



ГАЗПРОМБАНК



ЦЕНТР МЕЖДУНАРОДНЫХ
И СРАВНИТЕЛЬНО-ПРАВОВЫХ
ИССЛЕДОВАНИЙ

ЯНВАРЬ | 2023

№6

Климатический вестник

КЛИМАТ | РЕГУЛИРОВАНИЕ | ТЕХНОЛОГИИ

Окружен, но не сломлен: итоги года для углеродных рынков 3

Энергетический кризис 2022 года повлиял на углеродные рынки, однако к концу года они почти полностью восстановились. Ожидаются качественные изменения на рынке.

Тренды углеродного рынка 2022: будущее «золотые стандарты», перерождение углеродных токенов и метареестр 7

В 2022 году был создан Carbon Action Data Trust, происходят изменения в процедурах создания криптоактивов, достигнут прогресс в создании правил углеродной торговли в рамках Парижского соглашения.

Азиатский климатический саммит: как видят углеродный рынок на Востоке? 11

Чего ожидают игроки углеродного рынка в Азии.

Зеленые финансы прошли испытание 2022 годом 13

Несмотря на энергетический кризис, приток средств в «устойчивые» фонды продолжает опережать широкий рынок.

Банк России подчеркнул значение климатических рисков для банковской системы 17

Банк России в своем докладе обозначил существенность климатических рисков для российской экономики, рассказал о планах проведения стресс-теста в 2023 году, а также о возможных мерах по стимулированию кредитования зеленых и адаптационных проектов.

(Не)обязательная (не)финансовая отчетность 21

В 2022 году в мире активно развивались тренды на унификацию и сближение с финансовой отчетностью, особенно благодаря появлению новых стандартов. Несмотря на текущую ситуацию, для России эти изменения интересны.

Давос: всемирный экономический форум в эпоху всемирной разобщенности 25

Устойчивое развитие и климат стали одними из основных тем Всемирного экономического форума в 2023 году. Тем не менее, внутри клуба развитых стран повестка обретает черты противоречий.

Климатическая повестка государств — членов ЕАЭС 27

Сотрудничество в области климатической повестки между странами — членами ЕАЭС — расширяется. В настоящее время важна гармонизация законодательства и координация по вопросам углеродных рынков.

Окружен, но не сломлен: итоги года для углеродных рынков



Кризис 2022 года заметно повлиял на углеродные рынки, однако к концу года было отмечено их практически полное восстановление. На обязательных рынках наблюдались регуляторные изменения: правила крупнейшего из них — системы торговли выбросами ЕС — были ужесточены. Таким образом, система будет расти и охватывать еще большее количество организаций. На добровольных рынках наблюдалась значительная просадка в 2–3-м квартале 2022-го, однако к концу года объемы погашений углеродных единиц практически восстановились.

Кризис 2022 года значительно повлиял на климатическую повестку во всем мире, что не могло не отразиться на углеродных рынках, как добровольных, так и обязательных. В этой статье мы расскажем о том, как реагировали углеродные рынки на происходящие события, и подведем итоги этого непростого года

Обязательные углеродные рынки

Европейский союз

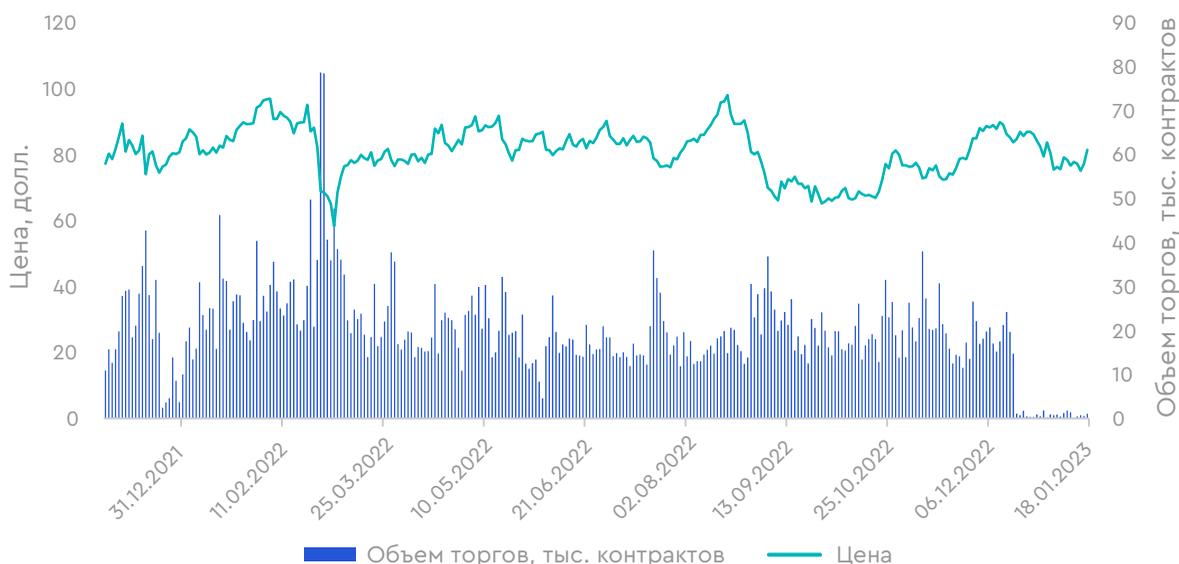
Текущий кризис способствовал частичному возврату к ископаемому топливу, что привело к увеличению как спроса, так и предложения углеродных единиц в 2022 году в рамках Европейской системы торговли выбросами (EU ETS). Увеличение спроса вызвано необходимостью энергетических компаний использовать больше ископаемого топлива, в том числе угля.

Увеличение предложения объясняется потребностью Евросоюза в привлечении средств на борьбу с энергетическим кризисом. Средства от продажи избыточных квот (разрешений) на выбросы Евросоюз планирует направить на реструктурирование своего энергобаланса и развитие возобновляемой энергетики. Эти меры зафиксированы в плане REPowerEU, представленном Еврокомиссией весной 2022 года (о нем мы писали в первом номере [Вестника](#)). План позиционируется в первую очередь как инструмент борьбы с изменением климата, однако основная его цель — полное замещение российских энергоносителей, которое должно произойти к 2027 году. Эта цель значительно более амбициозна и затратна, чем ранее поставленные цели Евросоюза, и средства планируется привлекать из разных источников, в том числе за счет продажи квот (разрешений) на выбросы из резервных объемов.

В марте 2022 года наблюдалось резкое падение цены на квоты (разрешения) EU ETS (минимум составил 58 евро/т CO₂), однако довольно быстро цены вернулись к величинам, сопоставимым со значениями 2021 года.

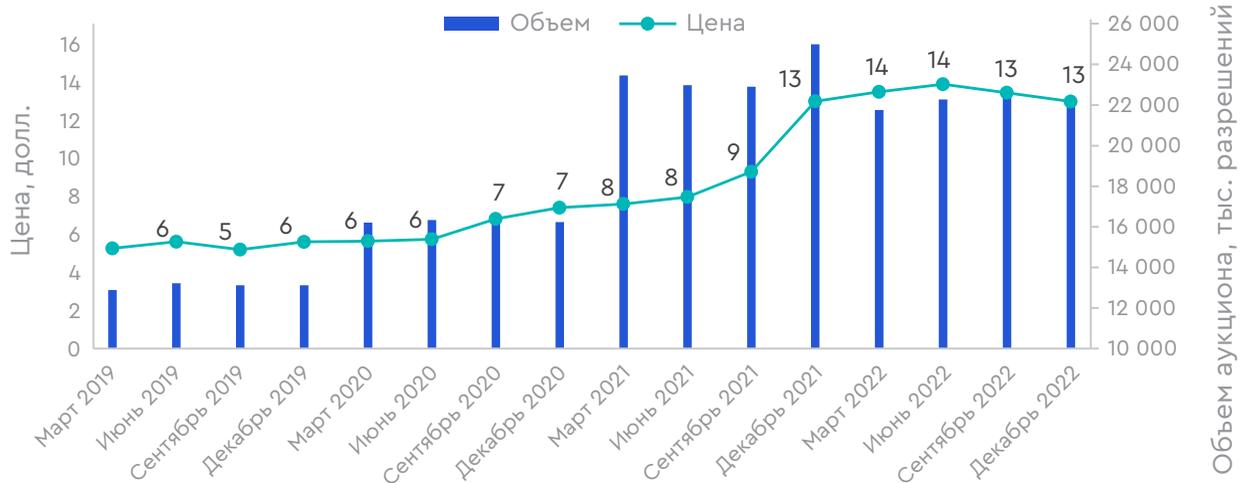
В конце декабря система EU ETS была расширена¹, а правила бесплатного распределения квот (разрешений на выбросы) между компаниями (free allocation) были ужесточены. С 2024 года она будет охватывать практически все сектора и около 75 % выбросов всего Евросоюза. Скорость ежегодного сокращения выбросов также увеличится — с 2,2 % в год при действующей системе до 4,3 % с 2024 по 2027 год².

Рисунок 1. Динамика цен фьючерса на углеродные единицы EU ETS³



1. <https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/2022/12/20221218-new-eu-climate-policy-in-place-political-agreement-in-finalising-the-fit-for-55-climate-package.html>
2. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_7796
3. <https://www.investing.com/commodities/carbon-emissions-historical-data>

Рисунок 2. Цены на аукционах региональной системы торговли выбросами США — RGGI⁴ в 2019–2022 гг.



