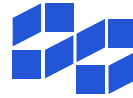




ГАЗПРОМБАНК



ЦЕНТР МЕЖДУНАРОДНЫХ
И СРАВНИТЕЛЬНО-ПРАВОВЫХ
ИССЛЕДОВАНИЙ

МАЙ | 2024

№21

Климатический вестник

КЛИМАТ | РЕГУЛИРОВАНИЕ | ТЕХНОЛОГИИ

Аммиак и водород: европейские операторы СПГ готовятся к энергетике будущего 3

Регазификационные СПГ-терминалы диверсифицируют бизнес в ответ на сокращение спроса на газ в Европе и развитие новых безуглеродных рынков.

Тренды углеродного регулирования в 2023 году и после 9

Углеродное регулирование в мире расширяет свой охват: страны совершенствуют действующие механизмы и внедряют новые. Такой вывод следует из отчета инициативы International Carbon Action Partnership.

Кризис доверия на рынке углеродных единиц 13

На фоне кризиса Международная ассоциация по торговле выбросами выпустила руководство о том, как использовать инструменты компенсации выбросов без гринвошинга.

Климатические прения 17

Европейский суд по правам человека впервые констатировал невыполнение государством обязательств в области борьбы с изменением климата и увидел в этом нарушение прав человека.

Вторсырье в деле 23

С 2025 года федеральные проекты «Комплексная система обращения с ТКО» и «Экономика замкнутого цикла», как следует из доклада ППК РЭО об итогах пятилетней работы, будут объединены и сфокусированы на развитии утилизации и использовании вторсырья.

Политика и неустойчивая динамика устойчивых фондов 29

Устойчивые финансы в I квартале 2024 года снова демонстрируют неуверенную динамику как по притоку средств в фонды, так и по объему размещения зеленых облигаций.

Под редакцией **Евгения Хилинского**, CFA, CFA ESG, SCR.

Аммиак и водород: европейские операторы СПГ готовятся к энергетике будущего



Европейский рынок СПГ переживает трансформацию, вызванную снижением спроса на газ и ростом доли ВИЭ в энергобалансе. В 2023 году потребление газа в ЕС сократилось на 15 %, а средняя загрузка СПГ-терминалов в Европе составила всего 60 %. Также значительный объем регазификационной мощности находится в стадии незавершенного строительства. Превышение предложения над спросом вынуждает операторов СПГ перестраивать бизнес и инвестировать в новые перспективные направления, возникающие в связи с трендом на декарбонизацию. Среди них — конверсия регазификационных производств под аммиак, создание водородных хабов и развитие водородопроводов. Примерами таких трансформаций являются проекты в рамках инициативы European Hydrogen Backbone (ЕНВ), создание хаба в Вильгельмсхафене и новые проекты компаний Enagás и Fluxys. Таким образом, регазификационные терминалы в Европе стоят на пороге новой эры, где их роль в энергетической системе может значительно измениться: откроются новые возможности для роста и развития

