

## **Методология оценки «зеленых» облигаций**

---

**21 мая 2020**

# Оглавление

|        |                                                                                                         |    |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1      | Введение .....                                                                                          | 3  |
| 2      | Область применения методологии .....                                                                    | 4  |
| 3      | Источники информации .....                                                                              | 6  |
| 4      | Структура анализа в рамках присвоения оценки .....                                                      | 8  |
| 4.1.   | Организационная структура и стратегия .....                                                             | 10 |
| 4.1.1. | Организационная структура эмитента .....                                                                | 13 |
| 4.1.2. | Цели эмитента и его стратегия.....                                                                      | 13 |
| 4.2.   | Отбор проектов.....                                                                                     | 15 |
| 4.2.1. | Процесс отбора проектов.....                                                                            | 16 |
| 4.2.2. | Управление экологическими рисками.....                                                                  | 17 |
| 4.2.3. | Вероятность успешной реализации проекта .....                                                           | 17 |
| 4.3.   | Использование средств.....                                                                              | 17 |
| 4.4.   | Управление средствами .....                                                                             | 19 |
| 4.5.   | Отчетность и прозрачность.....                                                                          | 20 |
| 4.5.1. | Готовность предоставлять регулярные отчеты об использовании привлеченных средств .....                  | 22 |
| 4.5.2. | Прозрачность отчетов и подробное описание экологического эффекта от реализации «зеленых» проектов ..... | 22 |
|        | Приложение. Структура процесса присвоения оценки «зеленым» облигациям.....                              | 24 |

# 1 Введение

История рынка «зеленых» облигаций началась в 2007 году, когда группа пенсионных фондов Швеции обратилась к Всемирному банку с идеей финансирования проекта по сохранению климата.<sup>1</sup> В ноябре 2008 года Всемирным банком была выпущена первая «зеленая» облигация, заверенная исследователями норвежского Центра климатических исследований CICERO.<sup>2</sup> В 2009 году Всемирный банк выпустил первые требования к «зеленым» облигациям, которые легли в основу действующих сейчас Принципов «зеленых» облигаций (Green Bond Principles, далее — Принципы). Принципы опубликованы Международной ассоциацией рынков капитала (International Capital Market Association, далее — ICMA).<sup>3</sup>

Согласно определению ICMA, к «зеленым» облигациям относятся любые виды публичных долговых инструментов, целью выпуска которых является финансирование или рефинансирование «зеленых» проектов. В эту категорию проектов входят инициативы по устранению либо снижению негативного воздействия деятельности человека на окружающую среду, а также проекты, оказывающие положительное влияние на экологическую ситуацию (в том числе связанные с возобновляемыми источниками энергии (ВИЭ), эффективным использованием электроэнергии, экологически чистым транспортом, переработкой отходов и т. д.).

В настоящей методологии изложен подход АКРА к анализу выпусков облигаций на предмет соответствия Принципам. По мнению АКРА, данный подход является одной из форм независимой оценки, предусмотренной Принципами. Присвоение оценки представляет собой вынесение независимого заключения Агентством, выступающим в роли сторонней организации, и не является аудитом, верификацией или сертификацией выпусков «зеленых» облигаций.

В рамках присвоения оценки АКРА анализирует подход эмитента к отбору проектов, качество проектов и эффективность управления привлеченными средствами, а также учитывает готовность эмитента предоставлять регулярные отчеты об использовании средств. После анализа указанных факторов формируется итоговая оценка, которая варьируется от GR5<sup>4</sup> (наихудшая) до GR1 (наилучшая), а также мнение АКРА о факте соответствия/несоответствия Принципам. Если оцениваемый выпуск «зеленых» облигаций получает оценку от GR1 до GR3, то делается вывод о соответствии выпуска Принципам; оценка GR4 или GR5 говорит о несоответствии. В рамках независимой оценки, предусмотренной Принципами, АКРА может раскрыть факт соответствия или несоответствия выпуска «зеленых» облигаций Принципам, либо раскрыть детальную оценку степени его соответствия или несоответствия. Присвоенная «зеленым» облигациям оценка не является кредитным рейтингом или его составляющей. Подход АКРА не включает в себя оценку кредитного качества эмитента или эмиссии как одну из составляющих итоговой оценки «зеленых» облигаций. Присвоение оценки осуществляется АКРА с использованием эмиссионной документации и детальной информации о проектах, которые будут финансироваться за счет средств от выпуска «зеленых» облигаций.

---

<sup>1</sup> 10 Years of Green Bonds: Creating the Blueprint for Sustainability Across Capital Markets

<https://www.worldbank.org/en/news/immersive-story/2019/03/18/10-years-of-green-bonds-creating-the-blueprint-for-sustainability-across-capital-markets>.

<sup>2</sup> См. сайт CICERO <https://cicero.oslo.no/en>.

<sup>3</sup> См. сайт ICMA: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>.

<sup>4</sup> Англ. Green Rating («зеленый» рейтинг).

## 2 Область применения методологии

Подход АКРА, изложенный в рамках данной методологии, может применяться как к облигациям с кредитным рейтингом АКРА, так и к другим долговым финансовым инструментам. АКРА использует изложенный подход для анализа «зеленых» облигаций, выпущенных в любых юрисдикциях, вне зависимости от того, облагаются эти финансовые инструменты налогами или нет.

Настоящая методология может быть использована для оценки «зеленых» облигаций, выпущенных различными эмитентами, включая следующие их категории (но не ограничиваясь ими):

- финансовые организации (банковские организации и другие финансовые институты, страховые компании, лизинговые компании, микрофинансовые организации и т. д.);
- нефинансовые компании, включая холдинговые компании;
- региональные и муниципальные органы власти;
- суверенные эмитенты и наднациональные институты развития.

Излагаемый подход может также применяться для оценки «зеленых» инструментов и обязательств структурированного и проектного финансирования<sup>5</sup> и других долговых финансовых инструментов, суть которых не противоречит определению «зеленых» облигаций. К таким инструментам относятся все финансовые инструменты, упомянутые в Принципах, а также «зеленые» государственные облигации, «зеленые» исламские облигации (сукук), «зеленые» бессрочные облигации, «зеленые» конвертируемые облигации, «зеленые» мезонинные облигации и т. д.

Следует отметить, что невыполнение эмитентом обязательств по использованию средств от выпуска «зеленых» облигаций для реализации экологических проектов в большинстве случаев не является событием дефолта. Тем не менее ухудшение показателей целевого использования средств либо качества раскрытия информации в течение периода обращения облигаций может привести к значительному ухудшению оценки АКРА или к ее отзыву.

Настоящая методология применяется на постоянной основе до утверждения новой редакции методологическим комитетом АКРА.

АКРА пересматривает методологию в соответствии со своими внутренними документами не позднее одного календарного года с даты последнего пересмотра. В результате пересмотра в методологию могут быть внесены изменения или она может остаться без изменений.

В целях поддержания методологии в актуальном состоянии АКРА вправе досрочно осуществлять ее пересмотр и изменение в следующих случаях:

- отступление от настоящей методологии более трех раз за квартал при проведении оценки;
- внесение существенных изменений в Принципы;

---

<sup>5</sup> Если эмитентом «зеленых» облигаций является проектная компания, АКРА может оценить ряд критериев, описанных в пунктах 4.1–4.5, для материнской организации, либо инициатора проекта.

- выявление необходимости пересмотра сотрудниками методологической группы в результате мониторинга применения методологии;
- запрос о немедленном пересмотре методологии со стороны службы комплаенса и внутреннего контроля АКРА.

При использовании данной методологии каждый случай отступления от нее документируется и раскрывается АКРА на официальном сайте Агентства [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru) при опубликовании оценки «зеленых» облигаций с указанием причины такого отступления.

