



Практики и инновации устойчивого финансирования в Китае

Доктор Цай Сиян, руководитель отдела рынков капитала

Научно-исследовательский институт CSRC, КНР

20 мая 2025 г.

Практика в Китае



I: Политики

- ✓ Планы сверху вниз: проектирование на верхнем уровне и общее планирование для устойчивого финансирования
- ✓ Испытания снизу вверх: 13 пилотных зон (города) по реформированию и инновации зеленого финансирования
- ✓ Стратегия: сформировать зеленую и низкоуглеродную финансовую систему

Основополагающие документы

2016/11, Руководство по созданию системы зеленого финансирования Народным банком Китая совместно с 7 министерствами

2017/03, Руководящие принципы CSRC по поддержке зеленого развития, CSRC и PBOC

2021/04, Список проектов поддержки зеленых облигаций (2021), составленный CSRC и NDRC

2022/07, Принципы зеленых облигаций Китая (CSRC), Народный банк Китая

2023/09, Руководство по зеленым инвестициям (Тестовая версия), Ассоциация китайских фондов при Комиссии по ценным бумагам и биржам (CSRC)

2023/12, Уведомление о поддержке выпуска облигаций центральных государственных предприятий, от CSRC и SASAC

2024/03, Руководящие принципы по дальнейшему усилению финансовой поддержки зеленого и низкоуглеродного развития, Народный банк Китая совместно с 7 министерствами

2024/12, Руководящие мнения о том, как в полной мере задействовать роль зеленого финансирования в строительстве прекрасного Китая, Народный банк Китая

2025/02, Рамочная программа суверенных зеленых облигаций Китайской Народной Республики, подготовленная Министерством финансов

Требования к раскрытию информации

01

Критерии для предприятий

В ноябре 2024 года Министерство финансов в сотрудничестве с восемью министерствами опубликовало «**Основные критерии раскрытия информации об устойчивом развитии предприятий (тестовая версия)**», устанавливающие основу для раскрытия информации об устойчивом развитии предприятий.

02

Руководство для компаний, прошедших листинг

В апреле 2024 года Шанхайская, Шэньчжэньская и Пекинская фондовые биржи выпустили «**Руководство по отчетности в области устойчивого развития для компаний, прошедших листинг**», в котором разъясняются принципы раскрытия информации в области устойчивого развития листинговыми компаниями.

03

Соответствие международным стандартам

Оба рамочных документа ссылаются на стандарты **Международного совета по стандартам устойчивого развития (ISSB)**, обеспечивая соответствие передовой международной практике и повышая прозрачность и сопоставимость информации об устойчивом развитии.

Обязательно: 456 компаний с акциями класса А в 2026 году;
10% по количеству; 50%+ по рыночной капитализации

Фактически: Более 3000 компаний предоставили информацию по ESG.

Стандарты для финансирования переходного периода

Промышленные стандарты

В 2024 году под руководством Народного банка Китая разработка стандартов финансирования переходного периода для четырех отраслей промышленности — **угольной энергетики, сталелитейной промышленности, производства строительных материалов и сельского хозяйства** — прошла многочисленные проверки и готовится к публикации.



Региональные стандарты

К 2024 году 20 провинций, городов и регионов Китая выпустили в общей сложности 24 стандарта, связанных с финансированием переходного периода. Среди них 22 имеют форму классификационных справочников, а 14 провинций, городов и регионов опубликовали свои стандарты или тексты справочников.

Ведущие регионы

Города Хучжоу, Шанхай, провинции Хэбэй и Цзянсу имеют относительно прочную основу и более комплексные стандартные системы для развития финансирования переходного периода, что служит примером для других регионов.

Международное сотрудничество

✓ «Многосторонняя общая таксономия» Китай-ЕС-Сингапур

Цель и область применения

- Целью М-CGT является повышение сопоставимости и совместимости классификационных справочников по странам и содействие трансграничным зеленым потокам капитала. Она предоставляет более четкое руководство по инвестициям в международные зеленые облигации.

Совместное руководство и сотрудничество

- М-CGT совместно возглавляется Народным банком Китая, Генеральной дирекцией по финансовым услугам и рынкам капитала ЕС и Денежно-кредитным управлением Сингапура, что отражает активные совместные усилия по гармонизации стандартов устойчивого финансирования.