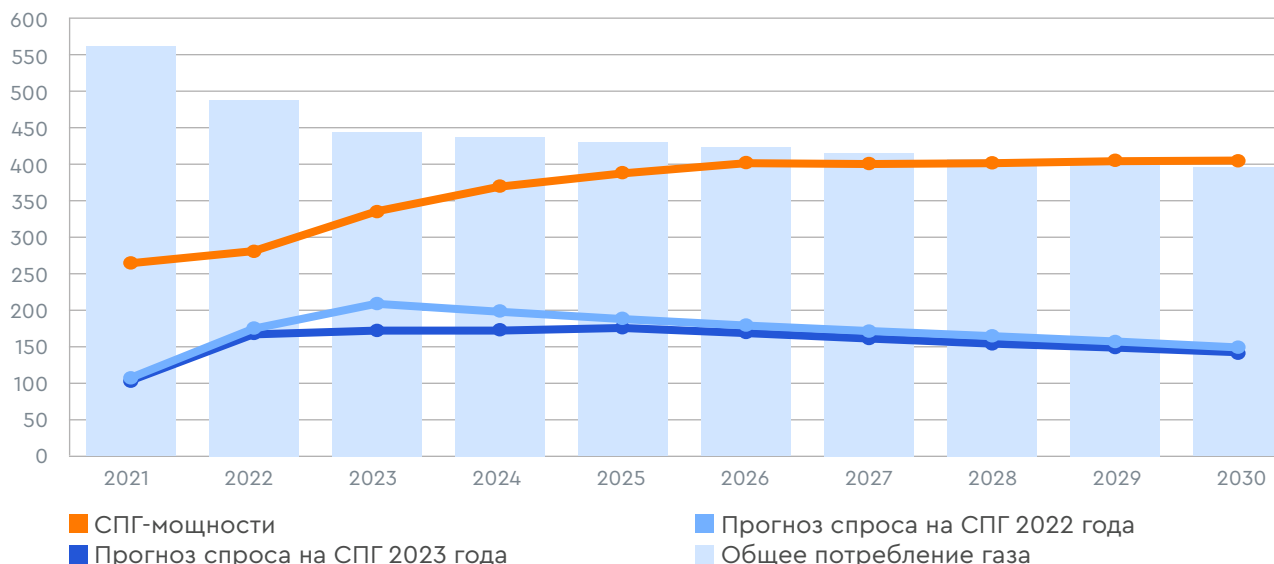
Тенденции: снижение спроса на газ в Европе и избыток мощностей по регазификации СПГ

Европейский газовый рынок с начала 2023 года претерпевает значительные изменения, характеризующиеся снижением спроса на природный газ и одновременным избытком мощностей по регазификации сжиженного природного газа (СПГ). По данным Eurostat, потребление газа в ЕС в 2023 году сократилось на 15 % по сравнению с 2022 годом, то есть до 388 млрд кубометров. Спрос на газ в Европе снижается под влиянием нескольких факторов. Во-первых, геополитическая напряженность последних двух лет спровоцировала рост цен до пика в 1,5 тыс. евро за тысячу кубометров в 2022 году и аномально высокие цены вызвали сокращение спроса (прим. авто — к июню 2024 года цена за тысячу кубометров снизилась до 400 евро). Во-вторых, европейские страны активно развивают возобновляемые источники энергии (ВИЭ). Так, в 2023 году доля ВИЭ в производстве электроэнергии в ЕС достигла рекордных 44 % в энергобалансе¹, при этом выработка от газогенерации сократилась на 15 %, а ее доля в энергобалансе опустилась до 17 %. Это меньше, чем доля ветрогенерации (18 %) ².



1. <https://ember-climate.org/insights/research/european-electricity-review-2024/#:~:text=The%20EU%20accelerated%20its%20shift,40%25%20for%20the%20first%20time.>
2. <https://reglobal.org/coal-continues-to-be-undercut-by-new-wind-and-solar-in-eu-ember/>