При обнаружении в методологии ошибок, которые повлияли или могут повлиять на оценки «зеленых» облигаций, АКРА проводит ее анализ и пересмотр в соответствии с установленными в Агентстве процедурами. Если выявленные ошибки влияют на оценки, присвоенные «зеленым» облигациям ранее, АКРА раскрывает эту информацию на своем официальном сайте [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru).

Если планируемые изменения методологии существенны (например, изменение отдельных факторов и формулировок методологии) и оказывают или могут оказать влияние на действующие оценки «зеленых» облигаций, АКРА:

- 1) размещает на своем официальном сайте [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru) информацию об изменениях с указанием их причин и последствий, в том числе для оценок «зеленых» облигаций, присвоенных в соответствии с данной методологией;
- 2) не позднее шести месяцев со дня изменения методологии определяет необходимость пересмотра всех оценок «зеленых» облигаций, присвоенных в соответствии с ней;
- 3) в срок не более шести месяцев со дня изменения методологии пересматривает оценки «зеленых» облигаций, если по результатам изменений в методологии выявлена такая необходимость.

Структура процесса присвоения оценки «зеленым» облигациям представлена в *Приложении*. Пресс-релиз, содержащий информацию о соответствии эмиссии Принципам и присвоенную конкретному выпуску «зеленых» облигаций итоговую оценку, а также отчет с детальным обоснованием оценки публикуются Агентством на официальном сайте [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). По требованию эмитента Агентство может не включать в пресс-релиз и отчет итоговую оценку, ограничившись публикацией мнения о соответствии эмиссии Принципам. Не реже одного раза в год Агентство проводит пересмотр присвоенных оценок, принимая во внимание информацию о ходе реализации проектов, для финансирования которых были выпущены «зеленые» облигации, сведения об управлении привлеченными средствами, а также полноту и ясность публикуемой эмитентом информации об использовании привлеченных средств и частоту таких публикаций.

АКРА может присвоить свою оценку до и после момента размещения «зеленых» облигаций при условии предоставления эмитентом всей необходимой для анализа информации.

### 3 Источники информации

Основные источники информации при анализе «зеленых» облигаций — эмиссионная документация и документы, содержащие детальное описание проектов, которые будут финансироваться за счет средств от выпуска «зеленых» облигаций. Перечень источников информации в числе прочего включает:

- заявку эмитента на оценку долговых обязательств с указанием причин для отнесения данного выпуска к «зеленым» облигациям;
- эмиссионную документацию или ее проект;
- программу эмиссии «зеленых» облигаций (Green Bond Framework) — документ, описывающий принципы компании по использованию средств от выпуска зеленых облигаций; в нем содержится информация о портфеле «зеленых» проектов эмитента, процедурах отбора «зеленых» проектов внутри компании, приоритетных направлениях данных проектов, планируемой к выпуску отчетности по результатам реализации проекта, положительном воздействии проекта на окружающую среду, а также о достижении Целей в области устойчивого развития ООН<sup>6</sup> и вкладе в реализацию национальных проектов РФ в период до 2024 года<sup>7</sup> (или иных региональных проектов, направленных на устойчивое развитие); кроме того, в документе содержится информация о внешней оценке экологической составляющей проектов и эмиссий;<sup>8</sup>
- подробные материалы<sup>9</sup> об этапах отбора проектов и планируемом использовании средств, в том числе:
  - материалы, характеризующие подходы эмитента (действующие или планируемые к разработке) к отбору проектов и определению их соответствия Принципам;
  - материалы, регламентирующие процедуры контроля экологических рисков планируемых проектов и управления такими рисками;
  - принятые руководящими органами эмитента стандарты и принципы в области устойчивого развития, в том числе документ, в котором раскрывается информация о стратегии эмитента во взаимосвязи с задачами устойчивого развития;
  - внутренние документы эмитента, определяющие способы учета и контроля расходования привлеченных средств, а также мониторинга реализации проекта и информирования держателей облигаций об инструментах временного размещения неиспользованных средств;

<sup>6</sup> Цели в области устойчивого развития ООН: семнадцать целей были приняты государствами — членами ООН в 2015 году в рамках Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года, в которой сформулирован 15-летний план по их достижению (<https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/>).

<sup>7</sup> Национальные проекты РФ 2019–2024 годов — проекты федерального масштаба, принятые в России в 2018 году (<https://minenergo.gov.ru/view-pdf/11246/84473>).

<sup>8</sup> За основу данного документа могут быть взяты рекомендации ICMA Handbook Harmonized Framework for Impact Reporting June 2019 (<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2019/Handbook-Harmonized-Framework-for-Impact-Reporting-WEB-100619.pdf>).

<sup>9</sup> Перечисленные в этом пункте материалы могут быть либо действующими, либо планируемыми к разработке (в зависимости от их наличия у эмитента на момент эмиссии облигаций).

- материалы о степени готовности проектов, уже реализуемых за счет привлеченных средств, и перспективах дальнейшего использования поступающих средств;
  - материалы о финансовых результатах проектов, финансируемых за счет средств, привлеченных путем выпуска «зеленых» облигаций;
  - заключение государственной экологической экспертизы о проектах, финансируемых за счет выпуска «зеленых» облигаций;
  - заключения третьих лиц (аудиторов, верификаторов и т. д.) о соответствии проектов, финансируемых за счет выпуска «зеленых» облигаций, экологическим целям, указанным в Принципах или в стандарте CBI;<sup>10</sup>
  - информация о закупочной деятельности компании, в том числе паспорта и документы на основное оборудование, используемое при реализации проекта;
- данные, полученные в ходе встречи с представителями эмитента;
  - заполненная эмитентом анкета по форме АКРА и другая информация, переданная эмитентом в ходе процесса оценки (ответы на вопросы Агентства, табличные данные);
  - для проектных компаний — сведения об операторах проекта и их опыте в реализации «зеленых» проектов;
  - иные данные и материалы, которые, по мнению АКРА, являются существенными для анализа (заключения экологических экспертиз,<sup>11</sup> презентации для инвесторов, отчеты об устойчивом развитии, социально-экологические отчеты, данные из СМИ и т. д.).

Если эмитент «зеленых» облигаций отказывается предоставить необходимую для анализа информацию, АКРА вправе придерживаться более консервативного сценария реализации проекта: под сомнение может быть поставлена как сутевая часть экологических инициатив эмитента, так и его способность направлять весь объем привлекаемых средств на реализацию проекта и должным образом контролировать обособление направляемых денежных средств (то есть их размещение на специальном счете, контроль расходования средств и так далее) и порядок раскрытия отчетности о расходовании средств. АКРА также может использовать консервативные предпосылки относительно качества выбора проектов, их экономической окупаемости, сроков реализации, а также обособления привлекаемых денежных средств от основного бизнеса эмитента в случае существенного расхождения информации из разных источников.

Если АКРА не располагает информацией, достаточной для присвоения или подтверждения оценки, Агентство вправе отказаться от присвоения оценки либо от ее подтверждения.

---

<sup>10</sup> Climate bond initiative.

<sup>11</sup> Экологическую экспертизу проводят экологические консалтинговые, аудиторские и аналитические компании, получившие соответствующие лицензии и разрешения, а также научно-исследовательские институты, лаборатории и государственные учреждения с опытом реализации, разработки или оценки экологических проектов.

## 4 Структура анализа в рамках присвоения оценки

В рамках присвоения оценки «зеленым» облигациям АКРА анализирует пять основных факторов:

- организационную структуру и стратегию эмитента;
- подход эмитента к отбору проектов;
- использование средств, привлеченных с помощью выпуска «зеленых» облигаций;
- порядок управления средствами;
- качество и прозрачность отчетов об использовании средств.

