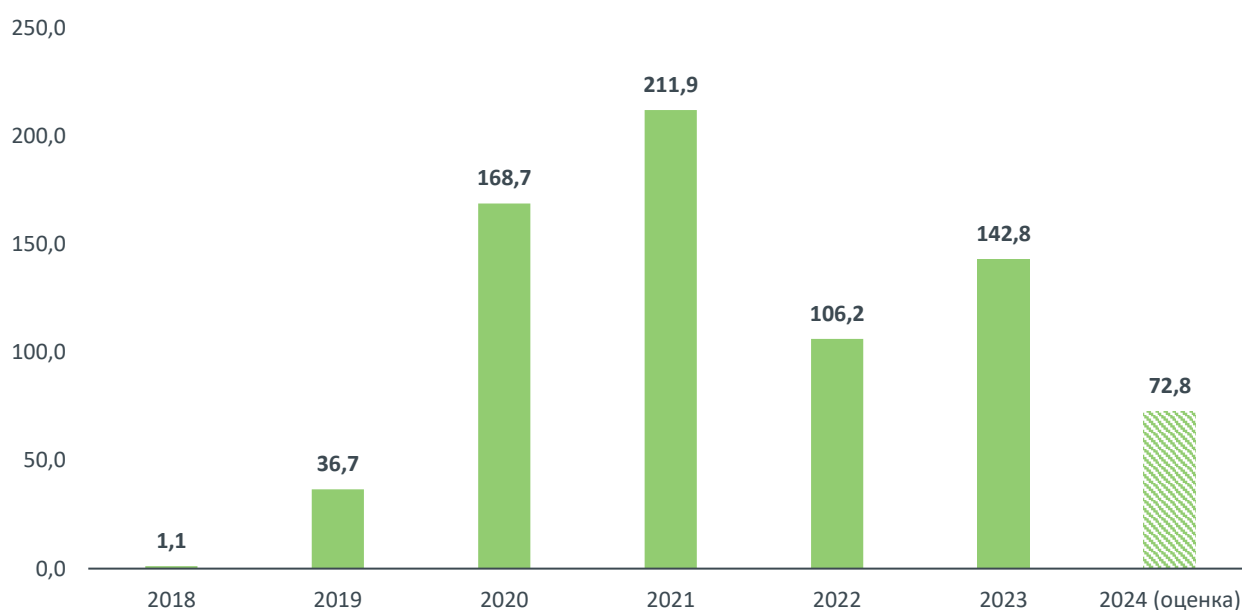
АКРА полагает, что в оставшиеся три месяца года велика вероятность еще нескольких крупных размещений в Секторе устойчивого развития Московской биржи. Согласно *базовому сценарию* Агентства, до конца года на биржевом рынке будут размещены ESG-облигации на 50 млрд руб., а совокупный объем размещения таких инструментов составит по итогам года 72,8 млрд руб. (на 51% меньше показателя за 2023 год и на 67% ниже результата 2021 года).

Важно отметить, что итоговый объем размещений ESG-облигаций за 2021 год (211,9 млрд руб.) учитывает размещения в Секторе устойчивого развития Московской биржи, размещения на иностранных биржах и одно внебиржевое размещение. С 2022 года рынок еврооблигаций фактически закрыт для российских эмитентов, поэтому рублевые ESG-облигации в Секторе устойчивого развития Московской биржи формируют более 90% рынка (доля внебиржевых размещений незначительна).

Согласно *оптимистическому сценарию* АКРА, объем новых размещений с учетом сегмента адаптационных и национальных проектов в 2024 году составит более 90 млрд руб., что на 37% ниже прошлогоднего показателя и на 58% уступает результату 2021 года. Данный сценарий предполагает реализацию потенциальными эмитентами ESG-облигаций всех заявленных планов до конца года и сохранение процентных ставок без изменений.

По мнению Агентства, при любом из описанных выше сценариев крупнейшим по объему эмиссии типом финансовых инструментов впервые станут социальные облигации (ранее на рынке доминировали «зеленые» облигации).

Рисунок 1. Объем размещений ESG-облигаций российскими эмитентами (включая сегмент национальных и адаптационных проектов), млрд руб.



Источник: Московская биржа, Банк России, Экспертно-аналитическая платформа ИНФРАГРИН, оценка АКРА

Существенных изменений в регулировании российского рынка ESG-облигаций за истекший период 2024 года не было. Маркировка облигаций сектора устойчивого развития (тикер дополнен буквой “S”) носит исключительно имиджевый характер и не скажется на объемах размещения таких финансовых инструментов и процедурах их выпуска.