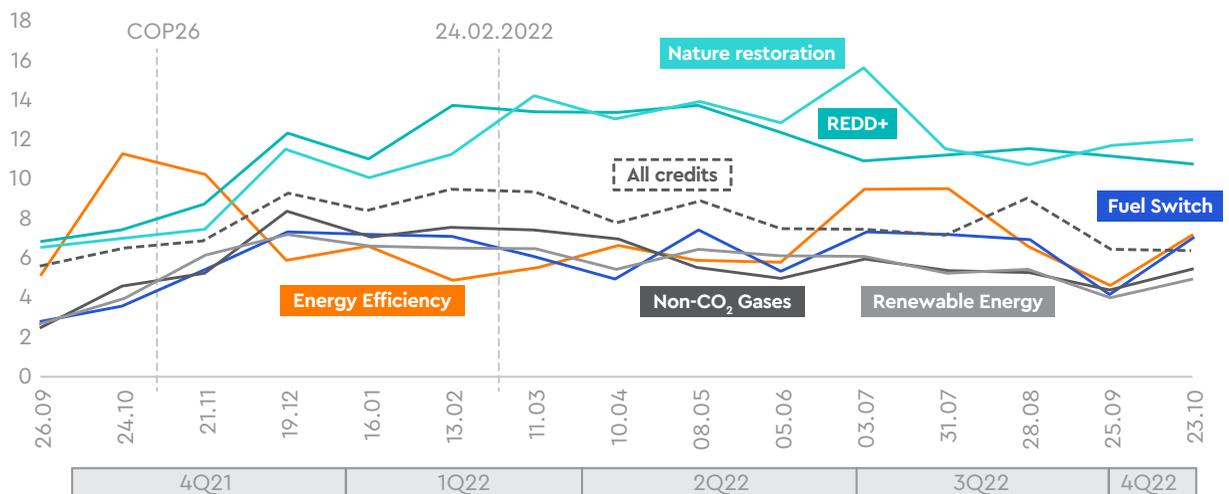
По итогам 2022 года можно сказать, что система торговли выбросами развивается. В то же время существует вероятность того, что EU ETS станет не столько методом борьбы с изменениями климата, сколько инструментом привлечения средств⁵.

США

2022 год для систем торговли выбросами в США был не таким чувствительным, как для EU ETS.

Цены на углерод в США оставались относительно стабильными в течение года. В региональной инициативе по парниковым газам США (RGGI)⁶ в 2022 году наблюдался исторический максимум (\$ 13,9). Средняя цена на углерод за 2022 год была заметно выше аналогичных показателей за прошлые годы. Такое повышение цены связывают с ужесточением региональных и федеральных климатических политик⁷.

Рисунок 3. Средневзвешенная цена VER — все проекты (долл./т CO₂)



4. <https://www.rggi.org/auctions/auction-results/prices-volumes>

5. Reflection Note: EU ETS Review: Under the shadow of the energy crisis <https://ercst.org/reflection-note-eu-ets-review-under-the-shadow-of-the-energy-crisis/>

6. Инициатива объединяет 12 штатов: Коннектикут, Дэлэвер, Мэн, Мэриленд, Массачусетс, Нью-Гэмпшир, Нью-Джерси, Нью-Йорк, Род-Айленд, Вермонт, Вирджиния, Пенсильвания.

7. <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/us-carbon-markets-still-going-strong-as-eu-allowance-prices-seesaw-69341557>

Аналогично EU ETS в США в системах торговли выбросами имел место ряд нормативных изменений. Калифорния рассматривает ужесточение своей системы торговли выбросами и увеличение темпа достижения климатических целей, что будет выражаться в сокращении количества квот (разрешений) на выбросы. Вероятно, будет иметь место изменение состава штатов-членов RGGI. Собственная система торговли выбросами была разработана в штате Вашингтон (старт работы назначен на начало этого года)⁸.

Добровольные углеродные рынки

На добровольных углеродных рынках в течение первой половины года уменьшалось как количество выпусков, так и количество погашений углеродных единиц. Но в третьем квартале 2022 года рынок начал восстанавливаться. По оценкам Trove Intelligence, объем погашений к концу 2022 года почти восстановился относительно показателей 2021 года (величина погашений на ноябрь 2022 года

была на 4 % ниже показателя за аналогичный период 2021 года)⁹. По данным биржи CBL Xpansiv, осуществляющей 95 % всех спотовых биржевых транзакций с углеродными кредитами, спрос на добровольные углеродные единицы в 2022 году был аналогичен или даже несколько превышал спрос в 2021 году, несмотря на значительную просадку во 2–3 квартале¹⁰. По сравнению с 2021 годом рост объема первичного рынка углеродных единиц оценивается Trove Research в 20 % (с \$ 1 млрд до \$ 1,2 млрд). Ожидается, что в 1 квартале может происходить дальнейший рост¹¹. С начала 2022 года наблюдался и продолжается тренд на увеличение разрыва в ценах между углеродными единицами от природных и технологических климатических проектов. Это связано с большей степенью дополнительности природных климатических проектов. К примеру, проекту по восстановлению лесов Амазонии проще продемонстрировать вклад в предотвращение изменения климата, чем проекту по строительству когенерационных установок. Поэтому природные климатические проекты воспринимаются как более выгодные.



8. <https://icapcarbonaction.com/en/ets/usa-washington>

9. Corporate climate commitments and voluntary carbon market: overall monthly summary, Trove Intelligence, декабрь 2022

10. <https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/latest-news/energy-transition/111722-interview-voluntary-carbon-market-trade-volume-may-grow-on-year-in-2022-despite-headwinds-says-cbl>

11. Voluntary carbon market 3Q22 in review, Trove Research, October 2022

Тренды углеродного рынка 2022: будущие «золотые стандарты», перерождение углеродных токенов и метареестр

Развитие инфраструктуры углеродных рынков имеет два основных направления: обеспечение качества углеродных единиц и повышение их ликвидности. В этом контексте к значимым событиям 2022 года можно отнести прогресс в создании правил торговли углеродом по Парижскому соглашению, создание метареестра Carbon Action Data Trust, а также изменения в процедурах создания углеродных криптоактивов, которые занимают все большую долю рынка.



Углеродные рынки, в особенности добровольные, сталкиваются с двумя проблемами. Первая — повышение качества углеродных единиц. Вторая — увеличение ликвидности и упрощение доступа пользователей. Повышение качества углеродных единиц требует максимального ужесточения стандартов. Увеличение ликвидности требует простоты и «универсальности» углеродных единиц. Обе эти задачи (и разрешение противоречия между ними) и определяют основные тренды углеродных рынков в мире. В этой статье мы расскажем о наиболее заметных направлениях изменений 2022 года



Стандартизация углеродных единиц: Парижское соглашение на COP27

На глобальной климатической конференции РКИК ООН в Шарм-эш-Шейхе был достигнут прогресс в части реализации 6-й статьи Парижского соглашения, которая устанавливает механизмы рыночной торговли выбросами между странами — сторонами Парижского соглашения. И хотя многие методологические вопросы все еще предстоит решить, фактически торговля углеродными единицами по статье 6 может стартовать уже в ближайшее время.

Глобальная торговля углеродными единицами по статье 6 может восприниматься как конкурент существующим программам выпуска углеродных единиц. Она подразумевает интеграцию климатических проектов в механизмы достижения странами — сторонами Парижского соглашения — своих заявленных климатических целей. В случае перемещения углеродных единиц от одной стороны к другой (в том числе, в случае продажи или покупки единиц компаниями) страны должны будут проводить соответствующие корректировки своих результатов по сокращению выбросов. Если в стране реализуется климатический проект, единицы от которого продаются за рубеж, то сокращения от этого проекта не должны учитываться в регулярной отчетности по Парижскому соглашению. Необходимость учета климатических проектов по статье 6

на уровне государства приведет к более высоким требованиям и более положительному имиджу таких проектов. С этой точки зрения компаниям может стать выгоднее и удобнее продавать и приобретать углеродные единицы через механизм ООН, чем через независимые реестры.

Однако вероятность того, что торговля по Парижскому соглашению полностью заместит существующий добровольный рынок, сейчас достаточно мала. Во-первых, процедуры сертификации проектов по Парижскому соглашению, скорее всего, будут еще более сложными и дорогостоящими, чем сейчас в наиболее популярных реестрах. Во-вторых, реестры работают над тем, чтобы интегрировать свою инфраструктуру в систему Парижского соглашения. Например, реестр Gold Standard уже отражает в своей информационной системе использование углеродных единиц для сокращения выбросов сторонами Парижского соглашения и соответствующие корректировки¹.

Повышение ликвидности: разработка стандартов для углеродных криптоактивов

Углеродный рынок становится все более «цифровым». Токенизация углеродных единиц позволяет делать транзакции с ними более прозрачными и предоставляет доступ на рынок большему числу участников, в том числе физическим лицам. В конце 2021 – начале 2022 года активно развивались проекты по выводу углеродных единиц на крипторынок

1. Сейчас из этой системы следует, что ни для одного выпуска углеродных единиц соответствующие корректировки пока не применялись.

(к таким проектам относятся Moss.Earth, KlimaDAO, Toucan Protocol и другие). Токенизация углеродных единиц осуществлялась путем покупки и погашения «живых» углеродных единиц в независимых реестрах, после чего погасившая единицы компания осуществляла выпуск токенов на погашенный объем. Главным образом эти транзакции проводились в реестре Verified Carbon Standard (VCS), управляемом Verra² и представляющем около 75 % всего добровольного углеродного рынка в мире. По состоянию на март 2022 года 28 % углеродных единиц, погашенных в VCS, были конвертированы в токены.

В марте 2022 года Verra объявила, что операции погашения с целью токенизации углеродных единиц больше проводиться не будут, так как реестр усомнился в климатическом эффекте таких погашений. По мнению Verra³, погашение углеродных единиц должно проводиться с целью зачета выбросов парниковых газов, а если углеродные единицы после погашения продолжают покупаться и продаваться, реестр больше не может отвечать за их качество. При этом реестр не отказывается от токенизации: приостановка временная, чтобы выработать правила и стандарты взаимодействия реестра, создателей токенов и их покупателей.