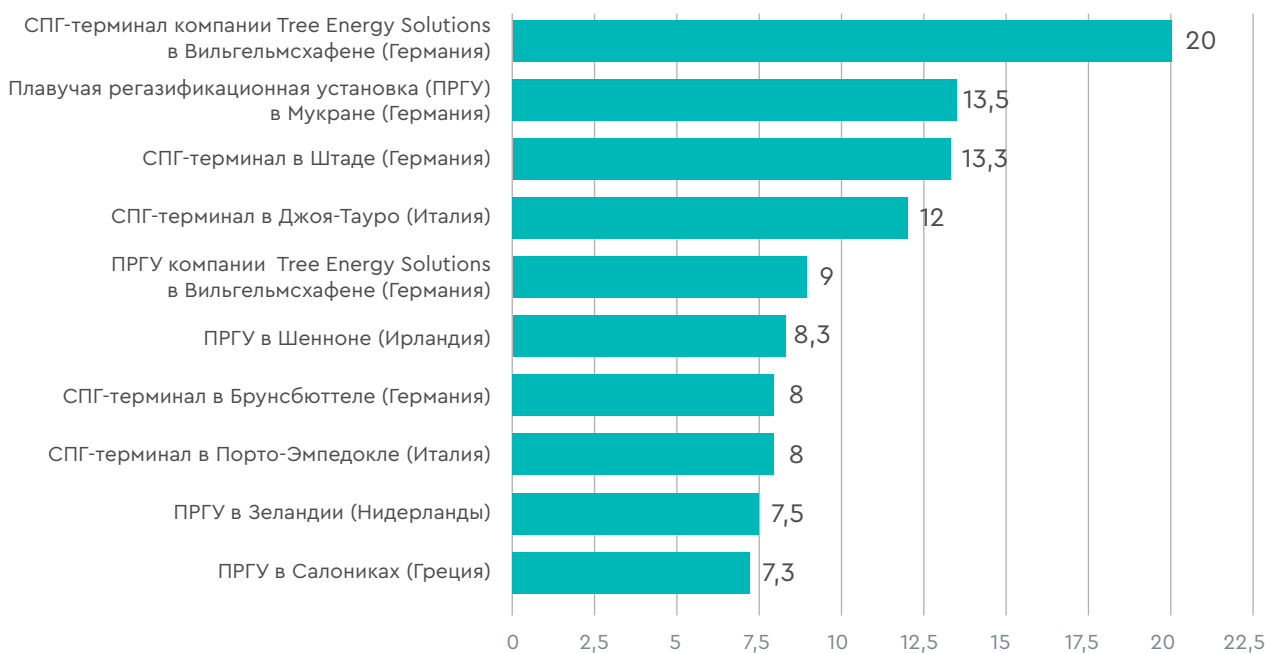
Рисунок 1. Потребление газа отстает от ввода мощностей по импорту СПГ, 2021–2030 гг. (млрд м³)



В то же время, стремясь сократить газопроводный импорт из политических соображений, Европа стремительно наращивала мощности по импорту СПГ. По данным Gas Infrastructure Europe (GIE), в 2023 году общая мощность регазификации СПГ в Европе достигла 227 млрд кубометров в год, что на 20 % превышает показатели 2022 года. Однако снижение спроса на газ привело к тому, что фак-

тическое использование СПГ-терминалов оказалось значительно ниже ожидаемого. По оценкам Wood Mackenzie, мощности СПГ-терминалов в Европе задействованы только на 50–60 % (рисунок 1). Это означает, что более 100 млрд кубометров регазификационных мощностей простаивают. Дополнительно еще 100 млрд кубометров мощностей находятся на стадии строительства (рисунок 2)³.

Рисунок 2. Строительство регазификационных терминалов в ЕС в 2024 году, млрд м³



3. <https://www.statista.com/statistics/1251671/leading-lng-import-terminals-projects-in-the-eu-by-capacity/>

Недоиспользование СПГ-терминалов влечет за собой значительные экономические последствия. Операторы терминалов несут высокие фиксированные затраты на обслуживание и эксплуатацию инфраструктуры, которые составляют, по оценкам Rystad Energy, от 50 до 100 млн евро в год для среднего терминала. При низком уровне использования эти затраты не покрываются доходами от регазификации, что приводит к снижению рентабельности. Кроме того, избыток мощностей усиливает конкуренцию на рынке, что за 2023 год, по данным ICIS, привело к сокращению тарифов на регазификацию СПГ на 15–20 %. Это создает дополнительное давление на финансовые показатели операторов терминалов (рисунок 3).

В результате некоторые операторы вынуждены пересматривать свои бизнес-модели, сокращая мощности или перепрофилируя терминалы для других видов деятельности. Например, бельгийская Fluxus объявила о планах по переоборудованию своего СПГ-терминала в Зебрюгге для приема и хранения водорода⁴. Другие операторы, такие как испанские Naturgy и Enagás, искивают возможности использования своих терминалов для импорта аммиака и развития других направлений.