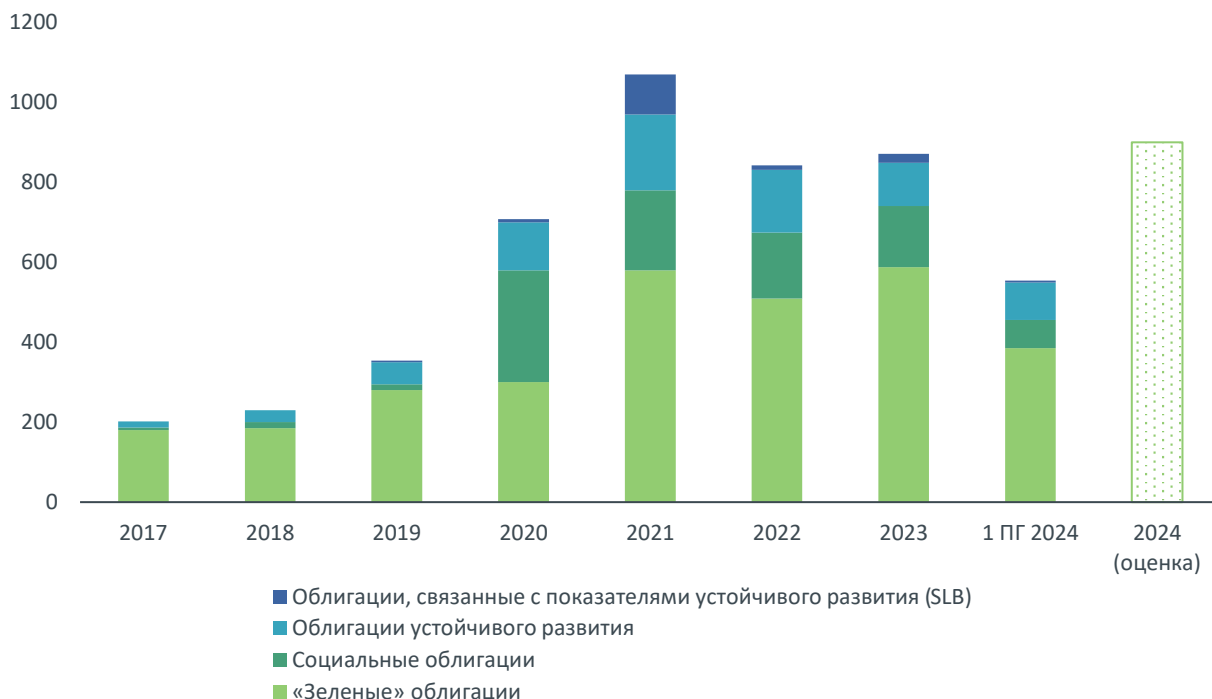
Обсуждаемое снижение Банком России риск-весов для части финансовых инструментов устойчивого развития, по мнению АКРА, если и будет реализовано, то отразится прежде всего на динамике кредитования «зеленых» и социальных проектов² не ранее конца 2025 года. Для рынка ESG-облигаций положительное влияние данной меры, скорее всего, проявится позднее.

Учитывая эти факторы, а также ожидаемое сохранение высоких процентных ставок и отсутствие на национальном рынке «системного грининума»³, АКРА полагает, что в среднесрочной перспективе 2021 год останется рекордным по объемам выпуска ESG-облигаций на российском рынке, а ежегодный потенциал рынка с точки зрения размещений не будет превышать 200 млрд руб.

По данным Climate bond initiative (CBI), объем новых размещений облигаций GSS+⁴ в мире вырос на 7% с января по июнь 2024 года относительно показателя за тот же период 2023 года и составил 554 млрд долл. США (см. рис. 2).

Основную часть облигаций GSS+, выпущенных в первом полугодии, традиционно составляли «зеленые» облигации (70% новых выпусков), на облигации устойчивого развития и социальные облигации приходилось 17 и 13% соответственно, а на облигации, связанные с показателями устойчивого развития (SLB), — менее 1% объема новых выпусков.

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



Источник: CBI

² См. исследование АКРА «ESG-портфель российского банковского сектора: бремя первых» от 23 июля 2024 года.

³ В рамках настоящего аналитического комментария «системным грининумом» называется устойчиво повышенный спрос на ESG-облигации со стороны инвесторов по сравнению со спросом на обычные облигации тех же эмитентов.

⁴ В определении CBI облигации GSS+ — это совокупность следующих видов облигаций: «зеленых», социальных, облигаций устойчивого развития и облигаций, связанных с показателями устойчивого развития (SLB).

В 2024 году глобальный рынок ESG-облигаций может показать рост объема новых размещений на уровне 5% по сравнению с прошлогодним показателем.

С высокой долей вероятности показатель 2021 года на глобальном рынке облигаций GSS+ достигнут не будет.

Евросоюз по-прежнему остается крупнейшим рынком по объемам размещений облигаций GSS+ (53% размещений в первой половине 2024 года), а евро — доминирующей валютой глобального рынка этих облигаций (44% размещений в первом полугодии осуществлено в данной валюте). Кроме того, с января по июнь 2024 года европейский рынок продемонстрировал рост объема новых размещений на 13% относительно результата за тот же период 2023-го.

Отдельные типы облигаций GSS+ показали в первой половине 2024 года разнонаправленную динамику. Если объемы выпуска «зеленых» облигаций и облигаций устойчивого развития увеличились на 14 и 8% соответственно к показателям за тот же период 2023 года, то объем размещения социальных облигаций сократился на 21%. Выпуск облигаций, связанных с показателями устойчивого развития (SLB), снизился на 45%.

Согласно разным оценкам, объем новых размещений на мировом рынке облигаций GSS+ по итогам 2024 года составит от 900 млрд до 1 трлн долл. США, незначительно увеличившись в годовом сопоставлении (не более чем на 5%). При этом показатель 2021 года (1,07 трлн долл. США, по данным CBI) достигнут не будет.

При прогнозировании объемов размещения облигаций GSS+ следует учитывать, что в последние годы на мировой рынок влияет ограниченное число крупных выпусков со стороны суверенных и наднациональных эмитентов (банков развития прежде всего), следовательно, несколько крупных эмитентов, разместивших облигации GSS+ во второй половине 2024-го, могут определить динамику рынка по итогам года. Отметим также, что рынок облигаций GSS+ в США, на который приходится значительная доля мирового рынка, находится под сильным влиянием политических факторов.

При подготовке настоящего аналитического комментария использовались данные CBI, Банка России, Московской биржи и Экспертно-аналитической платформы ИНФРАГРИН. АКРА выражает благодарность коллегам за предоставленную информацию.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездииковский пер., д. 1, стр. 2
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 оцениваемым лицом. Присваиваемые кредитные рейтинги и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к оцениваемому 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 рейтингах 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 рассматриваться 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 должным 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.