

Аналитический обзор

Будущее рынка устойчивого финансирования: шок прошел – вернулись к росту

Обзор подготовили:

Юлия Катасонова,
директор,
руководитель группы ESG рейтингов,
корпоративные и суверенные рейтинги
АО «Эксперт РА»
katasonova@raexpert.ru

Гульназ Галиева,
управляющий директор,
корпоративные, суверенные
и ESG-рейтинги
АО «Эксперт РА»
galieva@raexpert.ru



Резюме

- 2022-й стал годом проверки на прочность для российского ESG-мира. Рынок устойчивого финансирования пережил шок, адаптировался к новым условиям и теперь живет без западного стимулирования. Актуальность ESG-повестки для опрошенных агентством «Эксперт РА» компаний корпоративного сектора оценивается на уровне семи баллов из 10. Регионы в среднем оценивают степень интеграции ЦУР в своих стратегиях как шесть баллов из 10. Рост облигационного ESG-рынка замедлился и был обеспечен за счет госсектора. Национальный лист ESG-рейтингов расширяется и уже стал удобным форматом для поддержания информационной открытости.
- Мы ожидаем, что в ближайшей перспективе развитие рынка ESG-финансов будет также диктоваться государственными компаниями и реализацией ESG-проектов стратегического назначения. При этом и компании, и регионы продолжают ждать мер господдержки, чтобы заработал системный greenium.
- Новые размещения сократились на 40%, однако рынок медленно, но растет. По прогнозам агентства «Эксперт РА» в 2023 году состоится около 8 новых размещений, а рынок достигнет 400 млрд рублей.

Несмотря на нестабильную макроэкономическую конъюнктуру, рынок обращающихся ESG-облигаций смог вырасти до 385 млрд рублей. Темпы прироста замедлились с 142 до 27%, но нужно учитывать уменьшение эффекта низкой базы. Количество новых размещений сократилось на 41%, таким образом рынок вернулся к темпам 2020 года. Семь новых успешных размещений проходили как по национальным, так и только по международным стандартам, и все они попали в сектор устойчивого развития Московской биржи. На объемах рынка начинают сказываться погашения ранее выпущенных инструментов. К ним относятся зеленые облигации банков «Центр-Инвест» и «Гарант-инвест», а также социальные облигации «Совкомбанка».

Любой новый выпуск – достижение. Состоялось очередное изменение регулирования, а именно введение определений новых финансовых инструментов в области устойчивого развития. Безусловно, появление новых видов облигаций расширяет возможности эмитентов в части поиска проектов и стратегий устойчивого развития, однако компании все скрупулезнее подходят к вопросу экономики при привлечении новых заимствований. Поэтому самый популярный вопрос, который задают потенциальные эмитенты «А есть ли господдержка?», остается и самым сложным при принятии решения о выпуске. Соответственно, в условиях отсутствия ожиданий поддержки каждый новый выпуск обретает все большую ценность.

ESG-трансформация: простое уже сделано, сложное склонны отложить. Агентство «Эксперт РА» провело очередной опрос среди нефинансовых компаний, а также впервые – и среди регионов, поскольку там тоже наблюдается ESG-активность. Согласно опросу доля компаний, которые разработали ключевые документы в области устойчивого развития, сохранилась на уровне 50%, при этом только треть из них утвердила конкретные целевые показатели. Компании, которые не приступили к подготовке базовых документов и намеревались сделать данную работу в течение 2023–2024-го, отложили эти планы на следующие два года. Большая часть регионов пока не до конца понимает суть ESG-повестки и в целом политики в области устойчивого развития. При этом та часть, которая с ней знакома, оценивает степень интеграции ЦУР¹ в стратегию и программу региона выше среднего.

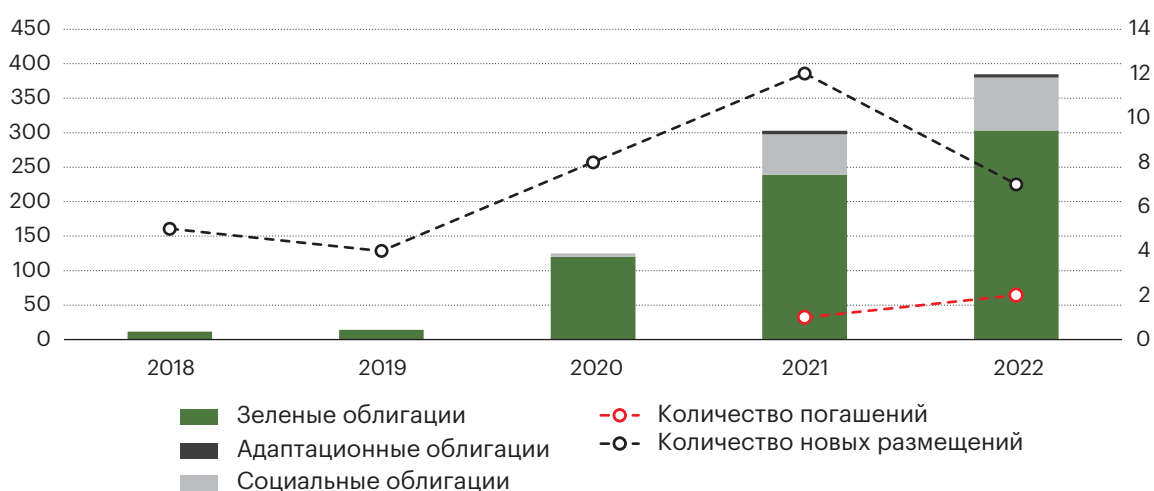
¹ Цели устойчивого развития ООН; <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/sustainable-development-goals/>.

ESG-рейтинги медленно распространяются по рынку. ESG-рейтинги продолжают медленно формировать полноценный рынок оценки. Мы видим спрос из разных отраслей. Некоторые компании-экспортеры после занижений со стороны зарубежных провайдеров ESG-рейтингов развернулись к национальным агентствам. В условиях информационной закрытости получение ESG-рейтинга становится самым безболезненным способом раскрыть информацию о компании, а для регионов – идеальный инструмент для установки KPI и фиксации работы их правительств. Мы поддерживаем регулятора в работе над модельной методологией, однако предстоит провести ряд обсуждений и дискуссий. Количество скептически настроенных к ESG-рейтингам постепенно и незначительно снижается, но их доля в 50% сохраняется. В то же время доля компаний, у которых есть ESG-рейтинг, выросла на 4%. Компании, которые имеют или планируют получить подобный рейтинг, чаще всего будут использовать его в целях имиджа, а среди субъектов РФ все отмечают позитивное влияние ESG-рейтинга на инвестиционную привлекательность региона.

ESG-финансирование: госсектор в лидерах

2022 год оказался гораздо скромнее с точки зрения результатов. Тем не менее рынок ESG-бондов показал рост во многом благодаря госкомпаниям и институтам развития. Так, за 2022 год рынок обращающихся долговых бумаг ESG вырос на 27% (vs +142%), до 385 млрд рублей (vs 303 млрд рублей). Однако при расчете обращающегося рынка ESG-облигаций уже необходимо учитывать текущие и будущие погашения, которые предстоят эмитентам по ранее выпущенным инструментам. Поэтому в дальнейшем расчет рынка начнет еще больше корректироваться погашениями по инструментам с короткой и средней дюрацией. Согласно прогнозам агентства «Эксперт РА», объем рынка с учетом влияния предстоящих размещений и погашений составит порядка 400 млрд рублей, а в количестве мы ожидаем около 8 размещений. Выпуски будут, но чаще всего они будут небольшими – это подтверждает крайне сильную осторожность в публичных размещениях эмитентов в условиях нестабильности на финансовом рынке.

График 1. Динамика рынка устойчивого финансирования в России в млрд рублей



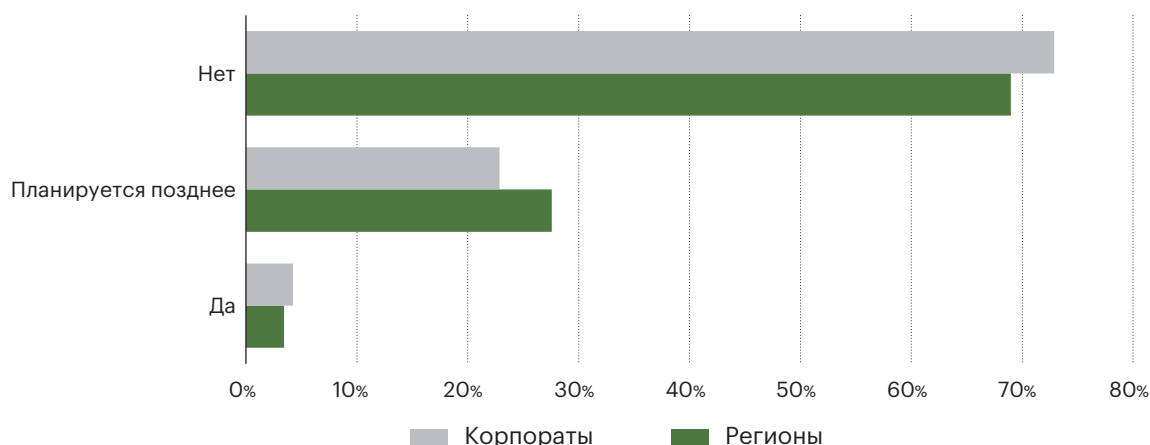
Источник: «Эксперт РА», Московская биржа

Что касается главного тренда, то стоит отметить, что практически все эмитенты, решавшиеся на размещение ESG-выпусков, выбирали верификацию по национальным стандартам, базой для которых служат международные. Таким образом, несмотря на санкционные риски и закрытость от иностранных инвесторов, российский рынок развивается на лучших

наработанных западных практиках, что позволит потом сделать сравнение и международное признание. Также использование международных стандартов особенно актуально в свете разворота в АТР, где более 90% выпусков верифицированы по принципам ICMA.