В целом, избыток мощностей по регазификации СПГ в Европе представляет собой серьезный вызов для операторов терминалов. Однако новые

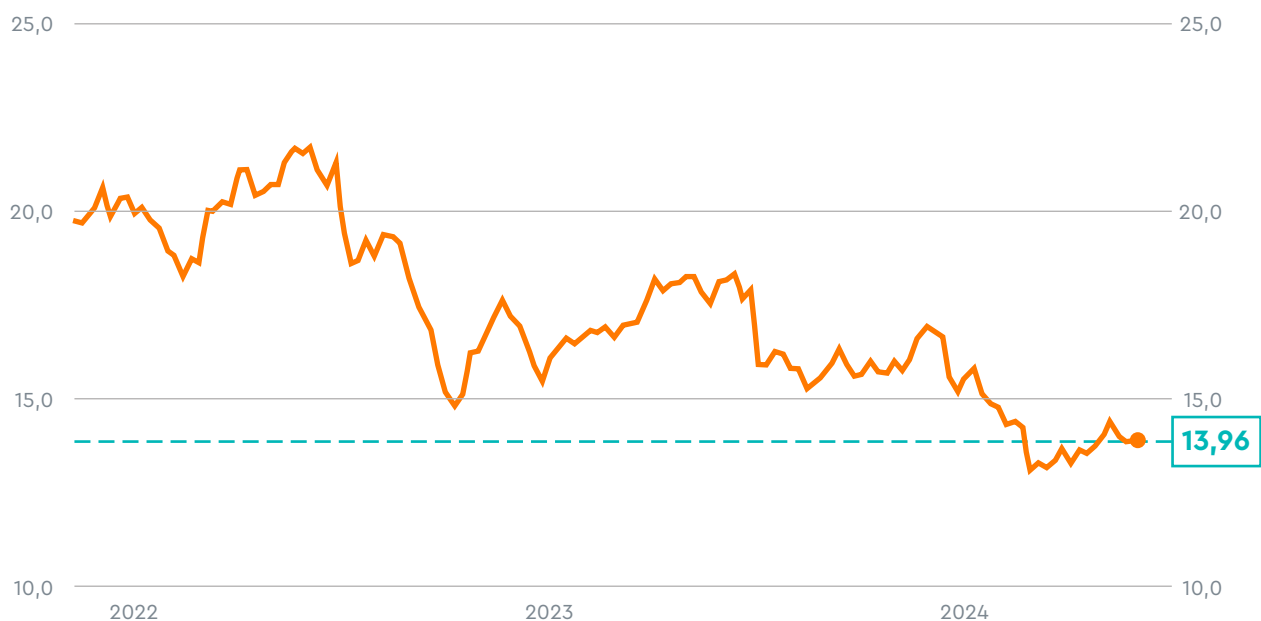
возможности, связанные с трендом на декарбонизацию, могут помочь операторам адаптироваться к реалиям рынка и обеспечить устойчивое развитие отрасли в долгосрочной перспективе.

Аммиак — стратегическое направление развития СПГ-терминалов

Европейские операторы СПГ-терминалов, стремясь перестроиться под изменения рынка и вписать свою деятельность в контекст декарбонизации, активно рассматривают аммиак как стратегическое направление развития. Аммиак, обладающий удобством транспортировки и хранения, может быть использован как топливо и сырье для производства водорода и удобрений. Это открывает широкие перспективы для диверсификации деятельности СПГ-терминалов.

Европейский рынок аммиака в настоящее время характеризуется стабильным спросом и объемом порядка 14 млн тонн в год. Большая часть этого объема используется для производства удобрений. Однако аммиак также рассматривается как перспективное альтернативное топливо и носитель водорода, что потенциально создает дополнительные потребности. По оценкам Европейской комиссии, спрос на аммиак в ЕС к 2030 году может достичь 20 млн тонн, а к 2050 году — 80 млн тонн.