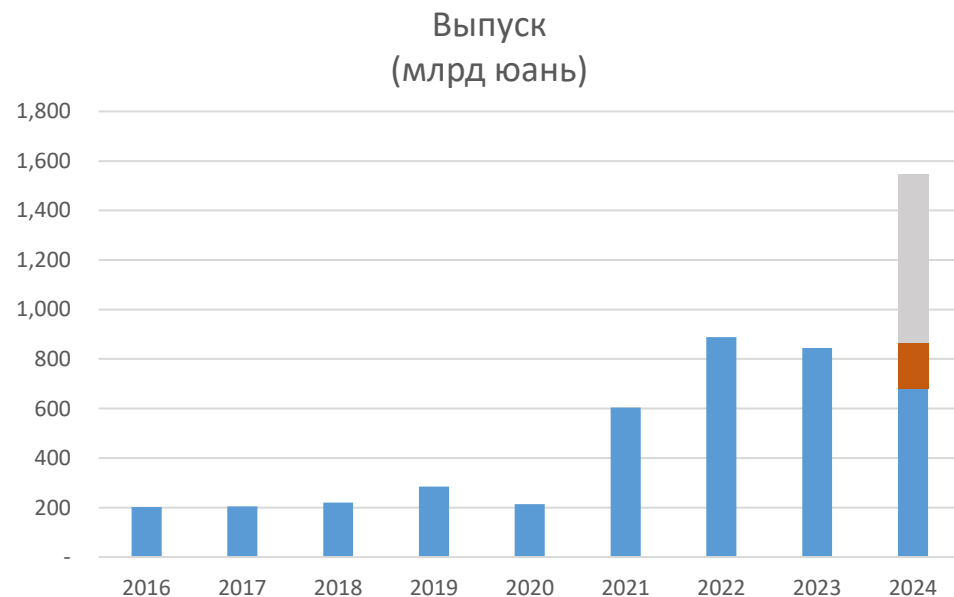
Влияние на стандарты зеленого и устойчивого финансирования

- М-CGT усиливает сопоставимость и совместимость стандартов зеленого и устойчивого финансирования между Китаем, ЕС и Сингапуром, способствуя формированию более интегрированного и эффективного глобального рынка устойчивого финансирования.

II: Продукты

- ❑ Китайские зеленые облигации в обращении на сумму 2,0~3,0 трлн юаней
- ❑ Размер рынка китайских облигаций составляет 183 трлн юаней

Выпуск ЗО активно растет



Размер рынка расширяется

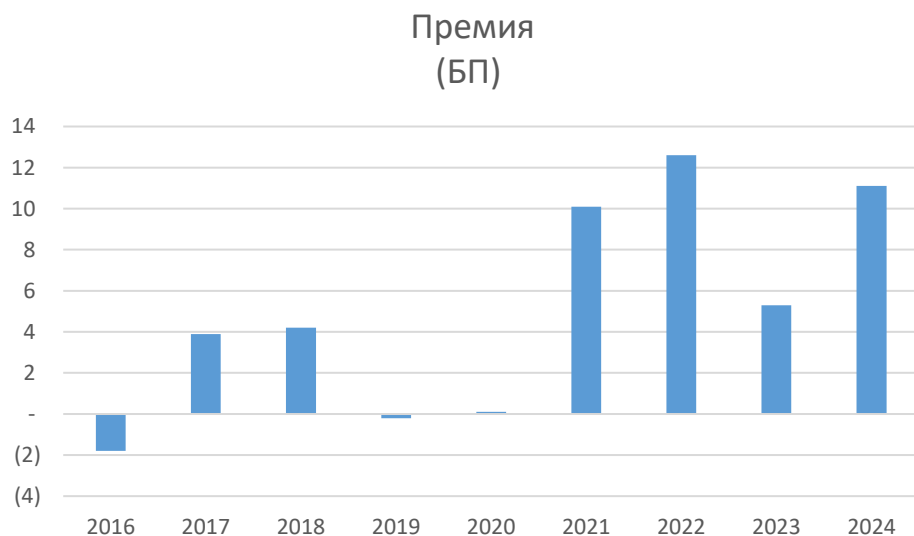


Источник: РВОС; * Синий – сертифицированные ЗО. ** Коричневый - несертифицированные. *** Серый – инвестированные средства в зеленые проекты

Зеленые облигации принесли годовой доход в размере 4%+

- премия по страхованию по сравнению со сравнимыми облигациями: 10 базисных пунктов
- годовая доходность для инвесторов в ЗО: 4%+

Премия спреда в средн.