Если смотреть на планы по размещению ESG-выпусков, то амбиции и корпоратов, и регионов стали еще более слабыми опять же по причине жесткой экономии в неблагоприятных условиях. Доля компаний, которые не хотят выпускать ESG-облигации или выдавать кредиты, сохраняется на высоком уровне, более 70%. Такая же тенденция наблюдается и среди регионов.

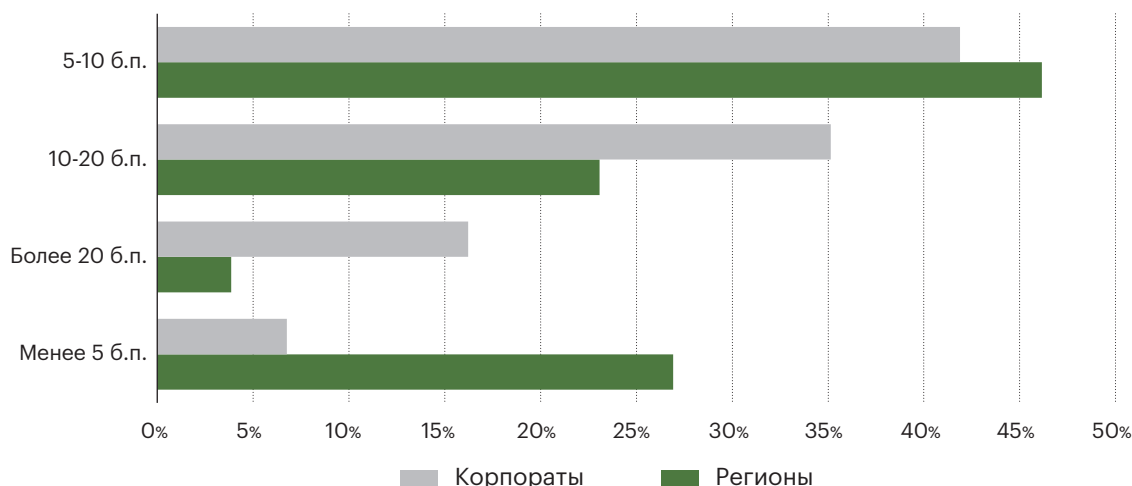
График 2. Больше 60% компаний и регионов не хотят брать ESG-заимствования



Источник: «Эксперт РА»

Эффект greenium все еще эпизодичный и проявляется скорее у отдельных эмитентов, например, в двух выпусках «Атомэнергпрома». При этом стоит отметить, что дисконт зависит от многих факторов: уровня кредитного риска эмитента, номинала, дюрации облигаций, окна размещения и даже отрасли. Большинство респондентов как среди компаний, так и регионов считает оптимальным дисконт за ESG-лейбл в 5–10 б. п., что в целом достижимо при введении рыночных стимулирующих мер со стороны инвесторов, к которым мы в первую очередь относим оптимизацию налогообложения.

График 3. Компании и регионы сошлись во мнении в отношении размера greenium в 5–10 б. п.



Источник: «Эксперт РА»



Денис Петрович Буцаев,
генеральный директор, ППК РЭО:

«Наши инвесторы – это крупные банки, инвестиционные компании, страховые компании, то есть те, кто заинтересован в инвестициях в долгосрочные и надежные бумаги. Конечно, инвесторов больше всего беспокоят два вопроса: доходность и надежность».

Стоит отметить, что благодаря обновлению 706-П виды финансовых инструментов теперь синхронизированы с международными стандартами. Но это не отменяет того факта, что использование международных принципов в качестве базы необходимо.

Если рассматривать российское регулирование, то на текущий момент не достает только национальной таксономии социальных проектов, которая находится на стадии разработки у методологического центра ВЭБ.РФ. Пока документ готовится, верификации происходят по международным стандартам. С учетом того что национальная таксономия ожидаемо будет жестче, мы считаем важным сохранение возможности использования международных стандартов на усмотрение верификатора.

Таблица. Сравнение российских и международных стандартов финансовых инструментов и их регулирования

Тип инструмента	Российский аналог	К чему привязано и какой эффект?	Регулирующий документ
Green Bond Principles ICMA ¹	Зеленые облигации	Реализация проекта/ов, экологический и/или климатический	ПП № 1587 от 21.09.2021 ²
Social Bond Principles ICMA ³	Социальные облигации	Реализация проекта/ов, социальный	В стадии разработки
Sustainability Bond Guidelines ICMA ⁴	Облигации устойчивого развития	Реализация проекта/ов, экологический и/или климатический и социальный	ПП № 1587 от 21.09.2021
Sustainability-Linked Bond Principles ICMA ⁵	Облигации, связанные с устойчивым развитием	Достижение КПЭ ⁶ , экологический и/или климатический и социальный	706-П ⁷
Climate Transition Finance ICMA ⁸	Адаптационные облигации	Реализация проекта/ов, климатический	ПП № 1587 от 21.09.2021,
Climate Bonds CBI ⁹	Облигации климатического перехода	Достижение КПЭ ⁷ , климатический	706-П

Источник: «Эксперт РА»

С точки зрения видов финансовых инструментов у корпоратов наибольшим спросом пользуются зеленые и связанные с устойчивым развитием, у регионов – социальные и устойчивого развития. Такой выбор вполне объясним, ведь у компаний есть конкретные проекты, а также желание финансировать комплекс мероприятий для достижения целей в рамках всего бизнеса, а у регионов бюджетные расходы по большей части социального характера.

² <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>.

³ http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_396203/.

⁴ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>.

⁵ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>.

⁶ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>.

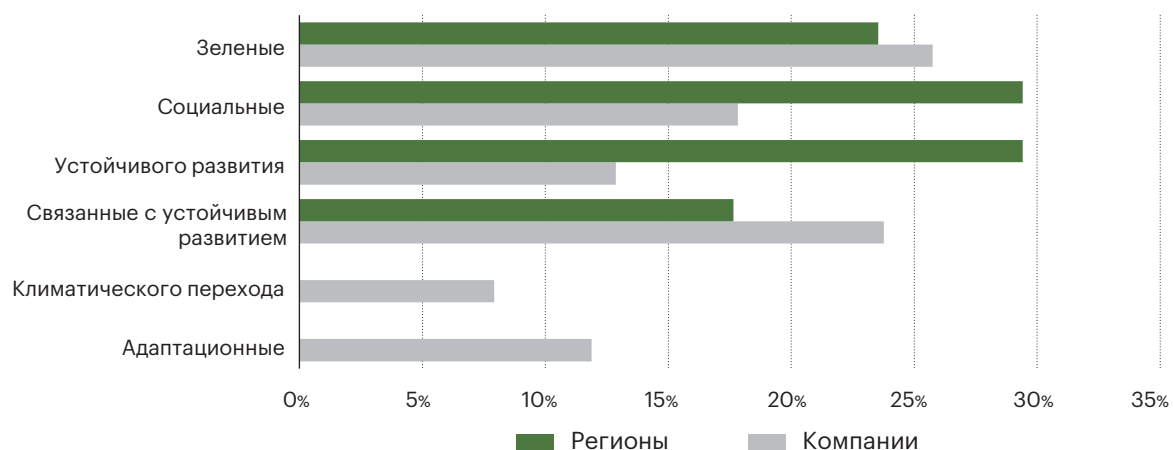
⁷ Ключевые показатели эффективности в рамках климатической стратегии или стратегии устойчивого развития.

⁸ http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_344933/.

⁹ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/climate-transition-finance-handbook/>.

¹⁰ <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>.

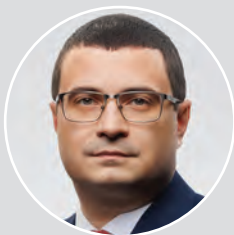
График 4. Адаптационные и климатические облигации пока в резерве для роста



Источник: «Эксперт РА»

По прогнозу агентства «Эксперт РА», в 2023-м состоится около 8 выпусков, а рынок обращающихся ESG-облигаций достигнет 400 млрд рублей с учетом предстоящих погашений в этом году. То есть выпуски будут, но чаще всего они будут небольшими. Также мы полагаем, что в ближайший год рост публичного рынка ESG-финансов будет идти в основном только за счет компаний с госучастием и продолжаться до тех пор, пока не заработает господдержка для формирования рыночных сил и механизмов для создания greenium.

В отличие от облигаций рынок ESG-кредитов развивается изолированно. Банки оценивают свои кредиты самостоятельно, чаще всего не поясняя, на основе каких таксономий и стандартов, и раскрывают информацию точно. Отсутствие системности в раскрытии, а также верификаций не дает возможности в полном объеме и объективно оценить рынок кредитования. Так, согласно проведенным агентством «Эксперт РА» опросам и публичной аналитической информации за 2022 год рынок вырос в 4,5 раза, до 1,85¹¹ трлн рублей. При этом большая часть роста сформирована не за счет новых выдач, а за счет признания старых. Поэтому такие замеры исключительно аналитические. Мы ожидаем, что банки начнут активнее переходить к внешнему заверению устойчивости своих портфелей и более системному раскрытию информации по аналогии с выпуском ESG-облигаций.



Андрей Королев,
исполнительный директор
департамента рынков капитала, **Совкомбанк:**

«Хорошей практикой была бы публикация методологии, в соответствии с которой банки оценивают свои портфели, – мы ждем, что она получит распространение в будущем».