Сейчас в Verra разрабатываются правила создания и использования углеродных криптоактивов. И хотя приостановка погашения для токенизации привела к обвалу цен на уже выпущенные углеродные токены, можно говорить о том, что после появления стандарта криптоуглерод станет более прозрачным, удобным и привлекательным инструментом.

Ожидается, что правила торговли углеродными единицами Verra на криптоплощадках будут финализированы в ближайшее время. Во время написания данной статьи были опубликованы результаты публичных обсуждений этих правил⁴.

Повышение ликвидности: запуск метареестра Climate Action Data Trust

В декабре 2022 состоялся запуск платформы Climate Action Data Trust (CAD Trust) — совместного проекта Всемирного банка, Международной ассоциации торговли выбросами (IETA) и Правительства Сингапура. Ожидается, что этот проект объединит все существующие углеродные рынки в единую информационную систему.

CAD Trust будет объединять и хранить данные различных реестров и намерен унифицировать записи о всех добровольных углеродных единицах и единицах по ст.6 Парижского соглашения в них. Он также обеспечит учет их передачи благодаря технологии распределенного реестра (Blockchain).

Для повышения доверия к этой новой инфраструктуре органы управления реестром включают широкий круг участников. В него войдут представители правительств стран (Чили, Бутан, Сенегал, Великобритания, Сингапур, Япония) и представители реестров (American Carbon Registry, GCC, Gold Standard, Verra).

Мы полагаем, что метареестр может частично решить основную проблему ликвидности углеродных рынков — их высокую сегментированность. Спреды цен в зависимости от типа и строгости методологии проектов останутся, но могут сократиться из-за наличия единой платформы покупателей и продавцов.



2. Некоммерческая организация, которая устанавливает ведущие мировые стандарты в области устойчивого развития и борьбы с изменением климата. <https://verra.org/verra-concludes-consultation-on-third-party-crypto-instruments-and-tokens/>
3. https://www.wsj.com/articles/proposed-rules-aim-to-build-trust-in-carbon-credit-market-11659015707?mod=article_inline
4. <https://verra.org/verra-concludes-consultation-on-third-party-crypto-instruments-and-tokens/>

«Мы надеемся, что CAD Trust станет критически важным источником данных, подключив системы реестров добровольных и обязательных углеродных рынков для повышения прозрачности и подотчетности на этих рынках для удовлетворения корпоративных потребностей и дальнейшего осуществления определяемых на национальном уровне вкладов, которые лежат в основе Парижского соглашения»⁵

Чандра Шекхар Сингх

Советник Группы по изменениям климата,
Всемирный банк

5. Источник: <https://carboncredits.com/climate-action-data-trust-launch/>



Азиатский климатический саммит: как видят углеродный рынок на Востоке?

Автор:
Евгений Хилинский



В декабре прошлого года в Сингапуре состоялся Азиатский климатический саммит. Несмотря на широкое название, основной обсуждаемой темой был рынок углеродных единиц. И не случайно, ведь главным организатором выступила International Emissions Trading Association (IETA), а ключевым событием саммита стало анонсирование запуска нового метареестра («реестр реестров») углеродных единиц.

Что касается наполнения повестки и дискуссий, то основные мнения профессиональных участников можно суммировать так. Добровольный рынок ощутил на себе негативные эффекты кризиса 2022 года. В 2023 году он останется примерно в текущем состоянии, а в 2024 году его ждут кардинальные изменения в связи с ожидаемым внедрением механизма ст. 6.4 Парижского соглашения. Разброс цен на углеродные единицы в зависимости от типа проектов растет, и главная причина этого — рост требований к качеству проектов и фокусирование на исключении гринвошинга.

IETA, выступившая организатором конференции, — это базирующаяся в Швейцарии ассоциация участников добровольных углеродных рынков, включающая крупнейшие компании-эмитенты парниковых газов (ПГ), банки, исследовательские организации, реестры, юридические компании, трейдеров, девелоперов проектов и т.д. Все они присутствовали на двухдневном мероприятии, прошедшем в Сингапуре 7–8 декабря. О метареестре, запущенном IETA в ходе саммита, мы подробно рассказали в предыдущем материале («Тренды углеродного рынка 2022: будущее «золотые стандарты», перерождение углеродных токенов и метареестр»). Поэтому в данной статье сосредоточимся на мнениях профессиональных участников о текущем состоянии углеродного рынка и его будущем.

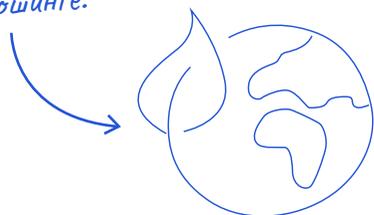
Гринвошинг, гринхашинг и качество углеродных единиц

Одним из главных трендов рынка углеродных единиц в 2022 году стало фокусирование на их качестве. Рост критических материалов в медиасфере в отношении эффективности методов, используемых государствами и компаниями для достижения целей устойчивого развития, не обошел стороной и углеродный рынок.

Ряд публикаций, направленных на обличение гринвошинга, в том числе в крупных западных изданиях, нанесли существенный репутационный урон компаниям, реализовавшим проекты, а также компаниям, использовавшим углеродные единицы от этих проектов для нейтрализации собственного углеродного следа.

Это привело к тому, что покупатели стали предъявлять повышенное внимание к содержанию проекта, единицы от которого они намерены купить.

Получил развитие даже новый для российского слуха феномен гринхашинга (от англ. hush — «утихать, молчать») — намеренного замалчивания компаниями своих активностей в области зеленой повестки с целью избежать упреков в гринвошинге.



В результате сместился спрос покупателей в проекты, которые, по их мнению, сложнее упрекнуть в гринвошинге и где дополнительность (превалирование экологического эффекта над экономическим) очевиднее. Такими проектами оказались

природные решения в противовес технологическим. В результате спред цен между природными и технологическими добровольными углеродными единицами (ДУЕ) значительно вырос.

Это значимо для азиатского рынка, особенно для китайских и индийских поставщиков ДУЕ, так как именно среди них очень многие продавали на рынок дешевые технологические ДУЕ. Это же ведет к появлению нового сегмента «премиальных» продуктов — природных ДУЕ с очень высокими критериями качества, — а также нового класса неуглеродных единиц — проектов, совмещающих снижение выбросов ПГ с эффектами на адаптацию, биоразнообразии, водные ресурсы и т.д.

Два важных результата этого феномена, которые ожидают профессионалы рынка:

► потенциальное снижение общего объема спроса на углеродные единицы, так как дорогие проекты могут позволить себе богатые компании, а дешевые теряют актуальность, и их вытеснение повлияет на размер рынка;

► возможна смена ролей покупателей и продавцов. Китайские компании с международным присутствием сохраняют спрос на единицы, но смогут покупать меньше единиц, произведенных в стране. Так как часть производимых в Китае единиц из-за критериев качества «не подходят», страна из нетто-поставщика ДУЕ может превратиться в нетто-покупателя.

Статья 6 Парижского соглашения и ее влияние на будущее рынка ДУЕ

Участники прогнозируют кардинальный переворот на рынке ДУЕ в 2024 году, когда будут запущены механизмы статьи 6 Парижского соглашения. При этом часть из них ожидают взрывного роста, другие, наоборот, опасаются вытеснения существующих ДУЕ механизмами статьи 6. Часть профессионалов предполагает, что единицы, прошедшие через корректировки по правилам механизма статьи 6 (corresponding adjustment), исключают двойной учет, и сформируют основной класс ликвидных активов на международном рынке ДУЕ.

Что касается проектов по механизму статьи 6.2 (подробное описание механизмов мы приводили в предыдущем номере [Климатического вестника](#)), то развитые страны региона уже активно начинают его использование. Страна-хозяйка саммита — Сингапур — активно работает над такими соглашениями, а самыми интересными партнерами региона видят Индонезию, Вьетнам и Таиланд.

Зеленые финансы прошли испытание 2022 годом

Автор:
Михаил Сосин



Рынок зеленых финансов и, в частности, рынок облигаций (вследствие целевого назначения средств) является хорошим маркером наличия реального интереса к повестке устойчивого развития. Пристальный взгляд на динамику смешанных фондов показывает, что нетто-притоки в устойчивые фонды продолжили опережать широкий рынок.

Что касается облигаций, то в 2022 году впервые с 2007 года объем размещений облигаций в форматах устойчивого развития снизился по сравнению с предыдущим годом. В то же время это снижение преимущественно отражает динамику широкого рынка, к тому же этот объем все еще остается существенно выше показателя за 2020 год. Интерес сохраняется, и перспективы дальнейшего роста рынка существуют. Среди важнейших драйверов роста — масштабные планы по развитию возобновляемых источников энергии как в развитых (особенно в ЕС и США), так и в развивающихся странах.

Мировые рынки «устойчивых» финансов

Для рынка зеленых финансов в 2022 году было множество испытаний. В предыдущих номерах Вестника мы уже рассказывали о том, что в результате энергетического кризиса некоторые компании и государственные деятели стали менее позитивно воспринимать климатическую повестку. Сохраняется ли интерес к климатической повестке? Мы провели анализ и заранее сообщаем: сохраняется. Основан такой вывод на изучении интереса инвесторов к ряду «устойчивых» инструментов.

Важный маркер наличия интереса к финансовым инструментам в форматах устойчивого развития — **приток денежных средств в фонды, ориентированные на устойчивые инвестиции.**

Однако читатели, которые знакомы с отраслью устойчивых финансов, наверняка сталкивались с тем, что в зависимости от источника данных фондам приписывают совершенно разную динамику. Дело в том, что показатели притока денежных средств отличаются у крупнейших агентств, предоставляющих указанную информацию. Morningstar, например, сообщает о сохранении чистого притока в фонды устойчивого развития. По данным за 3-й кв. 2022 года он составил \$ 22,5 млрд, а за 9 месяцев 2022 года — \$ 139 млрд. Несмотря на то, что приток существенно ниже, чем в предыдущем году, он остается положительным и явно опережает широкий рынок. Из фондов широкого рынка наблюдался отток средств: \$ -278 млрд по итогам 2-го кв. 2022 года и \$ -178 по итогам 3-го кв. 2022 года.