Рисунок 3. Акции Enagás SA за период с 2022 по 2024 гг. снизились на 35 % из-за низкой загруженности СПГ-мощности, долл.



4. <https://lngprime.com/europe/fluxus-seeks-market-feedback-on-zeebrugge-bio-lng-hydrogen-services/98552/>



СПГ-терминалы обладают значительным потенциалом для развития аммиачного направления, поскольку их инфраструктура может быть относительно легко адаптирована для работы с аммиаком. Это включает в себя модификацию резервуаров для хранения, установку систем охлаждения и безопасности, а также обеспечение совместимости с существующими трубопроводами и погрузочно-разгрузочным оборудованием. По оценкам DNV GL, стоимость переоборудования одного СПГ-терминала для работы с аммиаком может варьироваться от 45 до 180 млн евро в зависимости от сложности проекта и объема необходимых изменений. При этом, по расчетам общества Fraunhofer, стоимость переоборудования под аммиак полностью построенного СПГ-терминала составляет 11–20 % его суммарных капитальных затрат⁵. Конверсия является полной, и терминал перестраивается полностью под работу с аммиаком. Например, инвестиции в строительство СПГ-терминала Stade в Германии составляют 1 млрд евро, а его регазификационная мощность составляет 13,3 млрд кубометров в год (рисунок 2). Соответственно, расходы на конверсию такого терминала после завершения строительства составят в среднем 155 млн евро⁶. При обеспечении дополнительной 20 % дозагрузки терминала в результате конверсии срок окупаемости такой инвестиции составит не более 7,5 лет⁷.

Одним из ярких примеров перепрофилирования СПГ-терминалов для работы с аммиаком является проект в Wilhelmshaven (Германия). Uniper, опе-

ратор терминала, объявил о планах по созданию крупного центра импорта и распределения аммиака, который будет играть ключевую роль в развитии экономики Германии. Проект предусматривает строительство нового причала для разгрузки аммиачных танкеров, а также хранилищ и инфраструктуры для распределения аммиака по трубопроводам. Другой пример — испанская компания Enagás, которая активно развивает аммиачное направление в рамках своей стратегии по декарбонизации 2022–2030 гг. Компания уже реализует проект по производству зеленого аммиака на своем СПГ-терминале в Барселоне с использованием электроэнергии из возобновляемых источников.

Перепрофилирование существующей инфраструктуры и инвестиции в производство аммиака могут открыть перед операторами новые источники дохода, обеспечить дозагрузку и способствовать декарбонизации экономики Европы. Другим способом адаптации к новым реалиям для терминалов станет переход на водород — важный стратегический вид топлива в ЕС.

СПГ-операторы создают хабы и инфраструктуру для водорода

Европейские операторы СПГ-терминалов активно рассматривают водород как стратегическое направление развития в условиях снижения спроса на природный газ и стремления к декарбонизации. Водород как универсальный энергоноситель с нулевым уровнем выбросов углерода при использовании открывает широкие перспективы для диверсификации деятельности СПГ-терминалов. Он может быть использован для производства электроэнергии, отопления зданий, в качестве топлива для автомобилей и судов, а также в качестве сырья для химической промышленности.

Уже сейчас в Европе существуют значительные мощности по производству водорода. По данным Hydrogen Europe, в 2023 году общая мощность электролизеров для производства водорода в Европе составила около 10 ГВт, что позволяет производить 1–1,5 млн тонн водорода в год. К 2024 году ожидается удвоение этой мощности до 20 ГВт, что позволит производить около 2–3 млн тонн водорода⁸. В планах европейской программы по декарбонизации Fit for 55 выход на производство 10 млн тонн водорода в год, а также ежегодные закупки по импорту в объеме 10 млн тонн — до 2030 года⁹. Таким образом, ожидаемые темпы роста по перевалке водорода с учетом планов до 2030 года составляют 22 %.