Указанные факторы, по мнению Агентства, соответствуют четырем Принципам ICMA<sup>12</sup> и отражают все ключевые аспекты данных Принципов. Каждый из факторов имеет свой вес в итоговой оценке (см. Рисунок 1). Вес фактора отражает мнение Агентства о его относительной важности для успешной реализации экологического проекта, финансируемого за счет средств от эмиссии «зеленых» облигаций. При анализе указанных факторов рассматривается ряд критериев внутри данных факторов, на основе которых каждому из факторов присваивается балл от 1 до 5, что соотносится с категориями от «очень высокой» до «очень низкой» (см. Таблицу 2). Затем производится взвешивание факторов и присвоение итоговой оценки от GR5 до GR1 (см. Таблицу 1). По результатам оценки АКРА предоставляет эмитенту два варианта: опубликовать мнение АКРА о соответствии либо несоответствии выпуска Принципам без указания уровня оценки, рассчитанного в соответствии с данной методологией, либо указать уровень оценки GR1-GR5 с указанием соответствия/несоответствия Принципам. Получение оценки на уровне GR4 и ниже говорит о несоответствии эмиссии Принципам, тем не менее данная оценка может быть опубликована по желанию эмитента.

Если балльной оценке двух из пяти факторов соответствуют категории ниже «средней», то есть балльная оценка фактора строго меньше 4 (см. Таблицу 2), итоговая оценка ограничивается уровнем GR4.

Если фактор «отбор проектов» получает оценку 4 или 5, что соответствует категории «низкая» или «очень низкая», его вес увеличивается соответственно в четыре или пять раз за счет пропорционального снижения весов остальных факторов. Таким образом, если проект в значительной степени не соответствует экологическим целям и не ведет к снижению негативного воздействия на окружающую среду, а также в случае экономической несостоятельности проекта, итоговая оценка «зеленых» облигаций ухудшается.

---

<sup>12</sup> Принципы ICMA включают четыре элемента: использование средств (Use of Proceeds), процесс оценки и отбора проектов (Process of Project Evaluation and Selection), управление средствами (Management of Proceeds) и отчетность (Reporting).

Рисунок 1. Факторы и соответствующие им веса в итоговой оценке<sup>13</sup>

|                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Организационная структура и стратегия (15%)</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• организационная структура эмитента</li> <li>• цели эмитента и его стратегия</li> </ul>                                                                                                                   |
| <b>Отбор проектов (10%)</b>                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• процесс отбора проектов</li> <li>• процедуры определения экологических рисков и управления ими</li> <li>• характеристики «зеленых» проектов</li> </ul>                                                   |
| <b>Использование средств (55%)</b>                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• доля поступлений от размещения «зеленых» облигаций, направленная на финансирование «зеленых» проектов</li> </ul>                                                                                         |
| <b>Управление средствами (10%)</b>                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• мониторинг эффективности использования привлеченных средств</li> <li>• наличие специального счета для привлеченных средств</li> </ul>                                                                    |
| <b>Отчетность и прозрачность (10%)</b>             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• готовность предоставлять регулярные отчеты об использовании привлеченных средств</li> <li>• прозрачность отчетов и подробное описание экологического эффекта от реализации «зеленых» проектов</li> </ul> |

Источник: АКРА

Таблица 1. Соответствие суммарной балльной оценки итоговой оценке

| Соответствие Принципам | Итоговая оценка | Взвешенная сумма баллов за пять факторов | Определение                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------------------|-----------------|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Да                     | GR1             | [1; 1,5]                                 | По мнению АКРА, средства от эмиссии «зеленых» облигаций с очень высокой вероятностью будут направлены на реализацию экологических проектов. Подходы эмитента к отбору проектов и управлению привлеченными средствами соответствуют лучшим мировым практикам. Эмитент готов минимум раз в год (либо с максимально возможной частотой) предоставлять максимально детальные отчеты об использовании средств и об экологическом эффекте проектов. |
|                        | GR2             | (1,5; 2,5]                               | По мнению АКРА, средства от эмиссии «зеленых» облигаций с высокой вероятностью будут направлены на реализацию экологических проектов. Подходы эмитента к отбору проектов и управлению привлеченными средствами приближены к лучшим мировым практикам. Эмитент готов как минимум раз в год предоставлять достаточно детальные отчеты об использовании средств и об экологическом эффекте проектов.                                             |

<sup>13</sup> Если оценка фактора «отбор проектов» равна 4 или 5, его вес увеличивается за счет пропорционального снижения весов остальных факторов.

|            |            |            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|------------|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|            | <b>GR3</b> | (2,5; 3,5] | По мнению АКРА, вероятность того, что средства от эмиссии «зеленых» облигаций будут направлены на реализацию экологических проектов, находится на среднем уровне. Подходы эмитента к отбору проектов и управлению привлеченными средствами — на среднем уровне относительно лучших мировых практик. Эмитент готов регулярно предоставлять информативные отчеты об использовании средств и об экологическом эффекте проектов. |
| <b>Нет</b> | <b>GR4</b> | (3,5; 4,5] | По мнению АКРА, средства от эмиссии «зеленых» облигаций с низкой вероятностью будут направлены на реализацию экологических проектов. Подходы эмитента к отбору проектов и управлению привлеченными средствами отстают от мировых практик. Эмитент готов регулярно предоставлять отчеты, содержащие только общую информацию об использовании средств и об экологическом эффекте проектов.                                     |
|            | <b>GR5</b> | [4,5; 5)   | По мнению АКРА, средства от эмиссии «зеленых» облигаций с очень низкой вероятностью будут направлены на реализацию экологических проектов. Подходы эмитента к отбору проектов и управлению привлеченными средствами не соответствуют мировым практикам. Эмитент не готов регулярно предоставлять отчеты об использовании средств и об экологическом эффекте проектов.                                                        |

Источник: АКРА

**Таблица 2. Соотношение оценки фактора и соответствующей категории**

| <b>Балл</b> | <b>Категория</b> |
|-------------|------------------|
| 1           | Очень высокая    |
| 2           | Высокая          |
| 3           | Средняя          |
| 4           | Низкая           |
| 5           | Очень низкая     |

Источник: АКРА

## 4.1. Организационная структура и стратегия

Фактор «организационная структура и стратегия» — важный элемент оценки АКРА, поскольку он может оказывать влияние на другие факторы (см. Рисунок 2). Наличие у эмитента эффективного внутреннего экологического комитета, действующего в рамках стратегии устойчивого развития, как правило, обуславливает высокое качество проектов (факторы «отбор проектов» и «использование средств»), прозрачность использования средств и надлежащее раскрытие информации (фактор «отчетность и прозрачность»), а также адекватное управление привлеченными средствами (фактор «управление средствами»).

Рисунок 2. Влияние фактора «организационная структура и стратегия» на другие факторы



Источник: АКРА

Оценка фактора включает две составляющие: «цели эмитента и его стратегия» и «организационная структура эмитента». Критерии оценки данного фактора представлены в Таблице 3.

Таблица 3. Формирование оценки фактора «организационная структура и стратегия»<sup>14</sup>

|      | Критерий                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Балл |     |   |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----|---|
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 0    | 0,5 | 1 |
| 1.1. | За реализацию «зеленых» проектов отвечает эффективная организационная единица, ключевые сотрудники которой обладают необходимыми квалификацией и опытом либо которая привлекает внешних консультантов с большим опытом подготовки и верификации «зеленых» облигаций (пункт 4.1.1) <sup>15</sup>                                                                             |      |     |   |
|      | Эмитентом создана специальная проектная компания или обособленное подразделение с большим опытом реализации проектов в сфере охраны окружающей среды, и/или привлечены внешние консультанты со значительным опытом реализации подобных проектов.                                                                                                                            |      |     | 1 |
|      | Эмитентом создано специальное подразделение, которое, помимо прочего, контролирует реализацию проектов. Сотрудники подразделения в целом понимают поставленные перед ними задачи, при этом некоторые из них имеют опыт реализации «зеленых» проектов.<br><i>Или</i><br>Компания привлекла внешнего консультанта, обладающего небольшим опытом реализации подобных проектов. |      | 0,5 |   |
|      | Отсутствие обособленной компании /подразделения /внешнего консультанта, и/или у привлеченных специалистов небольшой опыт реализации «зеленых» проектов.                                                                                                                                                                                                                     | 0    |     |   |

<sup>14</sup> Возможно присвоение неполного балла (0,5 балла), если, по мнению АКРА, критерий в целом удовлетворен, но не в полной мере соответствует лучшим мировым практикам.