Другой поставщик данных — Refinitiv Lipper — показывает существенный отток из фондов устойчивого развития. По его информации, за 9 месяцев 2022 года отток составил \$ 108 млрд. При этом расхождение с динамикой, оцененной Morningstar, сам Refinitiv Lipper объясняет различиями отнесения фондов к категории устойчивого развития — у Morningstar критерии более строгие¹.

В итоге активов «устойчивых» фондов у Refinitiv Lipper получилось в три раза больше: около \$ 6,5 трлн, тогда как у Morningstar — лишь \$ 2,24 трлн. Мы полагаем, что более слабые критерии отнесения фондов к «устойчивым» у Refinitiv Lipper делают динамику его фондов «смещенной» в сторону широкого рынка, а значит, менее репрезентативной, и ориентируемся на Morningstar.

Третий поставщик — Bloomberg NEF — ограничивается фондами, торгуемыми на бирже (ETF). Его данные также фиксируют чистый приток в «устойчивые» ETF. Более того, не было месяца, в течение которого в 2022 году наблюдался бы отток — только значительное снижение притока в мае и октябре.

Рынок зеленых облигаций является еще одним надежным индикатором интереса к климатической повестке. Это связано с тем, что средства, полученные по итогам размещения, имеют целевой характер. В текущем году значительное влияние на динамику размещения облигаций, как «устойчивых», так и широкого рынка, оказывало повышение ставок центробанками ряда стран. Рост процентных ставок снизил интерес к долговому финансированию, и это сказалось как на рынке облигаций, так и на рынке кредитов, в том числе зеленых.

Приток в фонды в форматах «устойчивого развития»

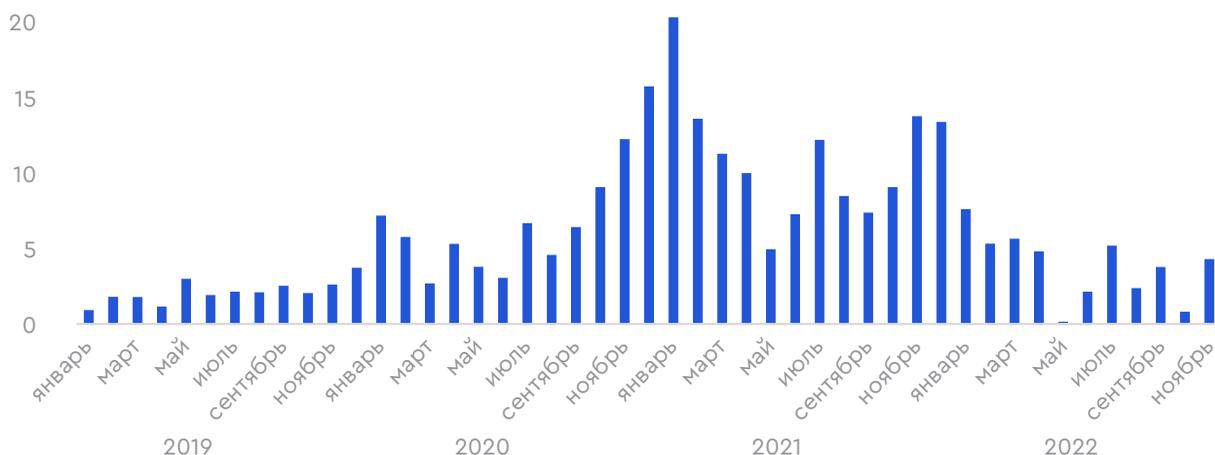
Регион	Приток денежных средств		Активы		
	3 кв. 2022 года	млрд \$	% от общего	млрд \$	% от общего
Европа		22,6	100 %	1 851	82 %
США		-0,5	-2 %	272	12 %
Азия (без Японии)		-0,7	-3 %	49	2 %
Австралия/Новая Зеландия		0,4	2 %	23	1 %
Япония		-0,5	-2 %	23	1 %
Канада		0,2	0,1 %	23	1 %
Итого		22,5		2 244	

Источник: Morningstar

1. <https://www.reuters.com/business/cop/money-before-climate-market-downturn-spurs-esg-fund-exodus-2022-11-11/>

Рисунок 1. Зеленые финансы

Чистый приток денежных средств в «устойчивые» в ETF



Источник: Bloomberg NEF²

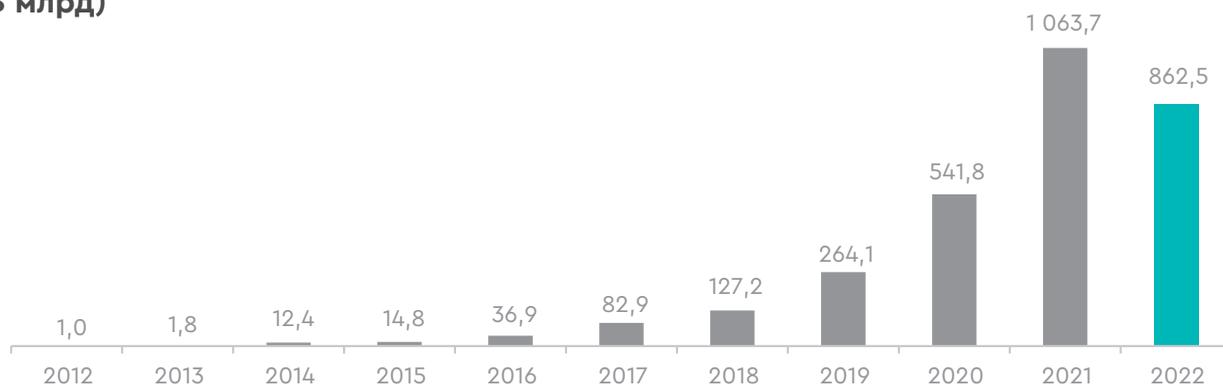
Общий объем размещений облигаций в форматах устойчивого развития снизился в 2022 году на 19% по сравнению с 2021 годом. Стоит отметить, что, по данным агентства Refinitiv³, аналогичный процент снижения продемонстрировал и широкий рынок облигаций. В этой связи говорить о снижении интереса к «устойчивым» инструментам явно некорректно.

Что касается динамики размещений по видам рыночных «устойчивых» инструментов, то более половины от общего объема (\$ 480 млрд) в 2022 году составил выпуск «зеленых» облигаций. По сравнению с 2021 годом он сократился на 11%, то есть значительно меньше, чем по широкому рынку. А вот социальные облигации, наоборот, снизились сильнее всех «устойчивых» инструментов — на 34% за этот же период. Всего их было размещено на сумму, эквивалентную \$ 141 млрд.

В отношении существующих инструментов зеленого финансирования отдельного упоминания заслуживают облигации с привязкой к показателям устойчивого развития (Sustainability-linked bonds или SLB). Их особенность заключается в том, что средства, полученные от их размещения, могут быть использованы без особых ограничений, в том числе на общекорпоративные цели. При этом эмитент берет на себя обязательства по выполнению количественно обозначенных целей. В случае их недостижения процентная ставка по данным облигациям повышается, однако это не влияет на кредитное качество выпуска и эмитента.

Этот финансовый инструмент появился относительно недавно, в 2019 году, и сразу завоевал популярность благодаря отсутствию требований по целевому использованию средств.

Рисунок 2. Объем размещений облигаций в форматах устойчивого развития (\$ млрд)



Источник: Bloomberg NEF⁴

2. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-12-15/sustainable-debt-esg-markets-turn-frosty-in-2022>

3. <https://www.thenationalnews.com/business/markets/2022/12/31/global-debt-capital-markets-activity-falls-19-to-83tn-in-2022-amid-high-interest-rates/>

4. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-05/sustainable-debt-issuance-fell-amid-rates-turmoil-esg-pushback?leadSource=uverify%20wall>

Важным событием 2022 года стало появление первой компании, которая была вынуждена начать уплачивать более высокий купон по двум облигационным выпускам — это польская PKN Orlen SA. «Устойчивым» ковенантом выступал ESG-рейтинг от MSCI, который был понижен.

Случаи, при которых эмитент облигаций привязывает SLB к рейтингам устойчивого развития, редки. Как правило, в качестве целей указывают величину сокращения выбросов парниковых газов или цели по сокращению потребления воды. Сами выпуски польской компании не являлись ликвидными, поэтому оценить эффект на ценообразование сложно.

В 2023 году ожидается рост случаев нарушения ковенантов, установленных в эмиссионной документации SLB. В списке нарушителей может оказаться и компания, которая самой первой выпустила такие облигации — итальянская Eni S.p.A. Эффект на цену ликвидных выпусков будет крайне интересным индикатором. С одной стороны, повышенная ставка при неизменном кредитном риске должна вести к удорожанию бумаг, с другой стороны, нарушение ESG ковенант должно «отпугнуть» часть «устойчивых» инвесторов. То, какой из факторов будет сильнее, покажет предпочтения инвесторов между ответственными обязательствами компаний и дополнительным доходом.

Российский рынок «устойчивых» финансов

В России, как и в мире, на рынке «устойчивых» финансов наблюдалось снижение. В 2022 году объем размещений в Секторе устойчивого развития Московской биржи сократился на 36 % по сравнению с 2021 годом. Всего было размещено «устойчивых» облигаций на сумму около 81 млрд рублей. Данная сумма равна объему новых размещений в Секторе устойчивого развития за вычетом двух выпусков облигаций СОПФ «Инфраструктурные облигации» на сумму 25 млрд рублей. Их не учитываем по причине того, что они относятся к сегменту национальных и адаптационных проектов.