Приемлемая доходность



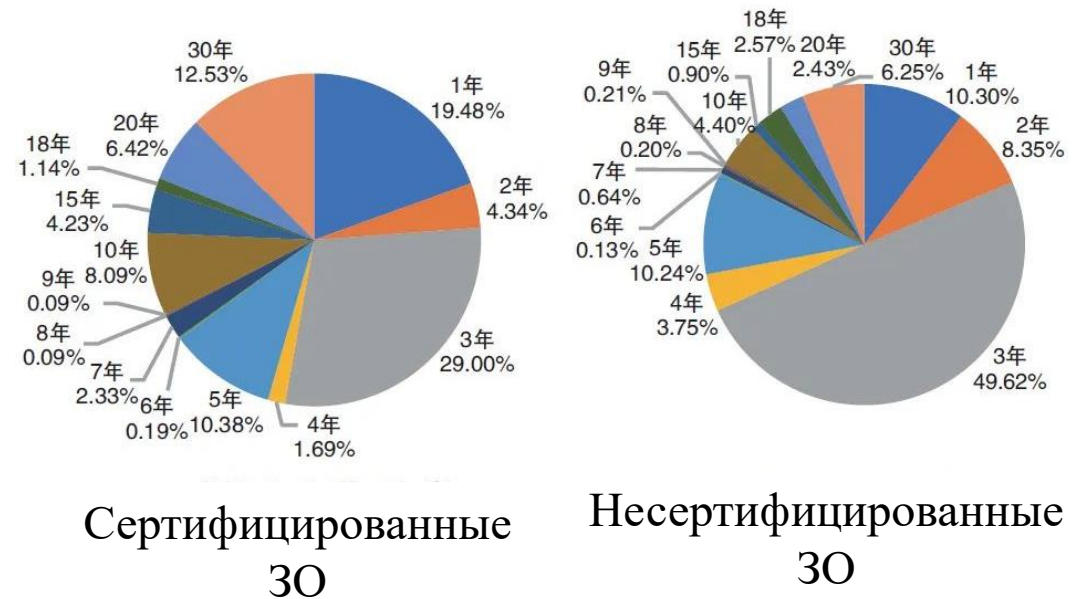
Источник: РВОС

Финансирование большего количества экологически чистых проектов с меньшими затратами

Финансирование для зеленых проектов (2016-2023)



Временная структура зеленых облигаций Китая



Инновационные зеленые облигации

- 2 апреля 2025 года
- Китай выпустил зеленые государственные облигации в Лондоне на 6 млрд юаней (примерно 824 млн долларов США) .
- Они котируются на биржах Лондона и Гонконга.
- Совокупная сумма 41,58 млрд юаней
- Привлечение глобальных инвесторов

Зеленые суверенные облигации

- В 2024 году на рынке было выпущено в общей сложности 313 зеленых ABS-продуктов на сумму **205,68 млрд юаней.**
- **биржевые ABS** составили 48,43%
- **межбанковские зеленые ABN** составили 34,99%;
- **зеленые кредитные ABS** составили самую низкую долю — 16,58%.

Зеленые ЦБ, обеспеченные активами (ABS)

Облигации, связанные с устойчивым развитием

Условия и цели облигаций



Облигации, связанные с устойчивостью, связывают условия облигаций с целями эмитента в области устойчивости, включая ключевые индикаторы эффективности (KPIs) и целевые показатели эффективности устойчивости (SPT). Эти облигации стимулируют эмитентов достигать конкретных целей устойчивости.

Расширение рынка



В 2024 году в материковой части Китая было выпущено **85 облигаций, связанных с устойчивым развитием**, общим объемом около **52,419 млрд юаней**, что составляет годовой рост на **35%**. Этот рост отражает растущее принятие инструментов финансирования, связанных с устойчивостью.

Преимущества для эмитентов и инвесторов



Облигации, привязанные к устойчивому развитию, предлагают преимущества как эмитентам, так и инвесторам, поскольку они согласуют финансовые стимулы с показателями эффективности устойчивого развития, улучшают корпоративную репутацию и привлекают социально ответственных инвесторов.

Облигации переходного периода

□ Концепция:

- ✓ Облигации переходного периода поддерживают переход от высокоуглеродных к низкоуглеродным выбросам и от высокого воздействия на окружающую среду к низкому воздействию на окружающую среду. Их можно разделить на связанные и несвязанные типы в зависимости от того, указаны ли конкретные инвестиционные области.

□ Политика

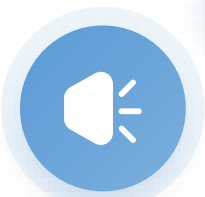
- ✓ В октябре 2024 года NAFMII опубликовала «Уведомление о дальнейшей оптимизации механизмов, связанных с зелеными облигациями и облигациями переходного периода»,
- ✓ более точное направление средств в зеленые и переходные зоны.