5. https://www.isi.fraunhofer.de/content/dam/isi/dokumente/cce/2022/Report_Conversion_of_LNG_Terminals_for_Liquid_Hydrogen_or_Ammonia.pdf

6. 1 млрд евро × (11 + 20) % / 2

7. Стоимость конверсии / (Затраты на обслуживание инфраструктуры × 20%)

8. https://www.researchgate.net/figure/Electrolyzer-power-flow-rate-and-mass-and-volume-of-hydrogen-produced_tbl1_352469761

9. https://energy.ec.europa.eu/topics/energy-systems-integration/hydrogen_en

Под эти задачи в ЕС реализуются масштабные программы по инфраструктуре. Так, в рамках инициативы European Hydrogen Backbone (EHB) реализуется создание сети магистральных водородных трубопроводов протяженностью 53 000 км за счет переоборудования существующих трубопроводов и строительства новых¹⁰. Стоимость проекта предварительно составит 80–143 млрд евро. А реализация первых трансграничных поставок ожидается к 2030 году. Проект заявляется как наиболее эффективный, поскольку предполагаемые затраты за транспортировку 1 килограмма водорода на тысячу километров планируются в 0,11–0,21 евро. Это 3–6 % от трех с половиной евро прогнозной стоимости производства зеленого водорода к 2030 году (рисунок 4).

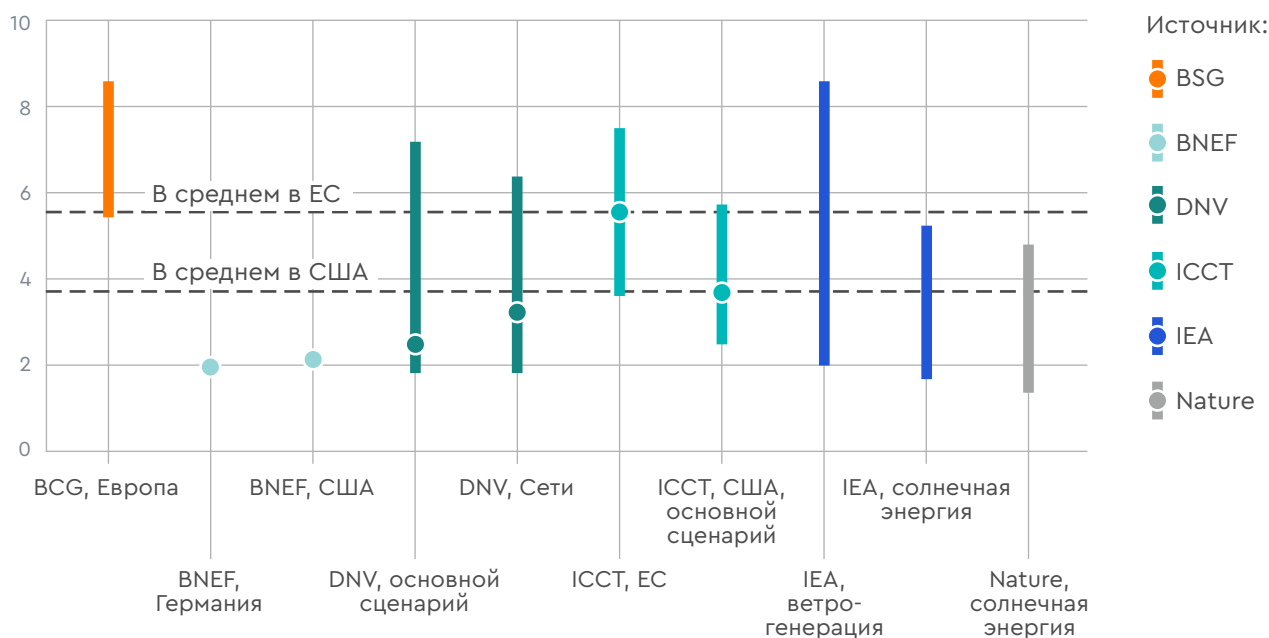
К этой инициативе присоединились 35 крупных инфраструктурных компаний, в том числе СПГ-терминалы, такие как Enagás и Fluxys. Эти компании обладают трубопроводной инфраструктурой, адаптируемой к водороду (Enagás — 12,5 тыс. км, Fluxys — 3,5 тыс. км трубопроводов). А вот переоборудование регазификационных мощностей, по аналогии с конверсией под аммиак, оказывается затратным. По оценкам экспертов DNV GL, стоимость переоборудования одного СПГ-терминала для работы с водородом может варьироваться от 100 до 500 млн евро в зависимости от сложности проекта и объема необходимых изменений. А по расчетам общества Fraunhofer, стоимость переоборудования под водород полностью по-

