



РЫНОК ЗЕЛЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ В ПАКИСТАНЕ

19 МАЯ 2025 Г.

Комиссия по ценным бумагам и биржам
Пакистана

Обзор нормативно-правового регулирования

Руководство по выпуску зеленых облигаций:

- В 2021 году SECP выпустила Руководство по выпуску зелёных облигаций. Документ предоставляет необходимую основу для привлечения капитала путём размещения облигаций, предназначенных для финансирования или рефинансирования «зелёных» проектов.
- Руководство соответствует Принципам выпуска зелёных облигаций Международной ассоциации рынков капитала (ISMA), а также Целям устойчивого развития ООН.

Критерии классификации зеленых проектов:

Проект может быть отнесён к зелёным, если он способствует достижению целей Пакистана в области экологической устойчивости в следующих сферах:

**Возобновляемая и устойчивая
энергетика**

**Устойчивое управление
водными ресурсами**

**Продукты с коэффициентом
устойчивости**

Энергоэффективность

**Адаптация к изменению
климата**

**Экологически чистый
транспорт**

**Контроль загрязнения
окружающей среды**

Зеленые здания

**Сохранение водного
биоразнообразия**



Securities & Exchange Commission of Pakistan

Области, охватываемые Руководством по зеленым облигациям

Область	Деятельность
Подготовка рамочной программы зеленых облигаций	Эмитент должен подготовить подробную концепцию выпуска «зелёных» облигаций, в которую должны входить следующие элементы: ○ Чётко сформулированные цели эмитента в области экологической устойчивости; ○ Механизм разделения, управления и отслеживания использования поступлений от размещения облигаций; ○ Обязательства по раскрытию информации и отчётности после выпуска облигаций; ○ Система управления экологическими рисками, связанными с отбором и реализацией проектов; ○ Критерии и механизм отбора проектов, соответствующих «зелёной» направленности..
Политика оценки и отбора проектов	Эмитент должен разработать чёткие критерии оценки, отбора и финансирования проектов, подлежащих включению в пул активов «зелёных» облигаций
Назначение поставщика услуг внешней оценки	Эмитенту рекомендуется назначить внешнего эксперта, обладающего подтверждённым опытом в сфере «зелёного» финансирования. Эмитент может привлечь внешнего эксперта для следующих целей: ○ Консультации — оказание помощи эмитенту при разработке структуры «зелёных» облигаций. ○ Сертификация — подтверждение соответствия структуры «зелёных» облигаций внешним стандартам оценки. ○ Верификация — оценка экологически устойчивых характеристик базовых активов или проекта.



Securities & Exchange Commission of Pakistan

Ключевые области согласно Руководству по выпуску «зелёных» облигаций

Области	Деятельность
Кредитный рейтинг	Эмитент должен получить рейтинг «зелёной» облигации от лицензированного рейтингового агентства.
Управление доходами	Эмитенту рекомендуется внедрить внутренний процесс управления поступлениями, позволяющий отслеживать использование средств, с последующей проверкой со стороны внешнего аудитора или независимой третьей стороны.
Раскрытие информации и отчетность	1. Обязательное раскрытие информации на веб-сайте эмитента: ○ Рамочная программа выпуска «зелёных» облигаций; ○ Отчёт внешней оценки (поставщика услуг внешней оценки); ○ Отчёт аудитора или третьей стороны (если имеется) об управлении поступлениями; ○ Отчётность после выпуска. 2. Раскрытие информации в полугодовых и годовых отчётах эмитента: ○ Распределение поступлений и направления средств на «зелёные» проекты, подтверждённые внешним аудитом; ○ Информация о неиспользованных остатках поступлений; ○ Показатели эффективности, отражающие ожидаемое экологическое и/или социальное воздействие проектов.



Securities & Exchange Commission of Pakistan

Способы эмиссии и размер корпоративного рынка «зелёных» облигаций

Способы выпуска

Размещение «зелёных» облигаций может осуществляться следующими способами.