□ Практика

- ✓ В 2024 году Китай выпустил в общей сложности **5** несвязанных облигаций переходного периода на общую сумму **11,9 млрд юаней**, что в 5,25 раза больше, чем в 2023 году.
- ✓ «Корпоративные облигации China Baowu Iron and Steel Group Co., Ltd. 2024 года первого этапа инновационного низкоуглеродного перехода «Один пояс, один путь» (тип I)» имели самый большой масштаб эмиссии, достигнув **10 млрд юаней**.

Смешанное финансирование

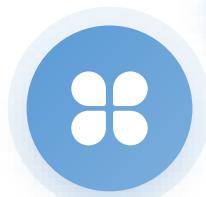
01



Определение

Смешанное финансирование стимулирует развитие целевых секторов, предоставляя капитал по льготным ценам через благотворительный, государственный и международный капитал развития, тем самым привлекая социальный капитал по рыночным ценам.

02



Практические применения

Смешанное финансирование нашло практическое применение в Китае, где в качестве показательного примера выступает Фонд зеленого развития провинции Шаньдун. Оно характеризуется гибкой организационной структурой, разнообразным участием и зрелой структурой финансирования.

03



Роль в переходе к низкоуглеродной энергетике

Смешанное финансирование играет важную роль в поддержке перехода к низкоуглеродной экономике за счет мобилизации ресурсов из различных источников и создания более благоприятной инвестиционной среды для устойчивых проектов.

Модель смешанного финансирования успешно привлекла социальные финансовые средства из пенсионного и страхового фондов, составившие 48% от общего объема.

Пример смешанного финансирования

Фонд зеленого развития провинции Шаньдун

01: Структура фонда

Активы под управлением 10 млрд юаней

CICC+SDDI

АБР+ Kfw+AFD+ГКФ

Страхование + Пенсии

02 Инвестиционный фокус

Инвестиционный фокус

«Зеленые» проекты, такие как операторы транспортных средств на новой энергии для городской распределительной логистики, новых платформ для зарядки транспортных средств на новой энергии и эффективных крупногабаритных фотоэлектрических модулей.

03 Эффекты

Социальные льготы

По состоянию на конец июня 2024 года проинвестированные проекты в совокупности сократили выбросы углекислого газа на 2,25 млн тонн, что принесло пользу 3,7 млн человек, что свидетельствует о первоначальных хороших социальных выгодах.

Что дальше?

□ Уточнение стандартов

- ✓ Зеленые кредиты (30+ трлн юаней OS)
 - ✓ Зеленые облигации (2+ трлн юаней OS)
-

- Зеленые акции
- Зеленое страхование
- Зелёные фонды
- Зелёные трасты
- Зеленые REITS
- Зеленые ABS

□ Диверсификация продуктов

- ✓ Облигации, привязанные к устойчивому развитию
 - ✓ Облигации переходного периода
 - ✓ Зеленые облигации местных госорганов
-

- Зеленые индексы (200+; 150+)
- Зеленые ETF
- Зеленые паевые инвестиционные фонды
- Грин REITS
- Углеродные фьючерсы
- Углеродные свопы
- Углеродные опционы

III: Участники

□ Инфраструктура

- ✓ Шанхайская\Шэнчжэнская\Пекинская фондовая биржа
- ✓ Гуанчжоуская фьючерсная биржа (с 2021.04)
 - Миссия: Служение Национальной стратегии зеленого развития
 - Далее: Фьючерсы, связанные с углеродом

□ Агентства (18+)

- ✓ Кредитный рейтинг\Бухгалтерский учет\Консалтинговые компании
- ✓ Оценка окружающей среды \ Компании по проверке выбросов углерода

Институциональные инвесторы

□ Крупные инвесторы

Более 200 учреждений внедрили UN-PRI

- ✓ Коммерческие банки
- ✓ Страхование\Пенсии\Социальное обеспечение\Трасты
- ✓ Инвестиционные банки
- ✓ Государственные фонды
 - 300+ паевых инвестиционных фондов
 - 300+ млрд юаней в активах под управлением на конец октября 2024 года
- ✓ Частные фонды
 - 1000-PE/VC фондов с активами под управлением на 600 млрд юаней
 - Финансируемый центральным правительством: Национальная корпорация зеленого развития
 - Финансируемый местным правительством: Энергетические инвестиционные фонды (Zhengjiang Greed Energy Equity Investment Funds (LP))
- ✓ Иностранные инвесторы
 - ✓ Владение облигациями на сумму 4,5 трлн юаней; доля рынка 2,4%
 - ✓ Выпуск панда-облигаций на общую сумму 0,96 трлн юаней

Спасибо!

Цай Сянг
caixu@csrc.gov.cn