Перспективы мирового и российского рынка «устойчивых» финансов в 2023 году

Ситуацию на рынке будут определять внешнеполитические факторы, политика монетарных властей и их способность обуздать инфляцию, а также наличие масштабных планов по развитию альтернативной энергетики. Еще одним фактором, оказывающим влияние на динамику размещений в 2023 году, является сокращение объемов социальных расходов, связанных с пандемией COVID-19, часть которых финансировалась социальными облигациями.

Нивелировать его в некоторой степени может желание стран ЕС использовать социальные выплаты для сокращения влияния роста цен на энергоносители.

Аналитики Bank of America и JP Morgan прогнозируют объем размещений облигаций в форматах устойчивого развития по всему миру в 2023 году на сумму около \$ 1 трлн. При этом также существуют мнения о возможной стабилизации рынка около этого уровня.

Среди основных рисков, помимо волатильности цен на энергоносители, выделяют ужесточение регулирования в странах ЕС и политическое давление на повестку устойчивого развития в США.



Банк России подчеркнул значение климатических рисков для банковской системы

Автор:
Михаил Сосин

В декабре 2022 года Банк России предложил на общественное обсуждение [доклад](#) «Климатические риски в меняющихся экономических условиях»¹. Это глубокий, интересный и объемный материал, внимательно ознакомиться с которым мы очень советуем нашим читателям. В нем регулятор обозначил свое видение климатических рисков как реальной угрозы уже в среднесрочной перспективе. В частности, речь идет о возможной утрате экспортных рынков из-за углеродного регулирования и сокращения спроса на ископаемое топливо. Также Банк России сообщает о намерении провести стресс-тестирование для оценки значимости климатических рисков уже в 2023 году. Для качественной оценки климатических рисков необходимо наличие достаточного объема соответствующих данных. Их планируется получать как за счет создания понятных и стандартизированных подходов к раскрытию нефинансовой информации, так и путем запроса данных у клиентов. В целях снижения климатических рисков в перспективе рассматривается возможность снижения риск-весов для зеленых и адаптационных проектов и повышения — для «коричневых».

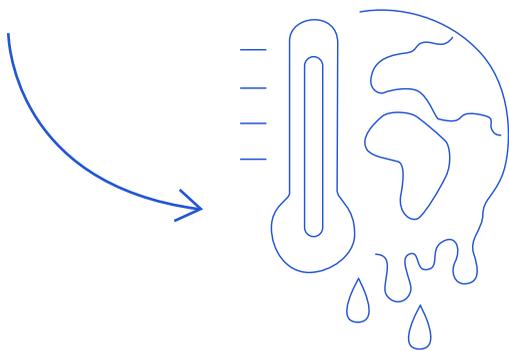


1. <https://cbr.ru/press/event/?id=14418>

Физические климатические риски

Физические климатические риски — чувствительный фактор для нашей страны. Это вызвано тем, что территория России огромна и включает множество климатических зон, каждая из которых имеет свои климатические риски. Например, значительная территория покрыта многолетней мерзлотой, при таянии которой существует риск обрушения стоящих на ней зданий и других построек, риск разрушения нефтяных и газовых скважин.

Физические климатические риски — вопрос прежде всего долгосрочной перспективы, однако срок их наступления зависит от мер, принимаемых для борьбы с глобальным повышением температуры.



Переходные климатические риски — существенная угроза уже к началу 2030-х годов

Переходные климатические риски (изменение структуры мировой экономики в связи с энергопереходом) при их реализации могут существенно ослабить российскую экономику. Это обусловлено высокой углеродной интенсивностью ВВП, а также значительным весом ископаемого топлива в экспорте. ЦБ указывает на то, что сокращение объемов экспорта сырьевых товаров в страны ЕС, в которых планировалось вводить трансграничное углеродное регулирование (ТУР), частично форсировало реализацию этих рисков. Перенаправление части экспорта на Восток отдаляет, но не отменяет реализацию риска для продукции с высоким углеродным следом.

Дело в том, что в азиатских странах, на которые сейчас активно старается переориентироваться российский экспорт, в перспективе также планируется ввести углеродное регулирование, либо оно уже введено. Продукция с высоким углеродным следом будет облагаться дополнительным налогом, и, как следствие, станет дороже других аналогов. Это снижает ее конкурентоспособность на мировых рынках.

Управление климатическими рисками в числе ключевых задач Банка России в рамках мандата по поддержанию финансовой стабильности

Для крупнейших статей российского экспорта — ископаемого топлива — риски также существенные. Масштабные планы по отказу от его использования и переходу на возобновляемые источники энергии активно воплощаются в жизнь. И происходит это не только в развитых, но и в развивающихся странах, таких как Китай.

Банк России в своем докладе упоминает прогноз Мирового энергетического агентства (МЭА). В нем говорится о малой вероятности того, что российский экспорт ископаемого топлива вернется на уровень 2021 года. Это вызвано ограничением возможности переориентировать его на Азию.

В отношении добычи газа в России МЭА прогнозирует снижение в среднесрочной перспективе на 155–210 млрд м³. Это близко к значениям объема экспорта в Европу в 2021 году.

Дополнительным риском является переход на устаревшие и зачастую более углеродоемкие технологии вследствие прекращения торговых связей. Это приводит к невозможности импорта требуемого оборудования из отдельных стран. Таким образом, подчеркивает Банк России, в долгосрочной перспективе экспортно-сырьевая модель экономики может себя исчерпать. Последствия: снижение доли в мировом ВВП, уменьшение поступлений от экспорта и бюджетных доходов, и, как следствие, доходов населения.

На банковский сектор физические и переходные климатические риски влияют как напрямую, так и косвенно — за счет воздействия на заемщиков.

Таким воздействием может быть обесценивание залога (например, в результате таяния многолетней мерзлоты или затопления) при реализации физических рисков. В случае реализации переходных рисков влияние на компании финансового сектора распространяется за счет снижения доходов заемщика.

Воздействие климатических рисков на финансовые организации осуществляется через традиционные риски: кредитный, операционный и другие.

Об управлении климатическими рисками и проведении стресс-теста

Банк России видит управление климатическими рисками и ограничение их влияния на финансовый сектор в числе ключевых задач в рамках мандата по поддержанию финансовой стабильности.

Для того чтобы эффективно противодействовать климатическим рискам, необходима их качественная оценка. Основным инструментом для этого — стресс-тестирование. Банк России планирует осуществить его в 2023 году. В настоящее время ведется разработка его сценариев.

Проведение стресс-теста требует наличия качественных данных. Для решения этой проблемы необходимо детальное и систематическое раскрытие климатических данных по единому стандарту. Предполагается стимулирование раскрытия такой информации, запрос ее у клиентов, а также самостоятельный сбор из открытых источников. Под стимулированием понимается в том числе выпуск рекомендаций по раскрытию информации и разработка единых правил. Банк России планирует в 2023 году опубликовать информационное письмо о рекомендациях по раскрытию финансовыми организациями нефинансовой информации.

В отношении политики выстраивания управления климатическими рисками обозначено мнение о том, что это нужно осуществлять на базе общих принципов управления рисками в организации. По мнению регулятора, определяющая роль в организации по данному вопросу должна быть у Совета директоров. Его задачи — определять стратегический вектор учета климатических рисков в управленческих процедурах и практиках компании.

Как физические, так и переходные климатические риски следует анализировать в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе для оперативного и стратегического планирования. Это может потребовать выхода за рамки традиционных горизонтов планирования.

О стимулировании участников рынка к действиям по снижению климатических рисков

Введение мер, нацеленных на создание стимулов для финансирования банками зеленых и адаптационных проектов, планируется осуществлять с помощью пруденциального регулирования.

При микропруденциальном подходе может быть рассмотрена возможность снижения риск-весов для зеленых и адаптационных проектов. Такие меры могут быть приняты уже в ближайшей перспективе.

Макропруденциальный подход предполагает стимулирование крупных компаний к раскрытию информации по их климатическим рискам и мерам, которые принимаются для их ограничения. Это требуется для корректной оценки таких рисков и осуществления микропруденциальной политики. Также могут быть введены макропруденциальные надбавки к коэффициентам риска при расчете нормативов достаточности капитала для «коричневых» проектов. Отмечено, что макропруденциальные меры могут использоваться в случае необходимости и только после выхода банковского сектора из ограничительных послаблений.

Одновременно с этим планируется ввести ограничения для таких стимулов, в том числе чтобы избежать недооценки рисков, а также для защиты от гринвошинга.

Банк России отметил, что финансирование проектов, которые снижают климатические риски, снижает собственные долгосрочные риски банков. Разумеется, в данном случае нужен баланс, и при оценке необходимо учитывать не только климатическую составляющую. Объем стимулов также необходимо ограничивать с учетом запаса финансовой устойчивости у банка и его способности самостоятельно восстанавливать капитал.

«Нельзя, чтобы сама по себе финансово неустойчивая компания получала дешевое финансирование только потому, что соответствует зеленым стандартам. И наоборот — «коричневая» компания, у которой сегодня все прекрасно с финансовыми показателями, должна понимать, что наиболее выгодные условия финансирования будут, если она займется повышением собственной экологичности»²

Эльвира Набиуллина

Председатель Центрального банка
Российской Федерации



2. Источник: <https://tass.ru/ekonomika/12476743>

Необязательная нефинансовая отчетность

Автор:
Ксения Болтенкова



В 2022 году большое внимание в профессиональном ESG-сообществе — как мировом, так и российском — уделялось вопросам нефинансовой отчетности. Основными инфоповодами для этого в мире было появление новых международных стандартов предоставления ESG-информации, развитие тренда на сближение финансовой и нефинансовой отчетности и ее унификация, а в России — вопросы целесообразности и даже «безопасности» раскрытия данных российскими компаниями.