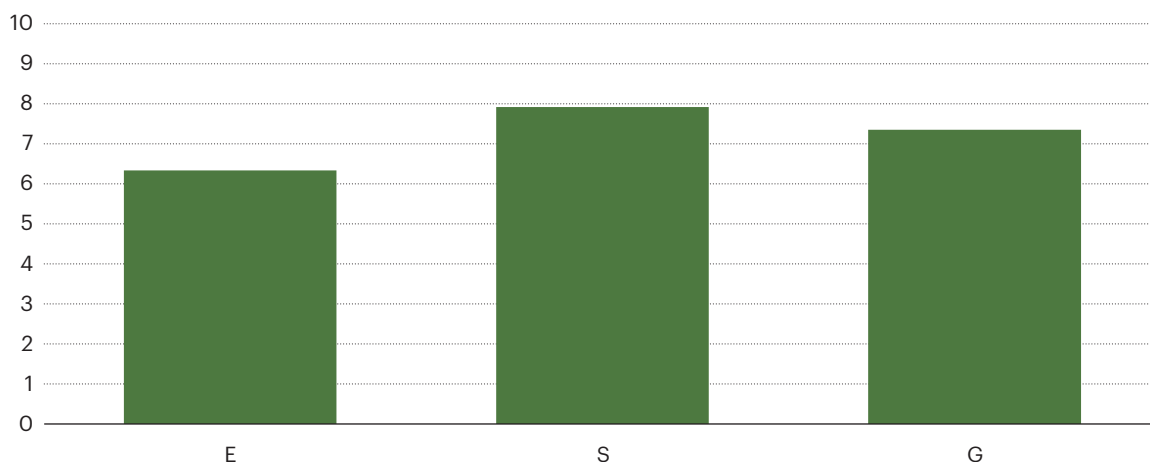
Как и в публичном долговом рынке, заемщики так же заинтересованы в снижении ставки по кредитам, в то же время принимая на себя обязательства по развитию ESG-практик. Мы полагаем, что оптимальным вариантом поддержки может служить снижение коэффициентов резервирования у банков, но с учетом кредитного риска заемщика. Кредитный рейтинг плюс верификация проекта или ESG-рейтинг заемщика – оптимальный комбинированный инструмент для прибыльного ESG-финансирования.

¹¹ Ежегодный доклад ИНФРАГРИН «ESG, декарбонизация и зеленые финансы России – 2022».

Трансформация корпоратов: выжидательная позиция в условиях нестабильности

Подводя итоги 2022 года, можно отметить, что у компаний все еще самая актуальная компонента – общество, в отличие от банков, которые выделяют корпоративное управление. Но при этом важно то, что отставание экологии и корпоративного управления не более двух пунктов от лидера. То есть компании не выделяют компонент аутсайдеров в ESG-повестке. Если усреднить показатели, ESG-повестка в комплексе оценивается семью баллами из 10, что подтверждает ее важность и приоритетность.

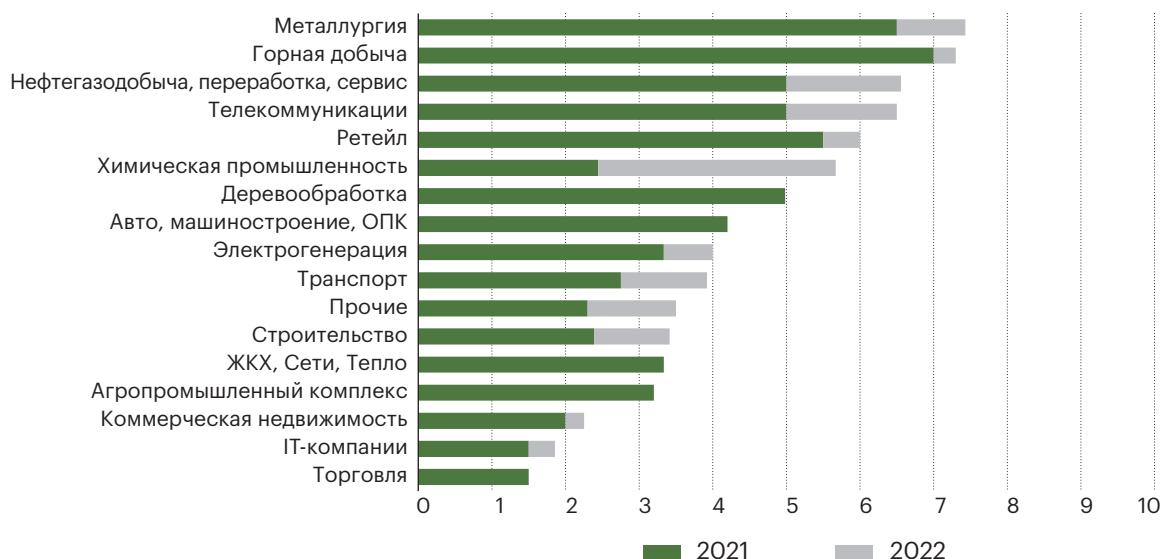
График 5. Корпораты оценивают S-компоненту в восемь баллов из 10



Источник: «Эксперт РА»

При рассмотрении ESG-зрелости с точки зрения отраслевой диверсификации тройка лидеров (металлургия, горная добыча, нефтегаз) не сменилась. Однако стоит отметить значительно сильное продвижение химической отрасли, которое объясняется пополнением в рейтинг-листе агентства компаниями-экспортерами в химической отрасли и минеральных удобрений.

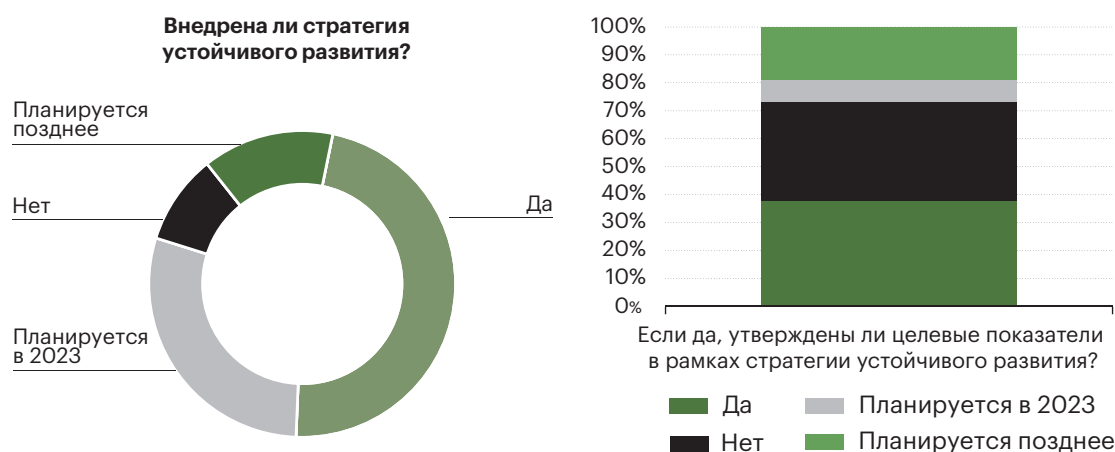
График 6. Барометр ESG-трансформации – пока четыре из 10



Источник: «Эксперт РА»

Большинство компаний, утвердивших базовые документы в виде стратегии, пока не готовы ставить для себя целевые показатели и предпочитают руководствоваться принципами и намерениями. Компании, которые намеревались начать работу по подготовке стратегических документов в области устойчивого развития в прошлом и текущем году, перенесли планы на более далекое будущее.

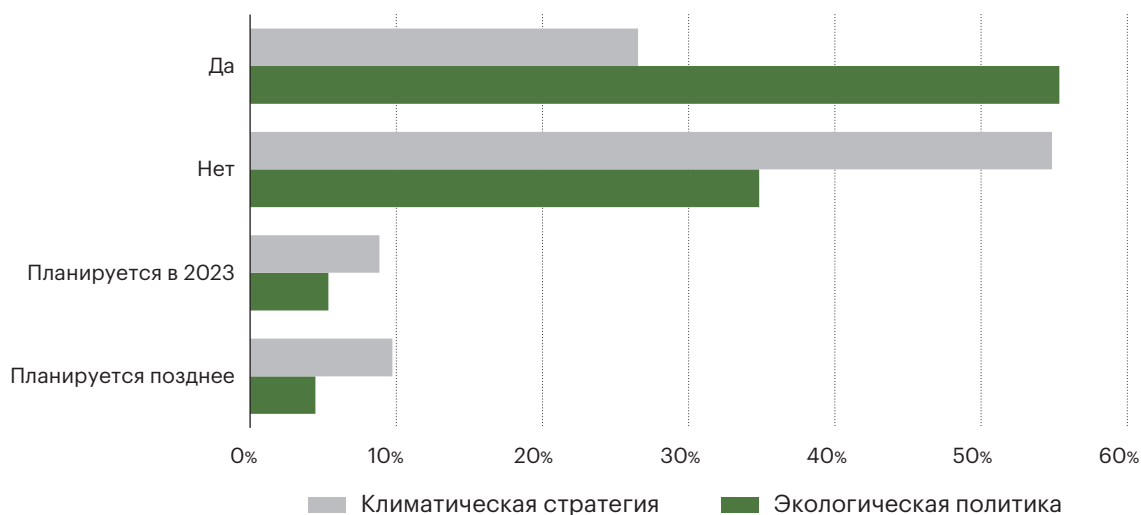
График 7. Только у 38% компаний, утвердивших стратегию устойчивого развития, есть целевые показатели



Источник: «Эксперт РА»

Доля компаний, которые утвердили экологическую политику, выросла на 9%, но внедрение климатической стратегии большинство поставили на паузу. Однако стоит отметить, что более 70% из тех, кто утвердил климатическую стратегию, установили целевые показатели, что говорит о серьезности подхода к работе над климатической повесткой.