Виды размещений	Нормативное одобрение	Тип инвесторов	Документ об эмиссии	Соблюдение руководящих принципов
Частное размещение	Нет	Аккредитованные инвесторы	Информационный меморандум	Да
Публичное размещение	Да	Широкая публика	Проспект	Да

Размер рынка зеленых облигаций

- SECP тесно сотрудничает с ключевыми заинтересованными сторонами в целях развития и продвижения рынка зеленых облигаций.
- На сегодняшний день только одна компания, Parwaaz Financial Services Limited, выпустила зеленые облигации на сумму 1 миллиард рупий (3,5 миллиона долларов США) путем частного размещения.
- Лишь немногие компании инициировали процесс выпуска зеленых облигаций/сукук.

Объём размещённых на бирже корпоративных облигаций

	Количество инструментов	Размер эмиссии (млн долл. США)
Частное размещение	24	203
Публичное размещение	9	1,798
Всего	33	2,001



Securities & Exchange Commission of Pakistan

Выпуск суверенных зеленых облигаций

Эмиссия зеленых облигаций на внутреннем рынке

- i. Размещение осуществляется в рамках Рамочной программы устойчивого инвестирования (SIF), утверждённой федеральным правительством. Программа охватывает выпуск «зелёных», социальных и суверенных облигаций, связанных с устойчивым развитием.
- ii. Дата первого аукциона: 16 мая 2025 года — размещение первой «зелёной» суверенной облигации правительства на внутреннем рынке капитала.
- iii. Объём выпуска: 30 миллиардов рупий.
- iv. Срок обращения: 3 года, облигации с переменной процентной ставкой.
- v. Целевое использование: финансирование гидроэнергетических проектов и строительство плотин.
- vi. Правительство планирует реализовать серию выпусков «зелёных» облигаций на внутреннем рынке капитала для мобилизации средств на экологически устойчивые проекты.

Международный выпуск суверенных «зелёных» облигаций

В 2021 году Управление по развитию водных и энергетических ресурсов Пакистана (WAPDA) выпустило на международном рынке зеленые еврооблигации, также известные как Indus Bond, чтобы привлечь 500 миллионов долларов США. Десятилетняя облигация была предложена по конкурентоспособной на момент выпуска процентной ставке в 7,5 %.



Securities & Exchange Commission of Pakistan

Потенциальные проблемы и пути их решения при выпуске «зелёных» облигаций

Потенциальные проблемы и возможные решения

Потенциальная проблема	Возможное решение
Ограниченная осведомлённость — недостаточная информированность эмитентов и инвесторов о «зелёных» облигациях и их преимуществах.	Проведение информационных кампаний и семинаров в сотрудничестве между регулирующими органами, государственными структурами и частным сектором для повышения осведомлённости и продвижения механизмов «зелёного» финансирования.
Недостаток локального потенциала — ограниченный опыт на местном уровне в разработке структур «зелёных» облигаций, критериев оценки и отбора проектов.	Реализация программ по наращиванию потенциала: обучение эмитентов и местных консультантов подготовке рамочной программы, а также методологиям оценки.
Высокая стоимость эмиссии — дополнительные расходы на разработку, сертификацию, внешнюю проверку и постэмиссионную отчётность.	Введение налоговых льгот, таких как налоговые кредиты, для стимулирования эмитентов и мобилизации инвесторов.

Возможности

- i. **Срочная потребность в зеленом финансировании:** Пакистан очень уязвим к изменению климата и сталкивается с проблемами быстрой урбанизации, зависимости от ископаемого топлива, роста населения и высоких выбросов углекислого газа.
- ii. **Экологически чистое экономическое развитие:** предоставляет возможность перейти к устойчивому экологичному экономическому развитию.



Securities & Exchange Commission of Pakistan



КОМИССИЯ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ И
БИРЖАМ ПАКИСТАНА

СПАСИБО