По результатам прошедшего года можно сделать вывод, что крупнейшие российские компании, которые большое внимание уделяли раскрытию ESG-информации, продолжили это делать и в 2022 году. Причин для этого можно назвать несколько: сохранение запроса от основных «потребителей» раскрываемой информации и надежда на восстановление международной кооперации. ESG-отчетность в данном случае будет одним из ключевых инструментов диалога, а ужесточение ее регулирования в различных странах требует развития практики раскрытия нефинансовой информации и в России.

Направления развития нефинансовой отчетности

В 2022 году получили активное развитие два основных тренда ESG-отчетности, важность которых специалисты подчеркивают не первый год: унификация стандартов и сближение с финансовой отчетностью. Появление новых стандартов отчетности и внесенные обновления в существующие приблизили нас к решению многих острых вопросов вокруг раскрытия нефинансовых данных компаний.

Совет по международным стандартам устойчивого развития (ISSB), созданный при Фонде международных стандартов финансовой отчетности (МСФО), недавно представил первые два собственных стандарта нефинансовой отчетности — общий и климатический. Отличиями опубликованных стандартов от текущих являются не только максимальная интеграция существующих стандартов отчетности (SASB, TCFD и CDP), но и явный «задел» на поиск решения по унификации с финансовой отчетностью компаний.

Такой вывод можно сделать как из рекомендации о синхронизации выхода финансового отчета и отчета по стандартам ISSB (что созвучно с рекомендацией обновленного GRI), так и из ухода от традиционной системы «двойной материальности» раскрываемой информации, сфокусировавшись именно на ее финансовой ценности как для компании, так и для всех заинтересованных сторон.

Поэтому основными пользователями новых стандартов ISSB на данный момент видятся организации, ищущие потенциально рабочий способ представлять нефинансовую информацию с точки зрения ее влияния на создание стоимости компании.

Указание на то, что ESG-отчет не должен быть отдельным материалом, присутствует также в новых европейских стандартах нефинансовой отчетности ESRS, о которых подробно будет рассказано ниже. Теперь его необходимо включать как часть общего годового отчета компании, состоящего из финансового отчета и отчета о корпоративном

управлении. Интересно, что новые европейские стандарты не только жестко регулируют содержание нефинансового отчета, но и — впервые — стандартизируют его формат. Это нововведение, иллюстрирующее тренд на унификацию формата раскрываемых данных, поможет пользователям быстрее и точнее находить информацию, а инвесторам — сравнивать «подобное с подобным». Стандартизация формата также облегчит процесс подготовки отчетности для самих компаний, а в недалеком будущем — упростит процесс машинного чтения. Другим важным моментом является предлагаемый принцип «избегания повторений», согласно которому в ESG-отчете нельзя дублировать уже сказанное в других частях годового отчета.

Обязательная нефинансовая отчетность в Европейском союзе стала жестче, а круг подотчетных лиц — шире

Европарламент принял, а Совет ЕС одобрил директиву по отчетности в области устойчивого развития — Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), в рамках которой разрабатываются новые стандарты нефинансовой отчетности ESRS. Данная мера направлена на расширение охвата и ужесточение условий предоставления нефинансовой информации для достижения заявленной цели по углеродной нейтральности к 2050 году. В проекте ESRS изложены подробные правила и требования к компаниям по отчетности об их воздействии на окружающую среду, соблюдении прав человека и социальных стандартов, положения о рисках, связанных с устойчивым развитием. Предполагается, что с 2028 года отчитываться будут также и неевропейские компании, хотя и по упрощенной процедуре.

Евросоюз по праву можно назвать лидером трансформации нефинансовой отчетности. В нем раньше других стран и объединений (в 2014 году) была введена обязательная отчетность по устойчивому развитию — Директива о нефинансовой отчетности 2014 года (NFRD).

Появление новых стандартов отчетности и внесенные обновления в существующие приблизило нас к решению многих острых вопросов вокруг раскрытия нефинансовых данных компаний

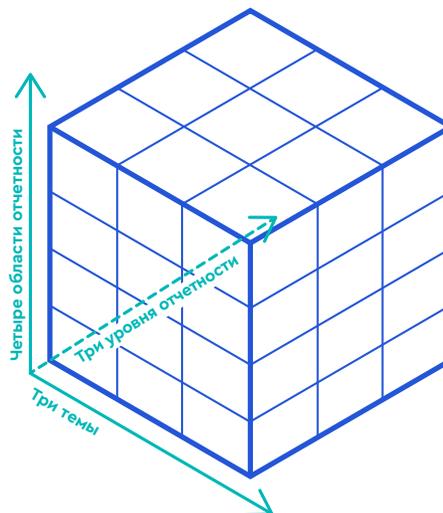
Какую информацию компании должны будут раскрывать?

Четыре области отчетности

- ▶ Управление — раскрытие информации, касающейся управления темами устойчивого развития; будет применяться ко всем компаниям.
- ▶ Стратегия — требования к раскрытию информации в этой области будут применяться ко всем компаниям и всем темам.
- ▶ Управление воздействием, рисками и возможностями — раскрытие информации о воздействиях, рисках и возможностях должно быть предоставлено по темам, которые оцениваются как существенные.
- ▶ Показатели и цели — конкретные наборы показателей и целей, не зависящих от сектора, которые должны быть раскрыты компанией по существенным темам независимо от ее отрасли.

Три уровня отчетности

- ▶ Раскрытие информации независимо от сектора — требования к раскрытию информации применяются ко всем компаниям (для максимальной сопоставимости).
- ▶ Раскрытие информации для конкретных секторов (41 стандарт в разработке) — требования к раскрытию информации, применимые к компаниям определенного сектора (для максимальной релевантности).
- ▶ Раскрытие информации для конкретной компании — дополнительные требования к раскрытию информации о существенном воздействии, рисках и возможностях, не охватываемых актуальными стандартами.



Три темы

- ▶ Экология:
 - Изменение климата
 - Загрязнение
 - Вода и морские ресурсы
 - Биоразнообразие
 - Использование ресурсов и экономика замкнутого цикла
- ▶ Социальная сфера:
 - Собственные сотрудники
 - Работники в цепочке создания стоимости
 - Затронутые сообщества
 - Потребители/конечные пользователи
- ▶ Управление:
 - Деловое поведение

Источник: материал KPMG "Get Ready for European sustainability reporting standards", ноябрь 2022

Новая директива CSRD является ее ожидаемым обновлением. Принятые правила значительно увеличат количество компаний, которые должны раскрывать информацию об устойчивом развитии (примерно с 12 000 компаний в настоящее время до более 50 000 публичных и непубличных компаний в будущем).

Предусмотрено несколько этапов распространения требований обязательной отчетности на компании:

2024 год — новые требования отчетности станут обязательными для тех компаний, которые уже сейчас отчитываются в рамках NFRD.

2025 год — крупные компании из ЕС, не охваченные NFRD, но для которых выполняются хотя бы два из трех следующих условий: годовой оборот более 40 млн евро, более 20 млн евро активов и/или более 250 сотрудников.

2026 год — публичные малые и средние предприятия. При этом условия раскрытия информации для них будут смягчены.

2028 год — отдельные стандарты для неевропейских (non-EU) компаний и их европейских «дочек», если совокупный оборот на территории ЕС составляет более 150 млн евро в год. Для этого этапа также предусмотрена разработка «смягченной» версии требований.

Поскольку у компаний, отчитывающихся по уже существующим стандартам, например, по GRI, может возникнуть много практических вопросов о совместимости, был опубликован документ [«Вопросы](#)

[и ответы» GRI и ESRS](#). Также в документе можно найти руководство по интеграции ESRS с первым набором стандартов ISSB.

Что касается компаний, отчитывающихся по стандартам TCFD, им придется значительно перестроить систему отчетности, так как эта система сильно отличается от ESRS как по объему предоставляемой информации и темам, так и по формату.

Швейцария вводит обязательную климатическую отчетность

В Европе стандарты отчетности также ужесточила Швейцария, однако в своей системе страна сделала упор на раскрытие климатических данных и взяла за основу рекомендации Целевой группы по раскрытию финансовой информации, связанной с климатом (TCFD). В соответствии с принятым «Постановлением о раскрытии информации о климате» государственные компании, банки и страховые компании должны будут публично раскрывать информацию о своих рисках, воздействиях и целях, связанных с климатическими факторами. В качестве руководства по раскрытию должны использоваться рекомендации TCFD. Правила будут применяться к компаниям с более чем 500 сотрудниками, совокупными активами более 20 млн швейцарских франков (\$ 21 млн) или выручкой более 40 млн швейцарских франков (\$ 42 млн).

Обязательное раскрытие информации в соответствии с новым постановлением включает в себя

отчетность о рисках, связанных с климатом, а также о влиянии деятельности компании на изменение климата. Кроме того, среди обязательств по отчетности раскрытие информации обо всех прямых и косвенных выбросах парниковых газов (ПГ), о целях по сокращению выбросов и о том, как компании планируют реализовать эти цели.

Новые правила вступят в силу с января 2024 года, так что первые отчеты по ним будут выпущены в 2025 году за прошедший год. В отличие от директивы ЕС, планов по распространению данных стандартов на иностранные компании, ведущие бизнес в Швейцарии, пока нет.