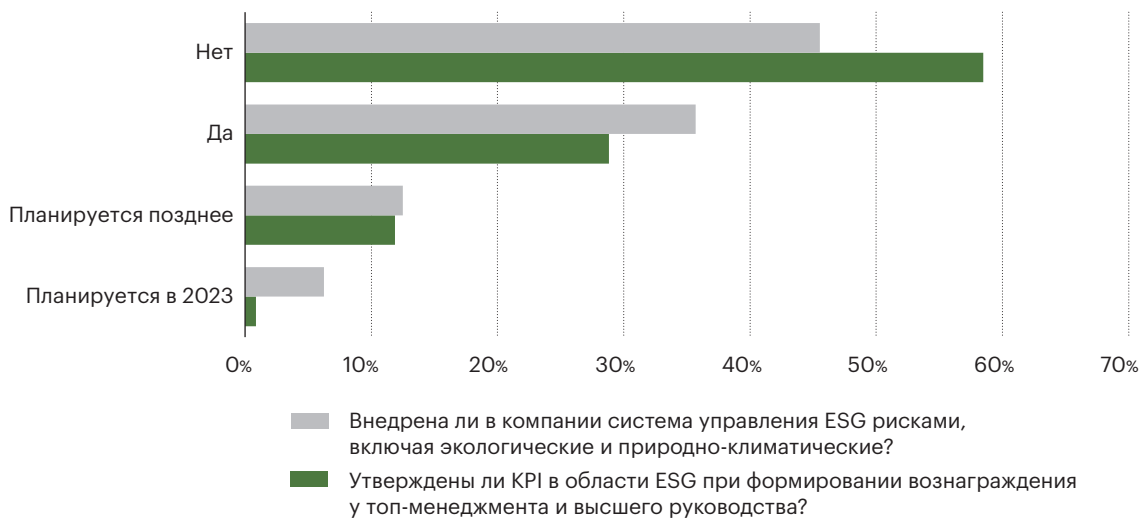
График 8. Разработка климатической стратегии пока не популярна у компаний



Источник: «Эксперт РА»

Резюмируя, мы наблюдаем, что большинство компаний разработали базовые документы, но пока не приступили к практической части их применения, не беря на себя каких-либо обязательств. По сути, простое было сделано, но самое трудоемкое, сложное и требующее усилий еще впереди, а именно утверждение KPI в области устойчивого развития для топ-менеджмента, формирование системы ESG-риск-менеджмента, включая экологические и климатические риски и проч.

График 9. Почти у половины компаний не утверждены KPI и система риск-менеджмента в области ESG



Источник: «Эксперт РА»

Регионы: долго запрягают, но быстро поедут

По сравнению с корпоратами регионы идут гораздо медленней на пути трансформации, но важно помнить, что работа регионов в значительной степени уже ESG, только с большим уклоном на S-компоненту.

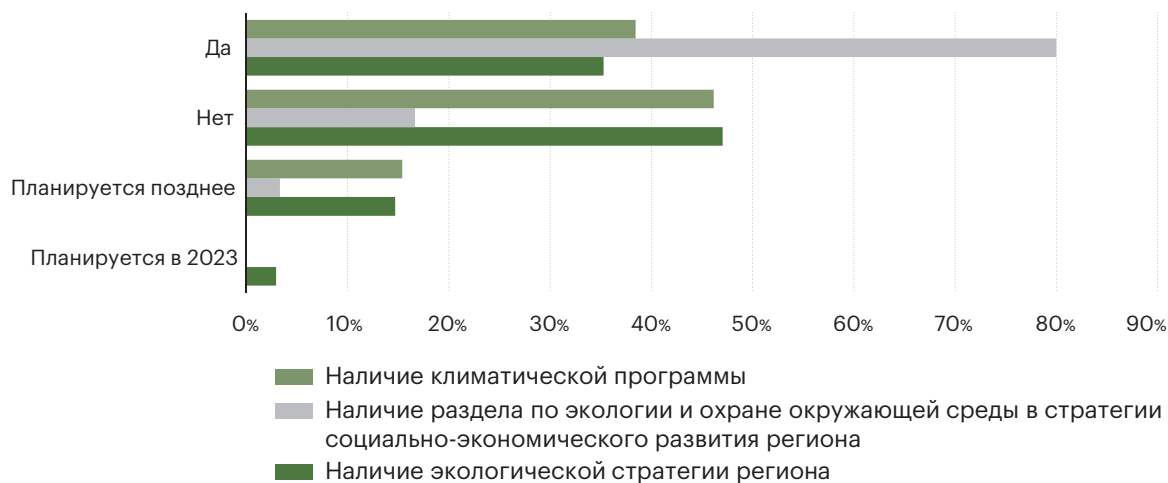
Мы выяснили, что, несмотря на популярность ESG-повестки, многие субъекты еще путаются в понятиях и не могут определить, как она относится к деятельности региональных правительств и администраций, а также кто курирует или объединяет все это направление.

Однако мы полагаем, что после прохождения ряда административных процедур, включая утверждение плана мероприятий, назначения ответственных за их реализацию, регионы могут сильно повлиять на дальнейшее развитие ESG-повестки в стране.

В то же время мы отмечаем работу и усилия отдельных регионов в области устойчивого развития, таких как Москва, Татарстан, Нижегородская область, Чувашия, Ульяновская область. И тем не менее если смотреть по стране в целом, ESG-практика еще не вплелась в политики и стратегии регионов. Респонденты отмечают, что степень интеграции ЦУР в стратегию или программу региона оценивается на шесть баллов из 10.

У 80% регионов внедрен раздел об экологии и охране окружающей среды, однако только у трети утверждены отдельные экологическая политика и климатическая стратегия.

График 10. Раздел экологии в стратегии региона есть практически у всех, но отдельных программ пока нет, включая по климату



Источник: «Эксперт РА»

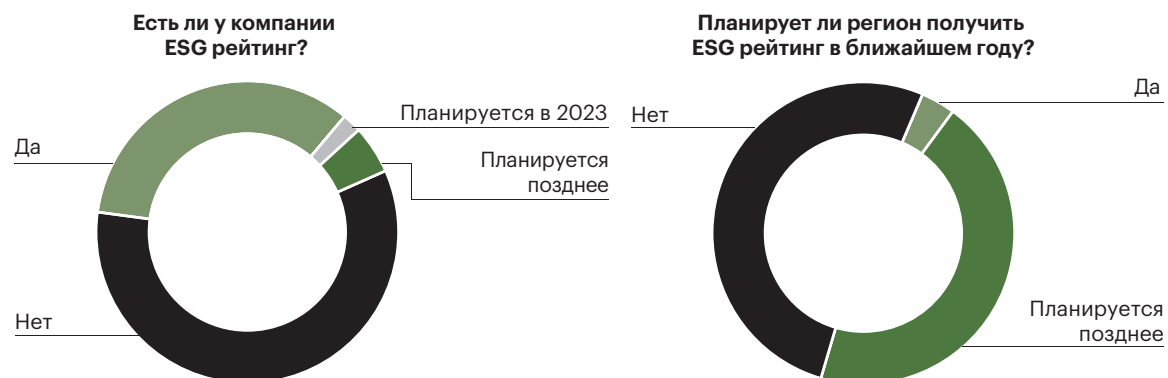
Мы также полагаем, что регионы могут внести свой вклад в продвижение рынка ESG-финансирования не только по линии облигаций, но и кредитов и межбюджетных трансфертов ввиду наличия существенного объема социальных расходов, а также реализации проектов устойчивого развития государственного и стратегического назначения.

ESG-рейтинги – простой способ раскрыть нефинансовую информацию

По итогам 2022 года настроения компаний в отношении ESG-рейтингов сохранились и даже несколько улучшились. В течение прошлого года отзывы ранее присвоенных рейтингов практически отсутствовали. Но это и к лучшему, таким образом можно понять, кто из компаний подходил к рейтингованию с точки зрения маркетинга, а кто – осознанно. Доля скептиков по-прежнему держится на уровне чуть больше 50%, но доля получивших рейтинг увеличилась на 4% и на 2% к концу 2023 года.

В регионах разбивка практически аналогична. Есть две противоположные группы регионов, которые разделяются в планах получения ESG-рейтинга. Против 52% регионов, не желающих иметь рейтинг, стоит более 40%, планирующих его получение в долгосрочной перспективе.

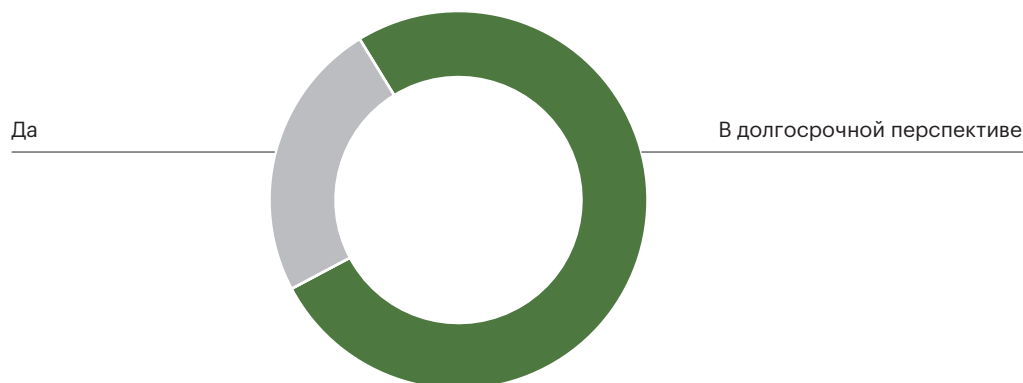
График 11. Планы по получению ESG-рейтинга у компании и регионов похожи



Источник: «Эксперт РА»

Но, несмотря на то что половина регионов не хочет получать ESG-рейтинг, никто не отметил его негативное влияние на инвестиционную привлекательность. Почти 30% регионов считают, что ESG-рейтинг уже сейчас влияет на инвестиционную привлекательность, остальные – в долгосрочной перспективе.