<sup>15</sup> В случае проектной компании оценивается отдельный комитет или обособленное подразделение, ответственные за реализацию «зеленого» проекта, либо привлеченный для этих целей внешний эксперт.

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                 |   |     |   |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|-----|---|
| 1.2. | Четко сформулированы цели выпуска «зеленых» облигаций (указаны направления, сроки, целесообразность предлагаемых экологических инициатив) (пункт 4.1.2)                                                                                                                         |   |     |   |
|      | Приведены конкретные проекты, планируемые к реализации в установленные сроки (существуют готовые проектные решения).                                                                                                                                                            |   |     | 1 |
|      | Указаны основные направления деятельности без разбивки по проектам, и/или представлена предварительная документация, не содержащая детальной информации по проектам.                                                                                                            |   | 0,5 |   |
|      | Заявлены общие цели привлечения финансирования.                                                                                                                                                                                                                                 | 0 |     |   |
| 1.3. | Экологические цели и преимущества выпуска «зеленых» облигаций сформулированы с использованием качественных и/или количественных критериев (пункт 4.1.2)                                                                                                                         |   |     |   |
|      | Проведена прозрачная оценка снижения негативного воздействия на окружающую среду, рассчитан положительный эффект от реализации заявленных проектов. Предоставлена детализированная проектная документация.                                                                      |   |     | 1 |
|      | Проведены общие оценки снижения негативного воздействия на окружающую среду. Реализация заявленных проектов не повлияет отрицательно на состояние окружающей среды.                                                                                                             |   | 0,5 |   |
|      | Проекты отсутствуют, имеются в наличии декларации об общем положительном влиянии на окружающую среду.                                                                                                                                                                           | 0 |     |   |
| 1.4. | Эмитент ориентирован на устойчивое развитие (укрупненный перечень отраслей указан в пункте 4.3 настоящей методологии) (пункт 4.1.2)                                                                                                                                             |   |     |   |
|      | Стратегия эмитента содержит конкретные цели по снижению негативного воздействия на окружающую среду; эмитент обладает успешным опытом реализации «зеленых» проектов, участвует в инициативах и деятельности организаций, нацеленных на устойчивое развитие.                     |   |     | 1 |
|      | Стратегия эмитента содержит общую информацию о мерах, направленных на улучшение состояния окружающей среды, однако ранее эмитентом не реализовывались «зеленые» проекты.<br><i>Или</i><br>Заявлены намерения участвовать в инициативах, ориентированных на устойчивое развитие. |   | 0,5 |   |
|      | Отсутствуют конкретные цели, либо вероятность их достижения, по мнению АКРА, низкая.                                                                                                                                                                                            | 0 |     |   |
| 1.5. | Общая оценка стратегии и качества корпоративного управления эмитента (пункт 4.1.2 в соответствии с указанными в нем документами АКРА)                                                                                                                                           |   |     |   |
|      | Оценка субфактора на уровне «1» или «2» (для нефинансовых компаний).<br><i>Или</i><br>Средняя оценка субфакторов «качество управления», «стратегия», «структура собственности и деловая репутация» строго ниже «2» (для банков и небанковских кредитных организаций).           |   |     | 1 |
|      | Оценка субфактора на уровне «3» (для нефинансовых компаний).<br><i>Или</i><br>Средняя оценка субфакторов «качество управления», «стратегия», «структура собственности и деловая репутация» на уровне «3» или «4» (для банков и небанковских кредитных организаций).             |   | 0,5 |   |
|      | Оценка субфактора на уровне «4» или «5» (для нефинансовых компаний).<br><i>Или</i><br>Средняя оценка субфакторов «качество управления», «стратегия», «структура собственности и деловая репутация» выше «4» (для банков и небанковских кредитных организаций).                  | 0 |     |   |

Источник: АКРА

Итоговая оценка по данному фактору формируется как сумма оценок по указанным субфакторам.

Соотношение суммы баллов и оценки фактора «организационная структура и стратегия» представлено в Таблице 4, где «1» — наилучшая оценка, «5» — наихудшая.

**Таблица 4. Соотношение суммы баллов и оценки**

| Сумма баллов | Оценка |
|--------------|--------|
| [4,5; 5]     | 1      |
| [3,5; 4,5)   | 2      |
| [2,5; 3,5)   | 3      |
| [1,5; 2,5)   | 4      |
| [0; 1,5)     | 5      |

Источник: АКРА

#### **4.1.1. Организационная структура эмитента**

«Организационная структура эмитента» представляет собой анализ эффективности деятельности органа (например, комитета), который занимается отбором «зеленых» проектов, определяет цели устойчивого развития и осуществляет контроль за ходом достижения поставленных целей.

Высокая оценка предполагает наличие специальной организационной единицы, штат которой составляют квалифицированные специалисты с большим опытом в области устойчивого развития. Данная единица определяет экологические цели компании, оценивает, отбирает и утверждает «зеленые» проекты, а также осуществляет контроль за их реализацией. Указанная единица может быть создана в форме обособленной специальной проектной компании или обособленного подразделения/комитета и может осуществлять иную деятельность, связанную с охраной окружающей среды. Для решения указанных задач также допустимо привлечение сторонних экспертов или консультантов, квалификация и опыт которых учитываются в ходе оценки.

#### **4.1.2. Цели эмитента и его стратегия**

Согласно Принципам, эмитент «зеленых» облигаций обязан предоставить инвесторам подробную информацию о целях в области устойчивого развития. При оценке субфактора «цели эмитента и его стратегия» Агентство учитывает уровень детализации и прозрачности заявленных целей, а также потенциальные результаты реализации указанных эмитентом экологических инициатив по сравнению с альтернативными вариантами.

АКРА принимает во внимание, сформулированы ли данные цели с использованием качественных и/или количественных критериев и раскрыта ли методика их расчета. Наличие конкретных целей в области устойчивого развития повышает прозрачность оценки пользы финансируемых проектов для окружающей среды.

АКРА положительно оценивает раскрытие такой информации эмитентом в контексте его приоритетных целей и стратегии, а также участие эмитента в различной деятельности, свидетельствующей о приверженности принципам устойчивого развития. В частности, Агентство принимает во внимание участие эмитента в деятельности организаций,

занимающихся интеграцией принципов устойчивого развития. Это может выражаться в поддержке как глобальных программ (например, в поддержке Программы ООН по окружающей среде (ЮНЕП), принятии и соблюдении «Принципов экватора»,<sup>16</sup> публикации отчетности в области устойчивого развития в соответствии со стандартами GRI<sup>17</sup>), так и организаций, осуществляющих свою деятельность на национальном или региональном уровне. Участие в работе таких организаций повышает оценку фактора «организационная структура и стратегия» на 1 балл (до уровня не выше максимального для данного фактора): по мнению АКРА, реализация проектов эмитентом, ориентированным на устойчивое развитие, с большей вероятностью обеспечит положительный эффект для окружающей среды. В случае подтверждения намерения присоединиться к участию в деятельности указанных выше либо аналогичных организаций или программ фактор «организационная структура и стратегия» оценивается в 0,5 балла. Если эмитент регулярно публикует отчеты об устойчивом развитии и/или ранее выпускал «зеленые» или «социальные» облигации, оценка по данному фактору также может быть повышена на 1 балл (до уровня не выше максимального для данного фактора).