Актуальность изменений европейских стандартов для России

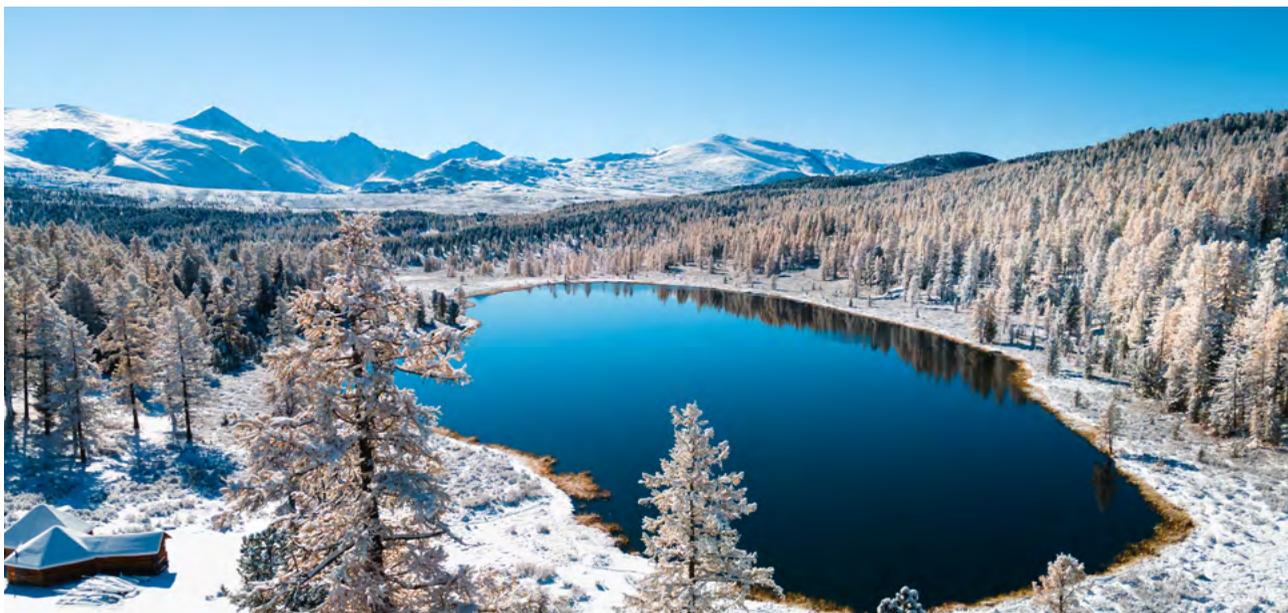
Сильнейшим двигателем ESG-трансформации бизнеса в России в свое время стали компании, которые вели бизнес на территории Евросоюза и которым предстояло столкнуться с европейским регулированием по устойчивому развитию.

Вероятно, что при ужесточении стандартов нефинансовой отчетности требования коснутся также некоторых российских компаний, у которых сохраняется значительная часть бизнеса в ЕС. Как уже было сказано ранее, с 2028 года обязательную нефинансовую отчетность в ЕС обязаны будут сдавать и иностранные компании, имеющие значительную долю своей деятельности на территории Евросоюза. Сейчас это требование будет вводиться для компаний с оборотом в ЕС выше 150 млн евро.

Несмотря на то, что сегодня объемы российского бизнеса в ЕС значительно сократились, оставаться в неведении по поводу новых вводимых требований Евросоюза неправильно, особенно принимая во внимание тот факт, что в России ведется разработка собственного набора рекомендаций для раскрытия нефинансовой информации публичными компаниями¹. Сроки реализации данной инициативы пока не определены, также есть сомнение, что в текущей ситуации требования по раскрытию информации будут обязательными для широкого круга компаний. Однако именно на этапе их разработки целесообразно принять во внимание требования, которые вводятся в ЕС, чтобы иметь полную картину для принятия решений.

Учитывая общую тенденцию на ужесточение регулирования нефинансовой отчетности, а также ее потенциальное сближение с финансовой, возможно предположить, что в России законодательство в этой области тоже будет эволюционировать в обозримом будущем.

Вопрос, по какому сценарию стоит идти российским регуляторам — общемировому или европейскому — остается открытым. В предыдущем выпуске [Вестника](#) был опубликован обзор общемировых, преимущественно азиатских, требований о раскрытии нефинансовой информации. Эти требования исходят от бирж и распространяются на компании, листингующиеся на них. В отличие от европейской системы отчетности (ESRS), требования бирж охватывают меньший объем компаний. Сами требования по раскрытию информации в их отношении более мягкие. В качестве первого шага к обязательной регулируемой отчетности для российского рынка этого может быть достаточно.



1. Доклад Банка России «Климатические риски в меняющихся климатических условиях», декабрь 2022

Давос: всемирный экономический форум в эпоху всемирной разобщенности

Автор:
Анастасия Лаврентьева



Устойчивое развитие и климат стали чуть ли не главенствующими темами прошедшего в Давосе Всемирного экономического форума. Однако дискуссия вокруг ESG-повестки обрастает все более сильными и масштабными противоречиями. Традиционно противоречия проходили между «развитым» и «развивающимся» миром, богатыми и бедными, между бизнесом и экоактивистами. В этот раз на полях Давосского форума в основном были представители первых, и итоги обсуждения говорят о нарастающей дискуссии внутри этой группы. Мегаугрозы и «поликризис» обостряют эти противоречия как на межстрановом, так и на корпоративном уровнях.

Одним из дискуссионных вопросов стала анонсированная председателем Европейской комиссии Урсулой фон дер Ляйен программа субсидирования зеленой экономики в Европе. В рамках программы планируется создать фонд, который будет выделять средства в форме грантов и кредитов для инвестирования в «стратегические проекты по всем цепочкам поставок», а также для удержания зеленых производств в Европе. Ее объем и точные параметры пока неизвестны. Идея впервые появилась в сентябре 2022 года и пока пользуется поддержкой не всех стран ЕС, включая Германию. Ключевое противоречие в отношении этого и подобных актов сводится к вопросу об их истинной направленности на реальный климатический эффект, а не на создание протекционистских барьеров в перспективных отраслях экономики. Дело в том, что программа разрабатывается на фоне принятия в США Закона о снижении инфляции (IRA), предусматривающего преференции американским компаниям зеленой экономики и ущерб европейским конкурентам. По мнению ряда критиков, европейское регулирование является скорее «пропорциональным» ответом, да и со стороны глав ВТО и МВФ обе инициативы воспринимаются как протекционистские.

На корпоративном уровне растущей проблемой, отмечаемой крупнейшими инвесторами, становится несогласованность существующих ESG-требований. Набор метрик, которые используются для оценки поставленных целей и промежуточных результатов в сфере ESG, слишком разобщен, что, по мнению бизнеса, может привести к необоснованным обвинениям в гринвошинге или, наоборот, к злоупотреблениям. Генеральный директор Standard Chartered Bank Group Билл Уинтерс отметил: «Нам нужны стандарты. Мы все боимся обвинений в гринвошинге, даже если мы поступаем правильно».

Еще одна проблема для инициатив в области устойчивого развития — сложная и децентрализованная система требований со стороны различных заинтересованных сторон — акционеров, инвесторов,

регуляторов, защитников окружающей среды. Это приводит к противоречиям между декларируемыми и реально достижимыми целями. В этом случае ESG-принципы сводятся скорее к постановке привлекательных для внешних стейкхолдеров целей, которые не всегда сопровождаются реальными действиями. Это делает сам подход уязвимым. К примеру, для достижения быстрого эффекта, направленного на максимально важных стейкхолдеров, компании зачастую фокусируются на покупке углеродных офсетов, не сопровождая это в должной мере сокращением углеродного следа от основной деятельности.

На эту проблему обратил внимание и Генеральный секретарь ООН Антониу Гутерриш, который заявил, что переход к Net Zero должен быть основан на реальном сокращении выбросов парниковых газов. Одним из самых ярких итогов форума стала также его критика в адрес нескольких нефтяных компаний, которые еще в 1970-х годах «полностью осознавали», что использование ископаемого топлива повлечет за собой глобальное потепление.

В чем сходятся участники форума? Сегодня одним из основных барьеров для развития низкоуглеродных проектов остается недостаток в климатическом финансировании (или в стимуле для инвесторов, которые хотели бы вкладываться в такие проекты). По мнению экспертов, углеродное ценообразование может способствовать притоку инвестиций в зеленые проекты. В частности, управляющий директор Международного валютного фонда Кристалина Георгиева отметила: «Мы по-прежнему по каким-то причинам сопротивляемся необходимости установления цены на углерод, и тому, что цена на него должна расти». Полагаем, что речь идет не столько об углеродном налоге, к которому общественность может быть не готова, сколько о системах торговли выбросами, углеродном регулировании и различных корпоративных схемах ценообразования на углерод. Грамотная комбинация этих инструментов будет стимулировать частный капитал инвестировать в большее количество низкоуглеродных проектов по всему миру.

«Нам нужны стандарты. Мы все боимся обвинений в гринвошинге, даже если мы поступаем правильно»¹

Билл Уинтерс

Генеральный директор
Standard Chartered Bank Group

1. <https://www.weforum.org/press/2023/01/carbon-pricing-standards-needed-to-accelerate-green-energy/>

Климатическая повестка государств — членов ЕАЭС

Авторы:
Анастасия Басова
Михаил Сосин

В 2021 году на заседании Высшего Евразийского экономического совета был задан вектор для формирования согласованных подходов к развитию климатической повестки на пространстве ЕАЭС. В настоящее время продолжается работа по этому направлению. В частности, началась реализация дорожной карты мероприятий в рамках климатической повестки, проведено несколько тематических семинаров. Еще один важный шаг — опубликована модельная таксономия зеленых проектов. Также обсуждается возможность создания рейтинга городов и регионов ЕАЭС по степени достижения принципов устойчивого развития. Для эффективной реализации климатических проектов в странах — членах ЕАЭС — необходима гармонизация законодательства и координация при развитии в них торговли углеродными активами.



В преддверии КС26¹ в Глазго в октябре 2021 года на заседании Высшего Евразийского экономического совета было принято Заявление об экономическом сотрудничестве государств — членов ЕАЭС — в рамках климатической повестки. Документ отражает позицию государств — членов ЕАЭС — по вопросам разработки согласованных подходов по климатическому направлению в рамках интеграционного объединения и задает вектор дальнейшего климатического развития.