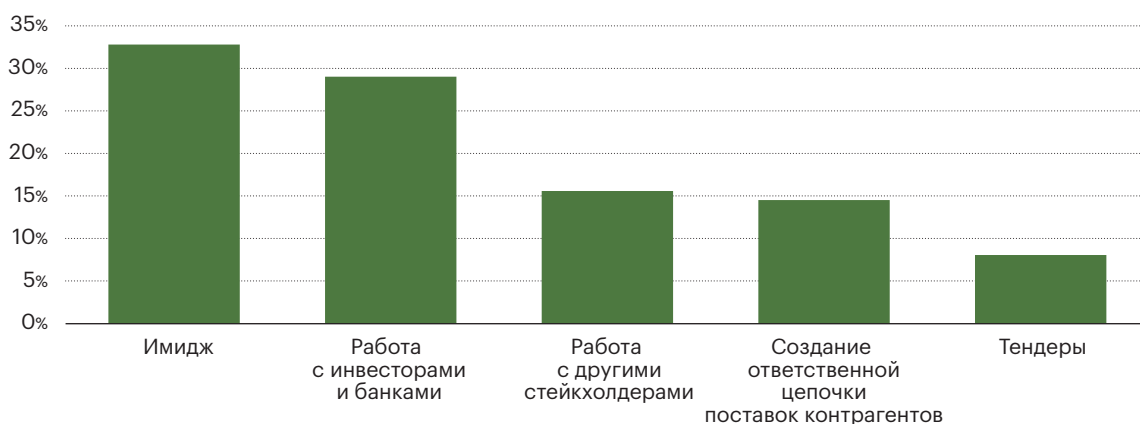
График 12. Почти 30% регионов отмечают позитивное влияние ESG-рейтингов уже сейчас



Источник: «Эксперт РА»

С точки зрения целевого использования рейтинга у компаний первое и второе места занимают по-прежнему имидж и работа с банками и инвесторами. Согласно опросу треть компаний не планирует публиковать отчет об устойчивом развитии, а половина из тех, кто планирует, не будет его аудировать. Таким образом это подтверждает наше мнение о том, что с учетом сложившихся условий информационной закрытости и сокращенных отчетов ESG-рейтинг является отличным инструментом безболезненного раскрытия нефинансовой информации и оценки ESG-зрелости.

График 13. ESG-рейтинги по-прежнему чаще всего получают для улучшения имиджа



Источник: «Эксперт РА»



Алексей Богомолов, директор по развитию партнерских программ, РСХБ Управление Активами:

«Развитие сектора ESG-облигаций на российских рынках стимулирует создание инвестиционных фондов корпоративных облигаций. ESG-рейтингование – это универсальные рейтинги для акций и облигаций, и они помогут риск-менеджерам и управляющим фондов в составлении портфелей».

Необходимо отметить работу Банка России по подготовке рекомендаций модельной методологии¹². Мы наблюдаем инициативу регулятора по созданию рынка аналогично кредитному через унификацию определений, единую шкалу и проч. Мы полностью поддерживаем унификацию определений и первые шаги к регулированию этого рынка, но в то же время считаем, что уникальность методологий следует сохранять с учетом наработанной экспертизы провайдера, а введение единой шкалы понадобится только в том случае, когда ESG-рейтинги будут находиться под прямым регулированием Банка России и отражены в законодательстве.

Стоит отметить, что Банк России настаивает на присвоении отдельных рейтингов каждой компоненте ESG. Мы также опросили компании по поводу подобного предложения регулятора: только у 5% возникла такая потребность. Это подтверждает наше мнение о том, что такие рейтинги могут использоваться в более узких и прикладных сферах. В конце концов, большая часть потребителей рейтингов хочет получать информацию в емком и понятном виде, при этом не тратя много времени, и рейтинг прекрасно выполняет данные функции.

График 14. У 95% компаний возникла потребность в получении сводного ESG-рейтинга



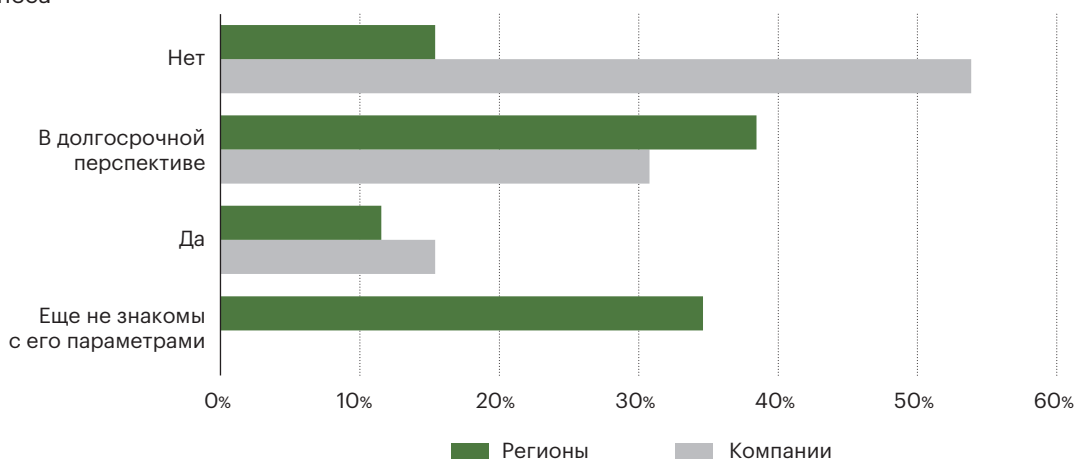
Источник: «Эксперт РА»

¹² <https://www.cbr.ru/press/event/?id=14475>.

Климатические проекты и углеродные единицы: спроса пока нет

Ситуация с рынком углеродных единиц обстоит еще труднее, чем с рынком облигаций. Углеродного рынка еще нет, сформированного спроса, предложения, а также ликвидности тоже. При этом верификация климатических проектов и регистрация единиц стоят гораздо дороже, чем верификация облигаций или кредитов. В условиях отсутствия спроса, сформированной цены на углерод и дороговизне реализации и верификации климатические проекты становятся практически неинтересны компаниям. Половина компаний не оценивают перспективным рынок углеродных единиц для своего бизнеса, а треть регионов еще не знакомы с ним.

График 15. Половина компаний не оценивает перспективность рынка углеродных единиц для своего бизнеса

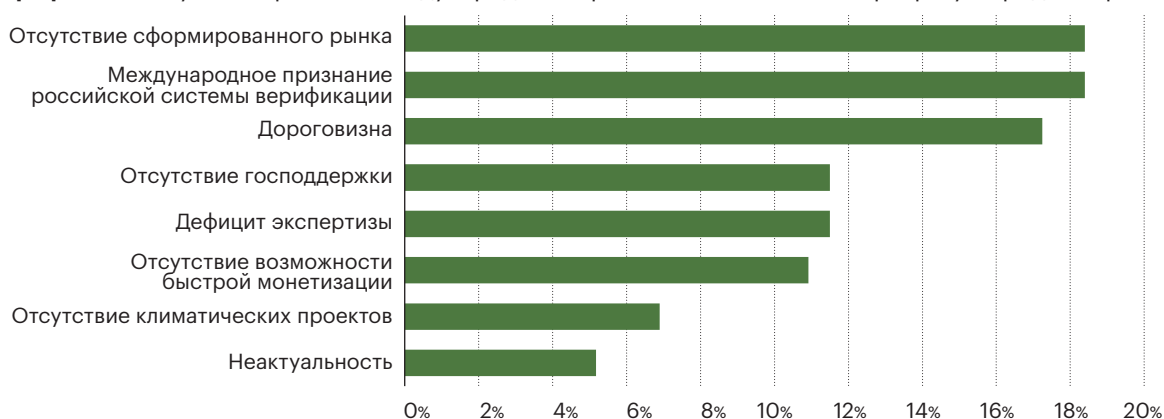


Источник: «Эксперт РА»

Почти у 70% компаний отсутствуют климатические проекты, только у 14% есть проекты на стадии реализации и у 3% на этапе планирования. Но среди компаний, которые работают с климатическими проектами, больше 60% планируют их верифицировать и регистрировать углеродные единицы. Остается треть, которая не готова идти на верификацию.

В качестве ключевых барьеров компании выделяют в первую очередь отсутствие сформированного рынка и необходимость международного признания, а также дороговизну и отсутствие господдержки.

График 16. Отсутствие рынка и международного признания – ключевые барьеры углеродного рынка

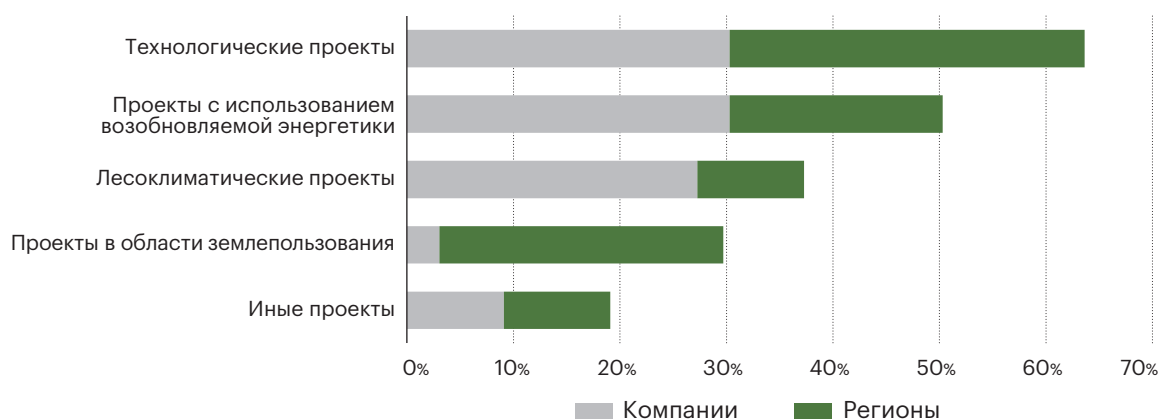


Источник: «Эксперт РА»

Среди регионов больше половины готовы присоединиться к сахалинскому эксперименту, но только в долгосрочной перспективе. Остальные 30% продолжают игнорировать климатическую повестку, при этом регионы оценивают важность климатической повестки на семь баллов из 10.

Если смотреть с точки зрения проектов, то и компаниям, и регионам интересны технологическая тематика и проекты в области ВИЭ. Далее наблюдается разнонаправленная динамика: у компаний в приоритете лесоклиматические проекты, а у регионов – проекты в области землепользования.