Помимо стратегии эмитента в области устойчивого развития, АКРА учитывает качество его стратегии и корпоративного управления в целом и может опираться при этом на оценки, присвоенные эмитенту на основе действующих методологий Агентства:

- [Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#) (для нефинансовых компаний);
- [Методология присвоения кредитных рейтингов банкам и банковским группам по национальной шкале для Российской Федерации](#) (для финансовых компаний);
- другие методологии АКРА, включающие в себя оценку стратегии и качества управления эмитента.

При этом первоначальные оценки субфактора «общая оценка стратегии и качества управления эмитента» в рамках процесса присвоения оценки «зеленым» облигациям могут оказаться выше финальных оценок, полученных эмитентом в рамках присвоения ему кредитного рейтинга АКРА в соответствии с указанными выше методологиями. В этом случае АКРА корректирует оценку субфактора «общая оценка стратегии и качества управления эмитента» в рамках оценки «зеленых» облигаций для обеспечения ее соответствия показателю, полученному эмитентом в рамках присвоения ему кредитного рейтинга АКРА.

Оценка фактора «организационная структура и стратегия» может быть снижена на 1 балл (до уровня не ниже минимального для данного фактора) при выявлении экологических рисков, неучтенных в проектной документации, и отсутствии доказательств со стороны эмитента о наличии мероприятий по минимизации экологических рисков.

При оценке проектных компаний факторы стратегии развития (в том числе в области устойчивого развития) и качества корпоративного управления оцениваются на основании материалов, представленных эмитентом. Кроме того, в процессе оценки может учитываться стратегия и качество управления у инициаторов проекта.

---

<sup>16</sup> «Принципы экватора» (Equator Principles) представляют собой рекомендации по оценке экологических и социальных рисков при проектном финансировании.

<sup>17</sup> Global Reporting Initiative (GRI) — международная организация, разрабатывающая стандарты отчетности в области устойчивого развития.

## 4.2. Отбор проектов

В рамках оценки фактора «отбор проектов» оценивается процесс отбора проектов, управление экологическими рисками и вероятность успешной реализации проекта. Критерии оценки данного фактора и соответствующие баллы указаны в Таблице 5, а соотношение суммы баллов и оценки — в Таблице 6.

**Таблица 5. Формирование оценки фактора «отбор проектов»**

|      | Критерий                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Балл |     |   |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----|---|
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 0    | 0,5 | 1 |
| 2.1. | Четкая и понятная процедура, с помощью которой эмитент определяет соответствие проектов критериям экологической направленности и проводит отбор проектов (пункт 4.2.1)                                                                                                                                                                                                                                                                                         |      |     |   |
|      | Наличие у эмитента внутреннего документа, определяющего четкие критерии отбора проектов экологической направленности и порядок их оценки, отбора и согласования с управляющими органами эмитента.                                                                                                                                                                                                                                                              |      |     | 1 |
|      | В эмиссионной документации раскрыто общее видение подходов к отбору проектов и основных этапов их проверки на соответствие категории проектов экологической направленности.                                                                                                                                                                                                                                                                                    |      | 0,5 |   |
|      | Процессы отбора проектов и отнесение их к категории проектов экологической направленности не регламентированы.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 0    |     |   |
| 2.2. | «Зеленые» сертификации, результаты экспертизы и иные документы, подтверждающие соответствие проектов экологическим стандартам или требованиям, а также имеющиеся у эмитента экологические заключения (пункт 4.2.1)                                                                                                                                                                                                                                             |      |     |   |
|      | Наличие у эмитента «зеленых» сертификатов от ведущих международных либо независимых российских верификаторов, подтверждающих соответствие проектов требуемым экологическим стандартам (ведущими считаются верификаторы, имеющие сертификаты и лицензии на осуществление экологической деятельности либо подтвержденный опыт оценки экологических проектов и инициатив, соответствующих сложности проектов, финансируемых за счет эмиссии «зеленых» облигаций). |      |     | 1 |
|      | Эмитентом предоставлены экологические заключения, подготовленные в рамках проектной документации.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |      | 0,5 |   |
|      | Отсутствие экологических заключений по проектам, которые планируется финансировать за счет выпуска «зеленых» облигаций.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 0    |     |   |
| 2.3. | Консультации с внешними или внутренними экспертами на этапе отбора проектов (пункт 4.2.1)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |      |     |   |
|      | Эмитентом предоставлены консультационные материалы (заключения экспертов по итогам консультации, отчеты об экологической эффективности и т. д.) от внешних независимых организаций, имеющих опыт сопровождения проектов экологической направленности.                                                                                                                                                                                                          |      |     | 1 |
|      | Предоставлены материалы, подготовленные собственными экспертами эмитента, с обоснованием необходимости реализации проектов и эффекта от их внедрения.                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |      | 0,5 |   |
|      | Дополнительная внешняя либо внутренняя экспертная оценка не проводилась.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 0    |     |   |
| 2.4. | У эмитента существует политика определения экологических рисков либо в проектной документации, либо в политике определения экологических рисков, где раскрываются квалификационные критерии для определения экологических рисков, связанных с реализацией проектов (пункт 4.2.2)                                                                                                                                                                               |      |     |   |
|      | В документации указаны экологические риски, а также определены технологические и финансовые механизмы их снижения и компенсации.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |      |     | 1 |
|      | Определены экологические риски и даны общие сведения о принимаемых мерах по их снижению и компенсации.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |      | 0,5 |   |
|      | Оценка экологических рисков отсутствует.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 0    |     |   |

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                               |   |     |   |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|-----|---|
| 2.5. | Экономическая состоятельность проектов, направленных на снижение экологического ущерба, с учетом объема средств, привлекаемых в рамках размещения «зеленых» облигаций (возможно, с использованием иных источников: собственных средств или банковских кредитов) (пункт 4.2.3) |   |     |   |
|      | Проект имеет качественное финансово-экономическое обоснование и может быть реализован, по мнению АКРА, за счет средств, привлекаемых в рамках выпуска/программы выпуска «зеленых» облигаций.                                                                                  |   |     | 1 |
|      | Проект основан на оптимистичных предпосылках, но АКРА допускает возможность его реализации в установленные сроки с некоторыми изменениями параметров бюджета.                                                                                                                 |   | 0,5 |   |
|      | АКРА полагает, что заявленный проект не может быть реализован в указанные сроки и при указанном бюджете.                                                                                                                                                                      | 0 |     |   |

Источник: АКРА

Итоговое значение фактора рассчитывается как сумма баллов по указанным субфакторам.

**Таблица 6. Соотношение суммы баллов и оценки**

| Сумма баллов | Оценка |
|--------------|--------|
| [4,5; 5]     | 1      |
| [3,5; 4,5)   | 2      |
| [2,5; 3,5)   | 3      |
| [1,5; 2,5)   | 4      |
| [0; 1,5)     | 5      |

Источник: АКРА

#### 4.2.1. Процесс отбора проектов

На данном этапе оценивается четкость и прозрачность процедуры отбора проектов и определяется степень направленности проектов на снижение негативного воздействия на окружающую среду. Агентство принимает во внимание факт раскрытия эмитентом правил и принципов, регулирующих использование средств от выпуска «зеленых» облигаций. АКРА оценивает прозрачность таких процедур вне зависимости от количества проектов, запланированных эмитентом к реализации.

Соответствие отбираемых проектов экологическим стандартам или требованиям может подтверждаться наличием «зеленых» сертификаций, результатов экспертизы или иных документов. В качестве таких стандартов или требований могут использоваться международные стандарты «зеленого» строительства (например, [Building Research Establishment Environmental Assessment Method \(BREEAM\)](#), [Leadership in Energy and Environmental Design \(LEED\)](#) и т. д.) или национальные стандарты (например, [ГОСТ Р 54694-2012](#)). Наличие у эмитента документов, подтверждающих соответствие проекта экологическим стандартам или требованиям, АКРА оценивает в 1 балл, поскольку это повышает ожидаемую инвесторами экологическую пользу.