Вектор климатического развития государств — членов ЕАЭС

С целью достижения общих климатических целей Евразийской экономической комиссией (ЕЭК) был сформирован ряд инициатив. В 2021 году была создана Рабочая группа высокого уровня по выработке предложений по сближению позиций государств — членов ЕАЭС — в рамках климатической повестки. Была проведена работа по согласованию **дорожной карты** по данному направлению в целях предотвращения барьеров и сохранения конкурентоспособности экономик государств — членов ЕАЭС. В октябре 2022 года была опубликована Дорожная карта по сотрудничеству в рамках климатической повестки². Ее цель — препятствовать возникновению барьеров и ограничений на внутреннем рынке ЕАЭС.

Документ содержит **7 основных направлений**, включая зеленое финансирование, анализ национального законодательства в климатической сфере, разработку предложений по формированию механизмов углеродного регулирования.

В рамках каждого из направлений уже достигнуты определенные результаты. В нашей статье мы рассмотрим некоторые из них.

Критерии зеленых проектов государств — членов Евразийского экономического союза

В рамках ЕАЭС создана инфраструктура для привлечения инвестиций в зеленые проекты. Более того, зеленая экономика — часть Стратегии развития евразийской экономической интеграции до 2025 года. В странах ЕАЭС в том или ином виде уже приняты программы декарбонизации и развития сектора зеленого финансирования.

Важной мерой на этом пути стало утверждение в январе 2023 года модельной таксономии зеленых проектов. Документ разработан ЕЭК совместно с ВЭБ.РФ и Центром зеленых финансов

МФЦА — национальными разработчиками таксономий России и Казахстана.

Критерии зеленых проектов государств — членов ЕАЭС — разработаны с двумя целями:

- ▶ стимулирование и сближение подходов государств-членов в рамках системного развития инструментов зеленого финансирования в ЕАЭС;
- ▶ обеспечение свободы движения капиталов.

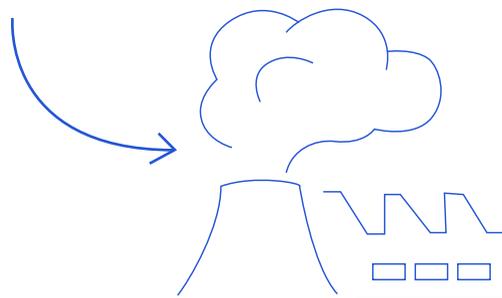
Также эти критерии могут послужить основой для разработки или актуализации национальных таксономий.

По нашему мнению, данный документ позволит:

- ▶ упростить доступ к рынкам капитала стран-участниц;
- ▶ привлечь иностранных инвесторов, поскольку таксономия разрабатывалась на основе международного опыта;
- ▶ обеспечить унификацию в определении зеленых и не зеленых проектов.

Модельная таксономия была разработана на основе уже существующих критериев зеленых проектов России и Казахстана. Она состоит из трех разделов: общие критерии зеленых проектов, направления с учетом страновых специфик, подходы к регулированию инструментов зеленого финансирования и их верификации. Примечательно, что в рамках формирования списка критериев зеленых проектов использовались наиболее жесткие требования, представленные в таксономиях России и Казахстана, или, в отдельных случаях, требования, отражающие актуальные критерии международных бенчмарков. Стоит отметить, что зеленая таксономия ЕАЭС имеет больший, чем у национальных аналогов, охват направлений зеленых проектов.

Кроме того, в отличие от российской, в таксономии ЕАЭС нет отдельной категории адаптационных проектов.



1. 26-й сессии Конференции сторон Рамочной конвенции ООН об изменении климата

2. Первый пакет мероприятий (Дорожная карта) по сотрудничеству государств — членов ЕАЭС — в рамках климатической повестки

Раскрытие нефинансовых данных компаниями на территории государств — членов ЕАЭС

Корпоративная социальная ответственность постепенно становится отраслевым стандартом на рынках капитала, подталкивая компании к внедрению устойчивых бизнес-практик. Некоторые страны Союза постепенно устанавливают обязательство для компаний публиковать нефинансовые данные в своих годовых отчетах.

В настоящее время в рамках государств — членов ЕАЭС — отсутствует требование об обязательном раскрытии нефинансовой информации. На национальных уровнях разрабатываются документы, которые носят рекомендательный характер.

Рейтинги устойчивого развития государств — членов ЕАЭС

В ноябре 2022 года появилось предложение от Департамента инвестиционной и промышленной политики города Москвы создать рейтинг городов и регионов ЕАЭС по степени достижения экологических, социальных и корпоративных показателей. Основные цели рейтинга: выявление проблемных зон и поиск новых точек роста, возможность формирования прочных связей между городами ЕАЭС и обмена лучшими практиками устойчивого развития.

Формирование единого углеродного рынка

Для снижения объемов выбросов парниковых газов странами — членами ЕАЭС — предпринимаются различные инициативы в данном направлении: установлены цели по достижению углеродной нейтральности, определены ОНУВ. Также формируется инфраструктура и нормативная база углеродных рынков.

По нашему мнению, государствам — членам ЕАЭС — необходимо двигаться в направлении взаимного международного признания механизмов **обращения углеродных единиц**. Также требуется разработка единых подходов к формированию совместных рыночных и нерыночных механизмов углеродного регулирования.

В рамках формирования национальных систем торговли углеродными активами (СТВ) фактический запуск осуществил Казахстан и в режиме регионального эксперимента — Россия. Белоруссия также осуществляет подготовку правовой базы для создания СТВ на своей территории.

Первым пилотный проект по созданию СТВ запустил в 2013 году Казахстан. Проект охватил 178 компаний из сектора энергетики, нефти и газа, добычи полезных ископаемых и химической промышленности, которые ответственны за 55% выбросов. В 2018 году провели перезапуск СТВ — обеспечен доступ к проведению торгов всем желающим товарным биржам. До этого было разрешено проводить торги только на торговой площадке АО «Товарная биржа «Каспий». Однако, ввиду того, что в настоящее время распределение углеродных единиц квоты среди субъектов квотирования бесплатное, объемы и охват рынка невелики.

В России в рамках Сахалинского эксперимента по достижению углеродной нейтральности к 2025 году реализуется пилотный проект по апробации подходов по квотированию выбросов парниковых газов. По предварительным оценкам, квотирование и сокращение выбросов со стороны региональных регулируемых организаций (РРО) составит около 550 тыс. т к 2025 году, или около 4,5% от их общих выбросов.

Для выявления потенциальных проблем в этом году планируется осуществить тестовый расчет квот (без обязательства выполнения), в котором могут участвовать любые организации Сахалинской области. По результатам апробации данного проекта такой подход к квотированию может быть распространен на всей территории Российской Федерации.

Рисунок 1. Выбросы парниковых газов в странах – членах ЕАЭС



Источник: данные ЕЭК

Таблица 1. Климатические цели и наличие системы торговли углеродными активами

					
	Армения	Белоруссия	Казахстан	Кыргызстан	Россия
Участник Парижского соглашения с	09.02.2017	20.09.2016	27.10.2016	12.11.2019	21.09.2019
Цель по достижению углеродной нейтральности	к 2050 г.		к 2060 г.	к 2050 г.	не позднее 2060 г.
Определяемый на национальном уровне вклад (сокращение выбросов ПГ к 2030 году к уровню 1990 года)	на 40 %	на 35 %	на 15 %	на 15,97 %	до 70 %
Наличие национальной системы торговли углеродными активами	-	-	+	-	+

В рамках формирования механизмов работы добровольного углеродного рынка в России в национальном реестре углеродных единиц были зарегистрированы два климатических проекта. Также были выпущены первые углеродные единицы (96 единиц). Биржевые торги данными активами стартовали на товарных аукционах, проводимых Национальной товарной биржей (входит в группу Московская Биржа).

В этой связи актуальным вопросом остается создание общей системы углеродного регулирования, которая будет базироваться на согласованных в рамках ЕАЭС принципах. В противном случае, возможно появление «климатических барьеров» внутри интеграционного объединения.

Мы считаем, что в рамках гармонизации национального регулирования целесообразно рассмотреть следующие вопросы:

- ▶ определение правовой природы углеродных единиц;
- ▶ вопросы учета и налогообложения углеродных единиц;
- ▶ формирование методологий реализации климатических проектов, основанных на используемых в международной практике стандартах;

- ▶ создание порядка аккредитации иностранных органов по валидации и верификации;
- ▶ формирование единых подходов к мониторингу и верификации выбросов ПГ;
- ▶ возможности трансграничной передачи углеродных единиц;
- ▶ создание широкого спектра национальных мер государственной поддержки и стимулирования климатических проектов и внедрения НДТ.

В 2021 году курс на устойчивое развитие в мире и в России был беспрецедентно мощным, и направление общего тренда было очевидным для всех. В 2022 году поток информации, относящейся к устойчивому развитию, усложнился и наполнился противоречиями. В какой-то момент вопрос актуальности повестки стал ключевым для экспертов и людей, связанных с зелеными, социальными проектами, в целом с ответственным бизнесом, а конкретные действия отошли на второй план.

Команда Центра по внедрению принципов устойчивого развития при поддержке Центра международных и сравнительно-правовых исследований представляет аналитический продукт, который, как мы надеемся, поможет сформировать взвешенный взгляд на тенденции и ожидания рынка, выделить самое важное, найти новые возможности и принять своевременное бизнес-решение.

В материале выражено мнение экспертов Центра по внедрению принципов устойчивого развития Газпромбанка и Центра международных и сравнительно-правовых исследований. Представленная информация не является инвестиционной рекомендацией.

Ознакомиться с предыдущими выпусками можно [здесь](#):



ГАЗПРОМБАНК



ЦЕНТР МЕЖДУНАРОДНЫХ
И СРАВНИТЕЛЬНО-ПРАВОВЫХ
ИССЛЕДОВАНИЙ

№ 6 | ЯНВАРЬ | 2023