График 17. Технологические проекты самые популярные в климатической повестке



Источник: «Эксперт РА»

Поэтому и здесь можно прийти к выводу, что без государственного стимулирования не обойтись. В противном случае рынок будет дрейфовать еще очень долго. По нашему мнению, можно начать с установки цены на углерод, чтобы компании-инициаторы могли посчитать выгодность проекта и принять решение.

Интервью



Денис Буцаев,
генеральный директор
ППК «Российский экологический оператор»

– Подведите, пожалуйста, итоги работы ППК «РЭО» в 2022 году. Что можно выделить в качестве основных достижений, а также вызовов, которые потребовалось преодолеть? Каких изменений потребовала стратегия развития?

– В 2022 году введены в эксплуатацию свыше 30 предприятий обращения с ТКО, в т. ч. шесть комплексных. В рамках создания этих объектов удалось привлечь в отрасль порядка 28 млрд рублей, в т. ч. около 22 млрд рублей внебюджетных средств.

В 2022 году мы начали активно оказывать поддержку инвесторам и субъектам по структурированию проектов путем сопровождения заключения концессионных соглашений. Наше участие на самом начальном этапе, когда мы как будущая финансирующая организация «защиваем» в концессию и прямое соглашение свои требования, получило невероятно позитивный отклик. Было заключено 21 концессионное соглашение в 10 регионах на 43,4 млрд рублей. Начали прорабатывать концессии на 2023 и 2024 годы. Это еще почти 200 млрд рублей инвестиций, которые получит отрасль. Самая крупная в стране концессия – в Дагестане. Здесь появятся три объекта обращения с отходами мощностью 950 тыс. тонн в год за 12,8 млрд рублей. А крупнейшую концессию в сфере ТКО за Уралом заключили в Иркутской области. Мусороперерабатывающий комплекс мощностью 405 тыс. тонн построят в Ангарске к 2025 году. Проектирование уже стартовало.

К главным достижениям прошлого года в отношении поддержки отрасли в реализации инвестиционных проектов по созданию объектов обращения с ТКО можно отнести ключевые события, которые определяют формат работы над проектами с привлечением финансирования ППК «РЭО» из средств зеленых облигаций. ППК «РЭО» реализованы мероприятия, позволяющие компании выпускать собственные облигации, купон по которым в размере 90% от ключевой ставки Банка России субсидируется за счет средств федерального бюджета. Это дает возможность ППК «РЭО» предоставлять финансирование инвесторам до 95% от стоимости проекта по ставке около 5–6% годовых на срок до 12 лет.

Банком России была зарегистрирована программа облигаций компании на 100 млрд рублей, а в I квартале 2023 года мы разместили два облигационных займа на сумму 1,6 и 2,98 млрд рублей, средства от выпуска которых были направлены на финансирование инвестиционных проектов в Тульской и Ленинградской областях.

– Как вы оцениваете результаты по достижению целей в области утилизации отходов и экономики замкнутого цикла? Какие ключевые проблемы вы можете выделить и какие мероприятия необходимо проделать, чтобы решить их?

– С 2022 года также стартовал новый федеральный проект «Экономика замкнутого цикла». В нашей стране ежегодно образуются миллиарды тонн отходов. Они, как и коммунальные отходы, могут стать ценным сырьем. Их нужно возвращать в оборот. Поэтому мы установили цели по доле использования вторсырья в различных отраслях. И в 2024 году в сельском хозяйстве доля вторсырья достигнет 25%, строительстве – 20%, промышленности – 15%.

Чтобы достичь этого, в 2022 году были утверждены четыре отраслевые программы применения вторичных ресурсов и вторичного сырья в отраслях строительства и ЖКХ, промышленности, сельского хозяйства. Программы были разработаны совместно с уполномоченными органами власти – Минстроем, Минпромторгом и Минсельхозом.

Отраслевыми программами предусмотрены мероприятия по стимулированию вовлечения отходов (вторичных ресурсов) и вторичного сырья в хозяйственный оборот, в т. ч. по созданию инфраструктуры вовлечения отходов (вторичных ресурсов) и вторичного сырья в экономический оборот, внедрению механизмов, способствующих развитию рынка вторичных ресурсов и вторичного сырья, и формированию спроса на продукцию из них, развитию научно-технического обеспечения сферы обращения с вторичными ресурсами и вторичным сырьем.

Также в рамках федпроекта создаем восемь экопромышленных парков в Краснодарском, Приморском и Ставропольском краях, а также Ленинградской, Московской, Нижегородской, Новосибирской и Челябинской областях. Суть в том, что здесь в одном месте будут и сортировка, и переработка. Заезжать будут отходы, а выезжать – готовый продукт! Ввести в эксплуатацию экопромпарки нужно уже до конца 2024 года. Правительство на инфраструктуру этих предприятий выделило более 9 млрд рублей. Инфраструктура – это подъездные пути, водоснабжение, электричество, газоснабжение. Сами мощности по переработке будут создавать резиденты экопромышленных парков.

Еще одним знаковым событием в развитии отрасли в 2022 году стал запуск Биржи вторичных материальных ресурсов. Это площадка, с помощью которой теперь могут находить друг друга производители и импортеры, заготовители, утилизаторы вторсырья, а затем совершать сделки купли-продажи и другие сопутствующие операции. Так прозрачнее и честнее. Все благодаря обязательной верификации утилизаторов на бирже. Мы проверяем их в специальном реестре.

Всего за три месяца 2022 года к бирже присоединились уже больше 500 компаний, размещено 148 лотов на 327,7 млн рублей.

■ – Какой объем размещения облигаций запланирован на 2023 год? Какой рынок и инвесторов вы ожидаете?

– Наши инвесторы – это крупные банки, инвестиционные компании, страховые компании, то есть те, кто заинтересован в инвестициях в долгосрочные и надежные бумаги. Конечно, инвесторов больше всего беспокоят два вопроса: доходность и надежность. Доходность мы устанавливаем на рыночном уровне, ну а качество обеспечения у нас гарантируется за счет проведения глубокого анализа проектов, которые в дальнейшем финансируются за счет средств, полученных от размещения облигаций, при этом обеспечением по выпускам облигаций будут являться права требования по займам проектным компаниям.

Новые выпуски облигаций будут появляться по мере подготовки и анализа инвестиционных проектов. Мы работаем с крупнейшими компаниями отрасли и планируем до конца 2024 года предоставить финансирование на общую сумму не менее 100 млрд рублей.

– Расскажите, пожалуйста, про основные проекты, которые уже отобраны для финансирования через ППК «РЭО» и которые ждут облигационных денег? Как сейчас построен процесс оценки и отбора проектов для финансирования?

– В 2023-м уже профинансированы два проекта: АО «УКООЛО» в Ленинградской области и ООО РО «Восток» в Тульской области, мощностью 300 тыс. тонн/год каждый. Сумма финансирования со стороны ППК РЭО по обоим проектам – 4,6 млрд рублей (общая сумма инвестиций – 5,6 млрд рублей).

Кроме того, на рассмотрении находятся еще 15 проектов в шести регионах (Санкт-Петербург, Московская, Ростовская, Самарская и Липецкая области, а также ХМАО-Югра), предусматривающих создание новых мощностей в 5,1 млн тонн/год, с общей суммой инвестиций 73,2 млрд рублей, из них финансирование со стороны ППК «РЭО» – 47,4 млрд рублей. Кроме того, рассматривается первый проект рефинансирования.

Проекты направлены на увеличение объема переработки ТКО и сокращение объемов захоронения.

Все проекты проходят процедуру отбора в соответствии с внутренними процедурами ППК «РЭО», с ней вы можете ознакомиться на нашем сайте geo.ru. В случае положительной оценки проекта решение по финансированию принимают правление и наблюдательный совет компании. И только после принятия всех решений мы регистрируем и размещаем облигации, каждый выпуск под конкретный проект.

– Расскажите, пожалуйста, о добровольной зеленой сертификации компаний, в т. ч. в области услуг по утилизации, а также политики в области проекта «зеленый офис»? Оцените, пожалуйста, перспективы и преимущества такой сертификации?

– Система добровольной сертификации разработана ППК «Российский экологический оператор» и зарегистрирована Росстандартом, информация о системе и условиях проведения работ по сертификации уже сейчас доступна на официальном сайте компании.

В течение 2022 года ППК «РЭО» в партнерстве с Роскачеством в тестовом режиме проводили отработку инструментов подтверждения качества услуг переработчиков отходов. Все утилизаторы, подтвердившие качество своих услуг в системе сертификации ППК «РЭО» могут рассчитывать на всестороннюю поддержку, в т. ч. все сертифицированные утилизаторы получают особый маркер в Реестре утилизаторов, который ведет ППК «РЭО» (ЭТП ППК «РЭО» и ФГИС «УОИТ»), что поможет их идентифицировать как проверенных и минимизирует риски для производителей и импортеров товаров получить фальсифицированные акты утилизации. Для тех организаций, которые подтвердили качество услуг, мы планируем ввести упрощенный порядок получения субсидии на оказание финансовой поддержки утилизаторам, а также прорабатываем вопросы по страхованию сделок по утилизации.

В части сертификации политики компаний в области проекта «зеленый офис» ППК «РЭО» планирует расширять функционал системы добровольной сертификации. На данном этапе добавляется возможность проведения сертификации политики компании-заявителя в сфере организации ресурсосбережения офисных пространств в соответствии со стандартом ППК «РЭО» СТО-010-012-21 «Зеленый офис». Соответствующие изменения в систему сертификации уже внесены. В настоящий момент идут создание методологической базы и организационная подготовка.

– Как вы оцениваете работу регионов в сфере утилизации и сбора отходов? Можете ли вы выделить лидеров и антилидеров? Какие факторы, по вашему мнению, влияют на эффективность работы с этой сфере?