Оценка фактора «отбор проектов» может быть повышена Агентством на 1 балл (до уровня не выше максимального для данного фактора), если эмитент провел консультации с внешними экспертами в сфере экологии и располагает соответствующими экологическими заключениями.

#### **4.2.2. Управление экологическими рисками**

Экологические риски зависят от наличия или отсутствия в эмиссионной документации квалификационных критериев отбора проектов, на финансирование которых будут направлены поступления от размещения «зеленых» облигаций. При наличии адекватных подходов и регламентирующих документов, направленных на уменьшение экологических рисков, снижается вероятность возникновения негативных последствий для окружающей среды от реализации того или иного проекта.

#### **4.2.3. Вероятность успешной реализации проекта**

Оценка вероятности успешной реализации проектов позволяет выделить из них заведомо нереализуемые и дополняет оценку соответствия предлагаемого проекта Принципам. По итогам оценки выносится суждение о достаточности финансирования, привлекаемого в результате размещения «зеленых» облигаций, для достижения заявленных в проекте целей. На данном этапе Агентство оценивает предоставляемые эмитентом экономические обоснования реализуемости проекта, учитывая расходы на капитальное строительство, операционные затраты и возможности эмитента по обслуживанию долга. В качестве одного из подходов используется оценка уровня затрат на сопоставимые проекты и результативности внедрения аналогичных технологических решений.

### **4.3. Использование средств**

Под целевым использованием поступлений от размещения «зеленых» облигаций принято понимать финансирование проектов, направленных на снижение вредного воздействия на окружающую среду и решение проблем, связанных с изменением климата, истощением природных ресурсов, сокращением биологического разнообразия и загрязнением воздуха, воды или почвы. Список проектов, которые могут быть профинансированы за счет рынка «зеленых» облигаций, включает перечисленные ниже категории (определены согласно Принципам), но не ограничивается ими и не является исчерпывающим:

- возобновляемые источники энергии;
- эффективность использования электроэнергии;
- предотвращение загрязнений (в том числе снижение вредных выбросов);
- экологически устойчивое управление живыми природными ресурсами и землепользованием, в том числе экологически устойчивое сельское хозяйство, экологически устойчивое животноводство, не причиняющие ущерба климату сельскохозяйственные технологии (например, защита биологических культур или капельное орошение), экологически устойчивое рыболовство и аквакультура, экологически устойчивое лесное хозяйство (включая лесонасаждение или лесовосстановление), сохранение или восстановление природных ландшафтов, рекультивация ранее загрязненных территорий;
- сохранение земного и водного биоразнообразия;
- экологически чистый транспорт;
- экологически устойчивое управление водными ресурсами и сточными водами;
- адаптация к изменению климата;
- экологически эффективные и/или адаптированные продукты безотходной экономики, производственные технологии и процессы (в том числе утилизация мусора);
- «зеленые» здания.

Некоторые проекты могут одновременно относиться к нескольким из перечисленных выше категорий. По мнению АКРА, любые другие проекты также могут быть отнесены к категории «зеленых», если они направлены на решение проблем, связанных с охраной окружающей среды.

На первом этапе оценки использования средств АКРА квалифицирует проекты, на которые направлены или будут направлены поступления, привлеченные за счет размещения «зеленых» облигаций в соответствии с указанным выше перечнем. На втором этапе рассчитывается доля средств, полученных от размещения облигаций, которую эмитент направил или планирует направить на финансирование «зеленых» проектов. Соотношение суммы баллов и оценки фактора «использование средств» представлено в Таблице 7, где «1» — наилучшая оценка, «5» — наихудшая.

Для получения максимальной оценки по данному фактору эмитент должен направить на финансирование «зеленых» проектов более 90% средств, полученных от размещения «зеленых» облигаций. АКРА учитывает прошлый опыт эмитента по использованию средств, привлеченных от размещения «зеленых» облигаций: если поступления не были направлены на финансирование «зеленых» проектов, то оценка фактора «использование средств» снижается на 1 балл (не ниже минимально возможного уровня для данного фактора).

**Таблица 7. Соотношение доли средств, направленной на «зеленые» проекты, и оценки**

| Доля привлеченных средств, направленная на реализацию «зеленых» проектов | Оценка |
|--------------------------------------------------------------------------|--------|
| [90%; 100%]                                                              | 1      |
| [80%; 90%)                                                               | 2      |
| [70%; 80%)                                                               | 3      |
| [50%; 70%)                                                               | 4      |
| [0%; 50%)                                                                | 5      |

Источник: АКРА

При расчете доли средств, которая направляется эмитентом на финансирование «зеленых» проектов, АКРА учитывает расходы, имеющие косвенное отношение к реализации данных проектов (например, расходы на НИОКР или сопровождение размещения облигационного выпуска на бирже). Агентство считает такой подход к учету расходов соответствующим Принципам.

Фактор «использование средств» имеет наибольший вес в итоговой оценке и является самым важным ее компонентом. Даже если по другим факторам оценки были высокими, итоговая оценка может оказаться на уровне GR4 (ниже среднего), если по результатам ежегодного мониторинга доля поступлений, направленная на «зеленые» проекты, составляет менее 70%, а эмитент не предоставляет убедительных доказательств, что в дальнейшем эта доля превысит 70%.

## 4.4. Управление средствами

При анализе фактора «управление средствами» АКРА оценивает наличие и качество внутренних процедур эмитента, которые позволяют осуществлять мониторинг использования привлеченных средств. Агентство принимает во внимание наличие у эмитента документов, запрещающих использование средств от размещения «зеленых» облигаций для финансирования проектов, не имеющих экологической пользы. Все критерии, которые учитываются АКРА при анализе этого фактора, приведены в Таблице 8. Соотношение суммы баллов и оценки фактора «управление средствами» представлено в Таблице 9, где «1» — наилучшая оценка, «5» — наихудшая.

При оценке фактора «управление средствами» АКРА оценивает пять субфакторов и суммирует баллы по всем субфакторам. Эмитент получает 1 балл, если отдельный способ учета привлеченных средств (зачисление на отдельный счет, перевод в отдельный портфель) зафиксирован в документации эмитента, поскольку наличие специального счета для управления привлеченными средствами снижает вероятность их нецелевого использования.

Если процедуры эмитента предусматривают информирование инвесторов о предполагаемых инструментах временного размещения неиспользованных средств, АКРА оценивает данный фактор в 1 балл. Агентство допускает возможное использование эмитентом части временно свободных средств для реализации других экологических проектов (соответствующих перечню в п. 4.3 настоящей методологии), а также размещение этих средств на депозитах в коммерческих банках. Однако по окончании отчетного периода баланс средств, привлеченных за счет выпуска «зеленых» облигаций, должен быть восстановлен эмитентом и переведен на счета, обслуживающие те проекты, которые оцениваются в рамках выпуска.

Наличие четких критериев инвестирования временно свободных средств (например, предусматривающих определенный тип проекта или финансового инструмента, наличие заключений независимых экспертов об экологической пользе проекта и т. д.) оценивается АКРА в 1 балл. Временно свободные средства не должны инвестироваться в деятельность, которая может негативно влиять на окружающую среду.

Агентство присваивает 1 балл за привлечение внешнего аудитора или иного третьего лица на этапе оценки контроля за управлением привлеченными средствами. Внешняя оценка и проверка метода внутреннего отслеживания использования средств от выпуска «зеленых» облигаций повышают вероятность целевого использования данных средств.