– С 2021 года ППК «РЭО» публикует «Зеленый рейтинг» субъектов РФ. Рейтинг по собственной методике ППК «РЭО» – инструмент оценки вклада субъектов РФ и региональных операторов в создание благоприятных условий для устойчивого развития комплексной системы обращения с ТКО в России.

В 2022 году Москва, Московская и Нижегородская области возглавили первые строчки топ-20 регионов в сфере обращения с отходами. По итогам 2022 года особенно можно отметить успехи Чувашской Республики, Тамбовской области, Саратовской и Челябинской областей, которые впервые попали в топ-10 регионов. Также лидерами роста можно с уверенностью назвать Республику Татарстан, Ульяновскую область, Республику Марий Эл и Брянскую область.

В основе рейтинга – сумма статистической и социологической оценок. Среди критериев – охват населения раздельным сбором отходов, динамика показателей обработки и утилизации ТКО, дефицит мощностей по размещению отходов, бесперебойность оказания услуги по обращению с ТКО, образовательно-просветительская и разъяснительная работа с населением, проведение экоакций и мероприятий регионального масштаба, работа с волонтерскими движениями и уровень социальной удовлетворенности обращением с ТКО в регионе.

В 2022 году РЭО добавил новый показатель, отражающий качество подготовки региона к инвестированию в инфраструктуру по обращению с твердыми коммунальными отходами (ТКО). Своевременность строительства и достаточность инфраструктуры по обращению с ТКО – новый показатель, который ввел РЭО по просьбе правительства.



Андрей Королев,
исполнительный директор
департамента рынков капитала
Совкомбанк

– Расскажите, пожалуйста, об успехах банка в области ESG-повестки в 2022 году. Какие ключевые мероприятия и проекты вы обозначили в планах на 2023 год?

– Прошлый год стал одним из самых сложных для банковского сектора, и это, безусловно, отразилось на ESG-проектах. Новая ситуация частично меняет соотношение приоритетов, но ни в коем случае не отменяет их. «Совкомбанк» продолжил следовать принятым целям и обязательствам, при этом фокусируясь на социальных проектах и заботе о сотрудниках. В 2022 году достижения банка по устойчивому развитию и применению лучших практик были отмечены высокими позициями в национальных ESG-рейтингах и рэнкингах.

Наш первый ESG-рейтинг на уровне ESG-II(b) означает очень высокую планку соблюдения интересов в области устойчивого развития. Аналитики рейтингового агентства отметили опыт банка в области ответственного финансирования, широкий выбор социальных программ для 26 тыс. сотрудников и высокий уровень ESG-прозрачности.

В прошлом году мы заключили несколько зеленых и социальных сделок, офис «Совкомбанка» получил экологический сертификат уровня Platinum – наивысшую оценку эксплуатационных характеристик, энергоэффективности, потребления ресурсов, а также комфорта и безопасности для работы.

В этом году крупные социальные проекты и программы поддержки сотрудников остаются главными векторами развития и ключевыми факторами устойчивости банка.

– Какие, по вашему мнению, тенденции ESG-кредитования станут ключевыми с точки зрения объемов, отраслевой диверсификации, проблем информационной прозрачности заемщиков, наличия перспективных проектов?

– Мировой геополитический кризис 2022 года стал испытанием на прочность и для глобальной ESG-повестки. Мы видим, что снизился объем публичных размещений ESG-облигаций (\$850 млрд против 1 трлн в 2021-м), по косвенным признакам отмечаем, что сокращается доля новых выдач ESG-кредитов. На фоне глобального энергетического кризиса объемы финансирования зеленой энергетики снижаются, а повсеместный акцент сдвигается с экологических проблем на социальные. Все это – глобальные тренды, которые начали проявляться на локальных рынках еще до 2022 года.

Российский ESG-рынок демонстрирует обнадеживающую динамику. Конечно, темпы привлечения окрашенных средств снизились, а акцент с зеленых финансов сместился на социальные. Основными эмитентами на рынке выступают институты развития, реальный сектор пока слабо представлен в этом сегменте. Корпорации отталкивают

отсутствие гринума, который не образуется из-за того, что нет устойчивого уникального спроса на подобный класс инструментов.

– Как вы оцениваете проблематику, связанную с завышенными самооценками банков в отношении ссудного портфеля? Считаете ли вы необходимым верификацию ссудного портфеля с точки зрения целевого использования и наличия эффекта по аналогии с облигациями?

В свете отсутствия единых стандартов раскрытия и порядка оценки кредитного портфеля с точки зрения устойчивого развития, что вы можете выделить в качестве оптимальных решений? Как вы оцениваете их эффективность? Есть ли необходимость закрепить требования на законодательном уровне?

– Сейчас банковское регулирование в сфере устойчивого развития еще формируется, поэтому несоответствия подходов к фрагментации своих портфелей с различными ESG-асpekтами понятны. Конечно, некая гармонизация необходима, но она сформируется органически, в процессе развития регулирования.

Обязательная верификация необходима только в случае желания банка секьюритизировать анализируемый портфель или рефинансировать через выпуск окрашенных облигаций. Принудительная верификация портфелей и проектов лишь снизит число банков, стремящихся к обособлению таких активов. Хорошей практикой была бы публикация методологии, в соответствии с которой банки оценивают свои портфели, – мы ждем, что она получит распространение в будущем.

– Какие еще дополнительные меры по стимулированию ESG-кредитования вы можете выделить, помимо снижения коэффициентов резервирования при учете уровня кредитного риска заемщика?

– Субсидирование выплат купонов и процентных платежей, налоговые льготы, специальные условия обслуживания у инфраструктуры рынка. Интересной идеей может стать развитие института коллегиальных органов разных представителей рынка, занимающихся созданием инфраструктуры и регуляторными рекомендациями (наделение дополнительными полномочиями, приоритетными каналами связи с регуляторами и др.).

– Планирует ли банк выходить на рынок публичного ESG-долга? Какие виды инструментов вы выделяете в качестве наиболее перспективных для себя и всего банковского сектора?

– Сейчас мы проводим оценку нашего портфеля, в т. ч. и для потенциального рефинансирования отдельных его частей, например, пула зеленых или социальных кредитов. Банк не исключает выхода на рынок публичного ESG-долга с новым выпуском в будущем, однако обсуждать конкретные параметры выпуска пока преждевременно.

– Как вы оцениваете наличие внутренних ресурсов банков для проведения ESG-анализа заемщиков? Видите ли вы необходимость использования ESG-рейтингов от рейтинговых агентств даже в крупных банках?

– ESG-оценка заемщиков – один из центральных проектов «Совкомбанка» в области устойчивого развития. Необходимые ресурсы у нас есть, однако в текущих условиях

мы столкнулись с острой проблемой отсутствия информационной прозрачности. Чтобы ее преодолеть, нужно развивать ESG-компетенции внутри бизнеса, собирать и вести статистику, а также ее анализировать и проводить аудит. Конечно, это сложный трудоемкий процесс, который займет не один год, но с регуляторными рекомендациями и наличием стимулирования его можно осуществить до реализации многих климатических, экологических и социальных рисков.



Алексей Богомолов,
директор
по развитию партнерских программ,
РСХБ Управление Активами

– Расскажите, пожалуйста, о результатах и успехах, которых достигла УК в области ESG-финансирования.

– Управляющая компания «РСХБ Управление Активами» стала первой в России компанией, начавшей разрабатывать продукты ответственного коллективного инвестирования, используя лучшую мировую практику, экспертизу нашего персонала, сотрудничество с партнерами – РСПП и Мосбиржей, которые внедрили фондовые индексы «Ответственность и открытость» и «Вектор устойчивого развития» на акции ведущих отечественных компаний, приверженных критериям ESG в своей бизнес-деятельности. Отбор компаний ведется на основании международных стандартов ISO 26000.

Мы запустили свой первый ESG-БПИФ, «РСХБ – Индекс Мосбиржи – РСПП Вектор устойчивого развития, полной доходности, брутто (ESGR)» на акции этих компаний в июне 2020 года, а второй ESG-БПИФ, «РСХБ – Российские корпоративные еврооблигации, вектор И.Эс.Джи (PRIЕ)» на евробонды отечественных компаний в апреле 2021-го. Оба БПИФа имеют специальные ESG-рейтинги на уровне BBBesg.

Компания «РСХБ Управление Активами» модифицировала индекс «Вектор устойчивого развития» до полной доходности (включая выплату дивидендов) и подготовила оригинальный индекс на еврооблигации из компаний, входящих в индекс «Вектор устойчивого развития».

– Как вы оцениваете динамику и доходность ПИФов, которые ориентированы на ESG-инвестирование? Показали ли эти фонды устойчивость к возникшей неопределенности на финансовом рынке?

– В 2020–2021 годах оба БПИФа под управлением «РСХБ Управление Активами» активно торговались на Мосбирже и показывали привлекательные результаты до введения финансовых и инфраструктурных ограничений против РФ в феврале 2022-го. При этом мы разъясняем инвесторам, что данные фонды – пассивного управления (формируются строго в соответствии с индексами) с длинным горизонтом и ориентированы в первую очередь на ответственных инвесторов, осознающих значение таких инвестиций для устойчивого развития России и мира.

Сегодня наши фонды показывают лучшие результаты по сравнению с индексом широкого рынка Мосбиржи, что является подтверждением мирового тренда – это лучшие компании, с лучшими технологиями, управлением, отношением к защите окружающей среды, социальной ответственностью – лидеры в своих странах и отраслях, включая конкуренцию на мировых рынках. За последние шесть месяцев доходность БПИФ «РСХБ – Ин-

декс Мосбиржи – РСПП Вектор устойчивого развития, полной доходности, брутто (ESGR)» на акции российских компаний отмечена на уровне свыше 36% на 29.03.2023, а показатель динамики индекса широкого рынка Мосбиржи за названный период составил 23%.

– В связи с выходом рекомендаций ЦБ по подготовке модельной методологии что вы думаете о перспективах отдельных рейтингов/оценок каждой компоненты рейтингуемых лиц (потенциальных эмитентов)? Можно ли такие рейтинги использовать при формировании инвестиционного портфеля?

– Управляющая компания «РСХБ Управление Активами» с начала запуска БПИФа в 2020 году заботилась о прозрачности данного инвестиционного продукта, включая специальное ESG-рейтингование, так как это более сложный инвестиционный продукт для розничных и институциональных инвесторов и требует особой экспертизы. Этому способствует ESG-рейтингование.

Мы полностью поддерживаем внедрение обязательного ESG-рейтингования в России для инвестиционных продуктов с ESG-направленностью.

В этой связи в рамках работы проектной группы ESG-банкинга Ассоциации банков России и слушаний в Общественной палате РФ наша компания проанализировала проект методологии и выступила со своими предложениями. Мы считаем, что для гармонизации ESG-рейтингов в России и на международном уровне понадобятся обязательное внедрение нефинансовой прогнозной отчетности, подготовка кадров для рейтинговых агентств и верификаторов, так как анализ требует новых знаний и навыков, особенно в области естественных наук, по окружающей среде и климатологии.

– Что является, по вашему мнению, основным барьером для внедрения ESG-практик в российский asset management с точки зрения риск-менеджмента, инвестиционной политики, скоринга эмитентов и т. д.?

– Для развития практики ESG и Climate Change необходимы большее внимание со стороны регулирующих органов, стимулирование инвесторов, обязательная публикация нефинансовой отчетности, включая для листинга на российских биржах, введение экспертных групп ответственных инвестиций в НАУФОР, Мосбирже, создание более широкого круга инвестиционных фондов, включая коллективные фонды по сдерживанию негативных последствий глобального потепления, подготовка кадров по ответственному инвестированию, международное сотрудничество, включая кросс-листинг ESG и Climate Change ETF.

– Наблюдаете ли вы спрос на ESG-инвестирование в продуктах индивидуального доверительного управления?

– Компания «РСХБ Управление Активами» уже включает акции ESG-БПИФов в портфели стратегий индивидуального доверительного управления. Мы ведем активную просветительскую работу на различных площадках, используя разнообразные формы.

– Что, по вашему мнению, является наиболее сильной стимулирующей мерой для вовлечения УК в ESG-инвестирование?

– Наиболее стимулирующей мерой для развития ESG-инвестирования является участие и лидерство руководства бенефициаров компании в тематике ответственного инвестирования.

– Когда, по вашему мнению, УК будут готовы ставить лимиты на ESG-облигации и ESG развитых эмитентов в инвестиционных политиках?

– Развитие сектора ESG-облигаций на российских рынках стимулирует создание инвестиционных фондов корпоративных облигаций. ESG-рейтингование – это универсальные рейтинги для акций и облигаций, и они помогут риск-менеджерам и управляющим фондов в составлении портфелей.

Например, в наш БПИФ «РСХБ – Российские корпоративные еврооблигации, вектор И.Эс. Джи (PRIЕ)» включены евробонды отечественных компаний, придерживающихся принципов ESG, которые особенно важны для зарубежных инвесторов российских еврооблигаций.

– Как вы оцениваете перспективы появления отчетов об устойчивом развитии с раскрытием климатических рисков активов под управлением УК наряду с банками?

– Сейчас актуальна климатическая повестка по сдерживанию негативных последствий изменения климата в результате глобального потепления из-за антропогенного выброса и накопления парниковых газов.

В 2022–2023 годах компания «РСХБ Управление Активами» продолжила разработку инновационных продуктов ответственного инвестирования по тематике борьбы с глобальным потеплением и изменения климата на планете.

В июне 2021 года в рамках участия в Петербургском международном экономическом форуме наша компания и Европейский банк Санкт-Петербурга (ЕУСПб) провели переговоры и обсудили детали рамочного соглашения по сотрудничеству в области ответственного инвестирования, проведению исследований и разработке семейства климатических индексов на основе нефинансовой отчетности российских компаний и организаций. Соглашение было подписано в сентябре 2021 года.

В марте прошлого года компанией «РСХБ Управление Активами» и ЕУСПб был подписан договор об исследованиях по нефинансовой отчетности и международной практике климатических индексов. Исследование проводилось с международными партнерами ЕУСПб и консультантами со стороны РСПП и ВЭБ.РФ.

В сентябре 2022 года в результате предварительного этапа было подготовлено исследование и техническое задание для выработки методики российских климатических индексов.

В этом году наша компания, ЕУСПб, РСПП и Мосбиржа сформировали рабочую группу по запуску семейства индексов климатических изменений на акции российских компаний.

В настоящее время также формируется рабочая группа для детализации методики и распределения весов долей отечественных компаний в индексах по международным стандартам и российским удельным показателям выбросов парниковых газов.

К работе по оценке физических рисков привлечены российские эксперты-климатологи, изучены Шестой оценочный доклад международной группы экспертов по изменению климата (IPCC AR6) и Третий оценочный доклад Росгидромета. Проанализированы накопленный мировой опыт по созданию специальных индексов на основе климатических параметров и индикаторов, а также ключевые внешние источники получения информации по физическим рискам.

Проект активно реализуется компанией «РСХБ Управление Активами» в работе с клиентами-инвесторами.

Одним из важнейших направлений ответственного инвестирования является сохранение биоразнообразия. Уже подготовлены проекты нефинансовой международной отчетности по влиянию на природу TNFD, которая будет использоваться для оценки компаний при инвестировании и финансировании их деятельности, тем более что в России реализуется национальный проект «Экология».

Рейтинги, которым доверяют

Крупнейшее российское рейтинговое агентство

Кредитное рейтинговое агентство «Эксперт РА» основано в 1997 году и на сегодняшний день является старейшим и крупнейшим в России.

Включено в реестр кредитных рейтинговых агентств Банка России

Рейтинги агентства используют Банк России, Министерство финансов, Министерство экономического развития, Московская биржа, а также сотни компаний и органов власти при проведении конкурсов и тендеров.

Лидер российского рынка рейтинговых услуг

Агентством поддерживается более 800 кредитных рейтингов. Мы прочно занимаем лидирующие позиции по рейтингам кредитных организаций, страховых компаний, компаний финансового и нефинансового секторов.

Наши контакты

Получение рейтингов

Роман Ерофеев,
коммерческий директор –
член правления
АО «Эксперт РА»
erofeev@raexpert.ru

Стратегическое сотрудничество

Павел Митрофанов,
генеральный
директор компании
«Эксперт Бизнес-Решения»
pmitrofanov@expert-business.ru

Информационное сотрудничество

Сергей Михеев,
руководитель отдела
по связям с общественностью
АО «Эксперт РА»
mikheev@raexpert.ru

Коммерческие вопросы

Мариам Яндиева,
директор
клиентской службы компании
«Эксперт Бизнес-Решения»
yandieva@expert-business.ru



Следите за нашими
новостями в Telegram
@expert_ra

Участие в конференциях

Юлия Барыбина,
директор направления конференций
и спецпроектов компании
«Эксперт Бизнес-Решения»
barybina@expert-business.ru

АО «Эксперт РА»
Москва, ул. Николоямская,
д. 13, стр. 2

+7 (495) 225 3444
www.raexpert.ru

«Эксперт Бизнес-Решения»
Москва, ул. Николоямская,
д. 13, стр. 2

+7 (495) 225 3416
www.expert-business.ru

© 2023 АО «Эксперт РА». Все материалы и публикации Агентства, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, являются интеллектуальной собственностью АО «Эксперт РА» (кроме случаев, когда прямо указано другое авторство) и охраняются законом.

Представленная информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Никакие из материалов, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, не должны копироваться, воспроизводиться, переиздаваться, использоваться, размещаться, передаваться или распространяться любым способом и в любой форме без предварительного письменного согласия со стороны Агентства и ссылки на источник. Использование информации в нарушение указанных требований запрещено.

Агентство не несет ответственности за перепечатку материалов Агентства третьими лицами, в том числе за искажения, несоответствия и интерпретации таких материалов.

Рейтинговые оценки, обзоры, исследования и иные публикации, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендаций покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не принимает на себя никакой ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями, прямо или косвенно связанными с рейтинговой оценкой, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в рейтинговом отчете и пресс-релизах, исследованиях, обзорах и иных публикациях, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного.

Агентство не несет ответственности и не имеет прямых или косвенных обязательств в связи с любыми возможными или возникшими потерями или убытками любого характера, связанными с содержанием сайта и с использованием материалов и информации, размещенных в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, в том числе прямо или косвенно связанных с рейтинговой оценкой, независимо от того, что именно привело к потерям или убыткам.

Никакие материалы, отчеты, исследования, информация или разъяснения, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, не могут в каком бы то ни было отношении служить заменой иных проверок и процедур, которые должны быть выполнены при принятии решений, равно как и заменять суждения, которые должны быть выработаны относительно вопросов, представляющих интерес для пользователей. Никто не должен действовать на основании таких материалов, отчетов, исследований, информации или разъяснений, которые могут предоставляться Агентством в связи с ознакомлением с указанными материалами, отчетами, исследованиями, информацией, разъяснениями в каких бы то ни было целях.

На сайте Агентства могут быть предоставлены ссылки на сайты третьих лиц. Они предоставляются исключительно для удобства посетителей сайта. В случае перехода по этим ссылкам, Вы покидаете сайт Агентства. АО «Эксперт РА» не просматривает сайты третьих лиц, не несет ответственности за эти сайты и любую информацию, представленную на этих сайтах, не контролирует и не отвечает за материалы и информацию, содержащиеся на сайтах третьих лиц, в том числе не отвечает за их достоверность.

Единственным источником, отражающим реальное состояние рейтинговой оценки, является официальный сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.

АО «Эксперт РА» оставляет за собой право вносить изменения в информационные материалы сайта в любой момент и без уведомления третьих лиц. При этом Агентство не несет никаких обязательств по обновлению сайта и материалов, представленных на сайте.