**Таблица 8. Формирование оценки фактора «управление средствами»**

|      | Критерий                                                                                                                                                | Балл |   |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---|
|      |                                                                                                                                                         | 0    | 1 |
| 4.1. | Порядок размещения поступлений от эмиссии «зеленых» облигаций                                                                                           |      |   |
|      | Чистые поступления от эмиссии «зеленых» облигаций зачислены/будут зачислены на отдельный счет в соответствии с эмиссионной документацией. <sup>18</sup> |      | 1 |
|      | Поступления размещены/будут размещены на текущих операционных счетах эмитента.                                                                          | 0    |   |
| 4.2. | Наличие/отсутствие в документации эмитента информации о способе учета средств, полученных от эмиссии «зеленых» облигаций                                |      |   |
|      | Раздельный способ учета привлеченных средств зафиксирован в документации эмитента.                                                                      |      | 1 |
|      | Информация об отдельном учете привлеченных средств отсутствует.                                                                                         | 0    |   |

<sup>18</sup> Этот пункт автоматически считается выполненным, если эмитентом выступает проектная компания, созданная с целью размещения «зеленых» облигаций и/или реализации «зеленых» проектов.

|      |                                                                                                                                                                              |   |   |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|---|
| 4.3. | Информирование инвесторов о предполагаемых инструментах временного размещения неиспользованных средств от выпуска «зеленых» облигаций                                        |   |   |
|      | Эмитент информирует/планирует информировать инвесторов о предполагаемых инструментах временного размещения неиспользованных средств.                                         |   | 1 |
|      | Эмитент не информирует/не планирует информировать инвесторов о предполагаемых инструментах временного размещения неиспользованных средств.                                   | 0 |   |
| 4.4. | Наличие/отсутствие четких правил инвестирования временно неиспользуемых средств, полученных от выпуска «зеленых» облигаций                                                   |   |   |
|      | Четкие правила инвестирования временно неиспользуемых средств, допускающие их использование на иные цели, которые, однако, имеют исключительно экологическую направленность. |   | 1 |
|      | Отсутствие четких правил инвестирования временно неиспользуемых средств.                                                                                                     | 0 |   |
| 4.5. | Наличие аудиторского контроля метода внутреннего отслеживания целевого использования средств, полученных от выпуска «зеленых» облигаций                                      |   |   |
|      | Привлечение аудитора или иного третьего лица <sup>19</sup> для проверки метода внутреннего отслеживания целевого использования средств от эмиссии «зеленых» облигаций.       |   | 1 |
|      | Отсутствие аудиторского контроля за использованием средств, полученных за счет выпуска «зеленых» облигаций.                                                                  | 0 |   |

Источник: АКРА

Если эмитент не исполняет свои обязательства по управлению средствами, АКРА может снизить оценку данного показателя на 1 балл (не ниже минимально возможного уровня для данного фактора) за каждое несоответствие предварительно заявленным параметрам в рамках фактора «управление средствами».

Итоговое значение фактора рассчитывается как сумма баллов по указанным субфакторам.

**Таблица 9. Соотношение суммы баллов и оценки**

| Сумма баллов | Оценка |
|--------------|--------|
| 5            | 1      |
| 4            | 2      |
| 3            | 3      |
| 2            | 4      |
| [0; 2)       | 5      |

Источник: АКРА

## 4.5. Отчетность и прозрачность

Критерии, оцениваемые АКРА при анализе фактора «отчетность и прозрачность», представлены в Таблице 10. Ряду критериев может быть присвоен неполный балл (0,5 балла), если соответствие оцениваемому критерию, по мнению АКРА, неполное (например, качество отчетности не позволяет детально оценить эффективность вложений в «зеленые» проекты, а методика оценки эффективности реализации «зеленых» проектов недостаточно раскрыта).

<sup>19</sup> В качестве третьего лица могут выступать представители владельцев облигаций, отраслевые организации, занятые в области устойчивого развития, Национальная ассоциация концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру (НАКДИ), Российский союз промышленников и предпринимателей (РСПП) и т. д.

**Таблица 10. Формирование оценки фактора «отчетность и прозрачность»**

|      | Критерий                                                                                                                                                                               | Балл |     |   |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----|---|
|      |                                                                                                                                                                                        | 0    | 0,5 | 1 |
| 5.1. | Отчетность об использовании привлеченных средств (пункт 4.5.1)                                                                                                                         |      |     |   |
|      | Эмитент предоставляет подробный отчет об использовании привлеченных средств в соответствии с лучшими мировыми практиками; документ подтвержден аудитором.                              |      |     | 1 |
|      | Эмитент планирует составлять отчеты, но не готов раскрывать детали.                                                                                                                    |      | 0,5 |   |
|      | Эмитент не планирует предоставлять отчеты об использовании средств, привлекаемых в рамках выпуска.                                                                                     | 0    |     |   |
| 5.2. | Информация об использовании средств и ее детализация (пункт 4.5.1)                                                                                                                     |      |     |   |
|      | Эмитент раскрывает информацию о проектах (предоставляет проект отчета), на которые выделены средства, а также об экологическом эффекте и ходе реализации отдельных этапов проектов.    |      |     | 1 |
|      | Эмитент предоставляет общую информацию о проектах, но без детальной разбивки по отдельным направлениям и описания хода реализации отдельных этапов.                                    |      | 0,5 |   |
|      | Эмитент не предоставляет информацию об использовании средств.                                                                                                                          | 0    |     |   |
| 5.3. | Частота обновления отчетов                                                                                                                                                             |      |     |   |
|      | Отчеты обновляются /будут обновляться как минимум один раз в год до момента погашения «зеленой» облигации или в случае существенных изменений в ходе реализации проекта (пункт 4.5.1). |      |     | 1 |
|      | Отчеты не обновляются или обновляются реже одного раза в год.                                                                                                                          | 0    |     |   |
| 5.4. | Привлечение независимых консультантов при составлении отчетов об использовании средств от эмиссии «зеленых» облигаций                                                                  |      |     |   |
|      | При составлении отчетов эмитент пользуется/планирует пользоваться услугами внешних независимых консультантов и/или аудиторов (пункт 4.5.1).                                            |      |     | 1 |
|      | Отчеты составлены без привлечения внешних независимых консультантов и/или аудиторов.                                                                                                   | 0    |     |   |
| 5.5. | Содержательная часть отчетов об использовании средств, привлеченных путем эмиссии «зеленых» облигаций                                                                                  |      |     |   |
|      | Отчеты содержат /будут содержать детальную информацию об экологическом эффекте проектов (пункт 4.5.2).                                                                                 |      |     | 1 |
|      | Отчеты не содержат информации об экологическом эффекте проектов/она недостаточно детализирована/эмитент не публикует отчеты.                                                           | 0    |     |   |
| 5.6. | Раскрытие методик и допущений, используемых для расчета показателей экологической эффективности (пункт 4.5.2)                                                                          |      |     |   |
|      | Эмитент предоставляет действующие методики или их проекты и допущения по расчету показателей экологической эффективности.                                                              |      |     | 1 |
|      | Эмитент раскрывает основные принципы расчета показателей без детализации.                                                                                                              |      | 0,5 |   |
|      | Эмитент не раскрывает показателей, с помощью которых возможна проверка экологической эффективности.                                                                                    | 0    |     |   |
| 5.7. | Наличие информации о фактических результатах по сравнению с запланированными                                                                                                           |      |     |   |
|      | Отчеты содержат детальное сопоставление фактических результатов с запланированными.                                                                                                    |      |     | 1 |
|      | Отчеты в целом позволяют оценить экологический эффект от реализации проектов, но достоверно сравнить достигнутые результаты с запланированными не представляется возможным.            |      | 0,5 |   |
|      | В отчетах не приведено сопоставление фактических результатов с запланированными.                                                                                                       | 0    |     |   |

Источник: АКРА

Итоговое значение фактора рассчитывается как сумма баллов по указанным субфакторам. Соотношение суммы баллов и оценки фактора «отчетность и прозрачность» представлено в Таблице 11, где «1» — наилучшая оценка, «5» — наихудшая.

**Таблица 11. Соотношение суммы баллов и оценки**

| Сумма баллов | Оценка |
|--------------|--------|
| [6; 7,5]     | 1      |
| [5; 6)       | 2      |
| [4; 5)       | 3      |
| [2; 4)       | 4      |
| [0; 2)       | 5      |

Источник: АКРА

#### **4.5.1. Готовность предоставлять регулярные отчеты об использовании привлеченных средств**

Инвесторы ожидают от эмитента достаточного уровня прозрачности и детализации отчетности об использовании привлеченных средств; высокий уровень по данному показателю оценивается АКРА в 1 балл. При отсутствии детальной информации о проектах оценка снижается до 0,5 балла (не ниже минимально возможного уровня для данного фактора). Отдельным критериям может быть присвоена только оценка «0» или «1» (см. Таблицу 10).

АКРА может повысить оценку фактора «отчетность и прозрачность», если эмитент публикует или планирует публиковать отчеты о ходе реализации проектов и об использовании средств как минимум один раз в год до момента погашения «зеленых» облигаций или в случае существенных изменений в ходе реализации проекта. АКРА присваивает 1 балл, если отчет уже опубликован либо представлен его детальный проект с указанием основных раскрываемых данных.

Если при составлении отчетов эмитент пользуется или планирует воспользоваться услугами внешних независимых экспертов с опытом подготовки отчетов об итогах выпуска «зеленых» облигаций либо использует внешний аудит этих отчетов, АКРА повышает оценку фактора на 1 балл (квалификационные требования к таким консультантам приведены в разделе «Источники информации» настоящей методологии) до уровня не выше максимального для данного фактора.

#### **4.5.2. Прозрачность отчетов и подробное описание экологического эффекта от реализации «зеленых» проектов**

АКРА принимает во внимание степень детализации информации, представленной в отчетах. Агентство присваивает 1 балл, если отчеты содержат подробную информацию о влиянии на окружающую среду проектов, реализованных по состоянию на дату подготовки отчета, и 0,5 балла, если представленная информация недостаточно детализирована.

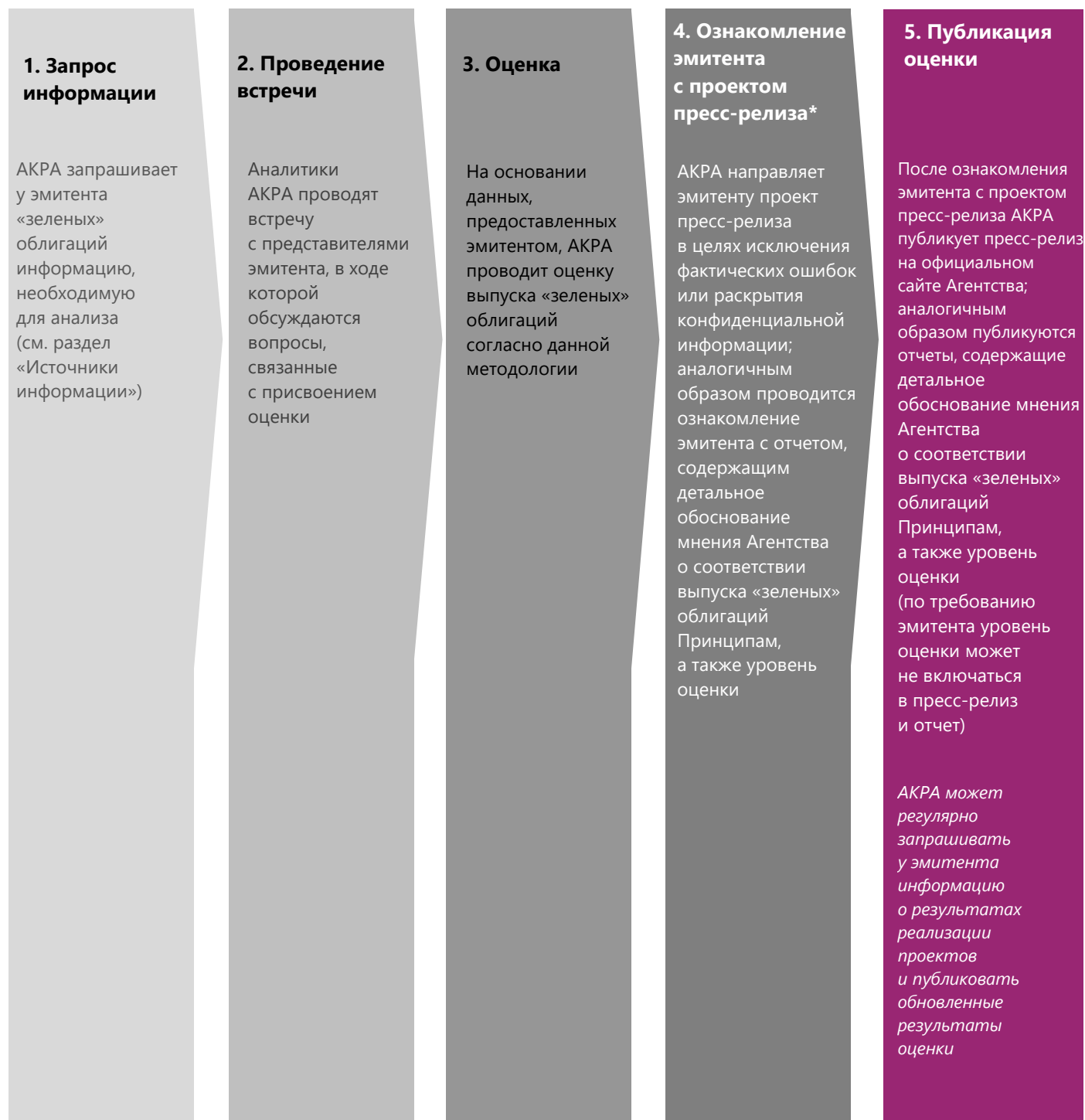
Количественные и/или качественные критерии, отобранные для анализа экологического эффекта, должны исключать возможность манипулирования фактическими результатами. Количественные критерии включают, но не ограничиваются такими показателями как энергоемкость, уровень выработки электроэнергии из возобновляемых источников, объем сокращения выбросов парниковых газов, доля населения, имеющего доступ к экологически чистой энергии, сокращение объема использования воды, а также количества автомобилей с двигателями внутреннего сгорания и т. д. В случае если эмитент использует количественные критерии, АКРА учитывает, раскрыты ли в полной мере все методики и допущения, используемые в расчетах.

Если оценка выпуска «зеленых» облигаций проводится после их размещения, АКРА сопоставляет фактические результаты (количественные и/или качественные критерии) с запланированными в эмиссионной документации, материалах для инвесторов и проектах отчетности. В случае если оценка проводится до размещения облигаций, Агентство учитывает, планирует ли эмитент публикацию данной информации.

При оценке первичного выпуска «зеленых» облигаций АКРА проверяет наличие в проекте эмиссионной документации пунктов о предоставлении отчетов и их содержании. В случае если после выпуска облигаций детальная информация об использовании привлекаемых средств в отчетах отсутствует или отчеты не были опубликованы, АКРА при переоценке снизит оценку фактора «отчетность и прозрачность» в соответствии с настоящей методологией. Кроме того, Агентство дополнительно снизит оценку на 1 балл (не ниже минимально возможного уровня для данного фактора) в качестве штрафной санкции за неспособность эмитента соблюдать взятые на себя обязательства.

## Приложение. Структура процесса присвоения оценки «зеленым» облигациям

Рисунок 3. Основные этапы процесса присвоения итоговой оценки



\* Пресс-релиз содержит информацию о соответствии эмиссии Принципам и присвоенную конкретному выпуску «зеленых» облигаций итоговую оценку.

Источник: АКРА

# Ограничение ответственности

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://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 рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому 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 предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://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 расцениваться 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 долговым 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 предпринимая 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.