строенного СПГ-терминала составляет около 50 % его суммарных капитальных затрат¹¹. Стоимость конверсии может оказаться несколько ниже, если теплообменные компоненты (конденсаторы и испарители), изначально используемые при строительстве СПГ-терминала, были совместимы с водородом. Но зачастую это не так, поэтому, например, оператор Fluxys полностью отказался от модели перехода на сжиженный водород. Дешевле, оказывается, просто построить новый завод.

В качестве альтернативы конверсии терминалы могут рассмотреть создание хабов на базе их СПГ-площадок, что позволит привлечь инвестиции для реализации проектов по производству водорода. Один из успешных примеров таких хабов — проект Uniper в Вильгельмсхафене (Германия). Компания инвестировала всего 55 миллионов евро в преобразование своего СПГ-терминала в энергетический хаб, который будет включать в себя мощности по производству и распределению водорода. Проект предусматривает строительство 26-километрового водородопровода, который соединит терминал с промышленными потребителями. При этом перевалка и газификация СПГ как направления бизнеса сохраняются.

Таким образом, развитие трубопроводов для транспорта водорода, а также создание энергетических хабов на площадках СПГ-производства являются актуальными стратегиями СПГ-терминалов по диверсификации бизнеса.

Рисунок 4. Прогнозы стоимости производства зеленого водорода к 2030 году, долл./кг



¹⁰ <https://ehb.eu/files/downloads/ehb-report-220428-17h00-interactive-1.pdf>

¹¹ https://www.isi.fraunhofer.de/content/dam/isi/dokumente/cce/2022/Report_Conversion_of_LNG_Terminals_for_Liquid_Hydrogen_or_Ammonia.pdf

Тренды углеродного регулирования в 2023 году и после

Автор:
Анна Белик



Международная инициатива International Carbon Action Partnership (ICAP) в апреле 2024 года выпустила доклад — обзор всех действующих систем торговли выбросами (далее — СТВ) в мире¹. Наблюдается активное развитие СТВ как инструмента углеродного ценообразования. Появляются новые СТВ, а действующие расширяют свой охват и совершенствуют правила. Развиваются также международные связи между СТВ. Один из примеров проявления такой связи — трансграничное углеродное регулирование Евросоюза. В перспективе можно также ожидать сближения обязательного и добровольного углеродных рынков в контексте статьи 6 Парижского соглашения

1. https://icapcarbonaction.com/system/files/document/240416_report_final.pdf

ICAP — международная инициатива, целью которой является содействие развитию СТВ как инструмента углеродного ценообразования. Членами ICAP являются 33 страны и региона. По сути, ICAP на данный момент является наиболее полным источником информации о действующих СТВ и их параметрах. Обязательные углеродные рынки увеличивают охват юрисдикций и отраслей

Географический и секторальный охват

Глобальный охват углеродного регулирования расширяется (рисунок 1). В 2023 году на территории 47 юрисдикций (стран и регионов) функционировали 36 СТВ, и еще 22 СТВ находятся на стадии разработки² на текущий момент. Юрисдикции, в которых функционируют СТВ, представляют треть населения Земли и 58 % мирового ВВП.

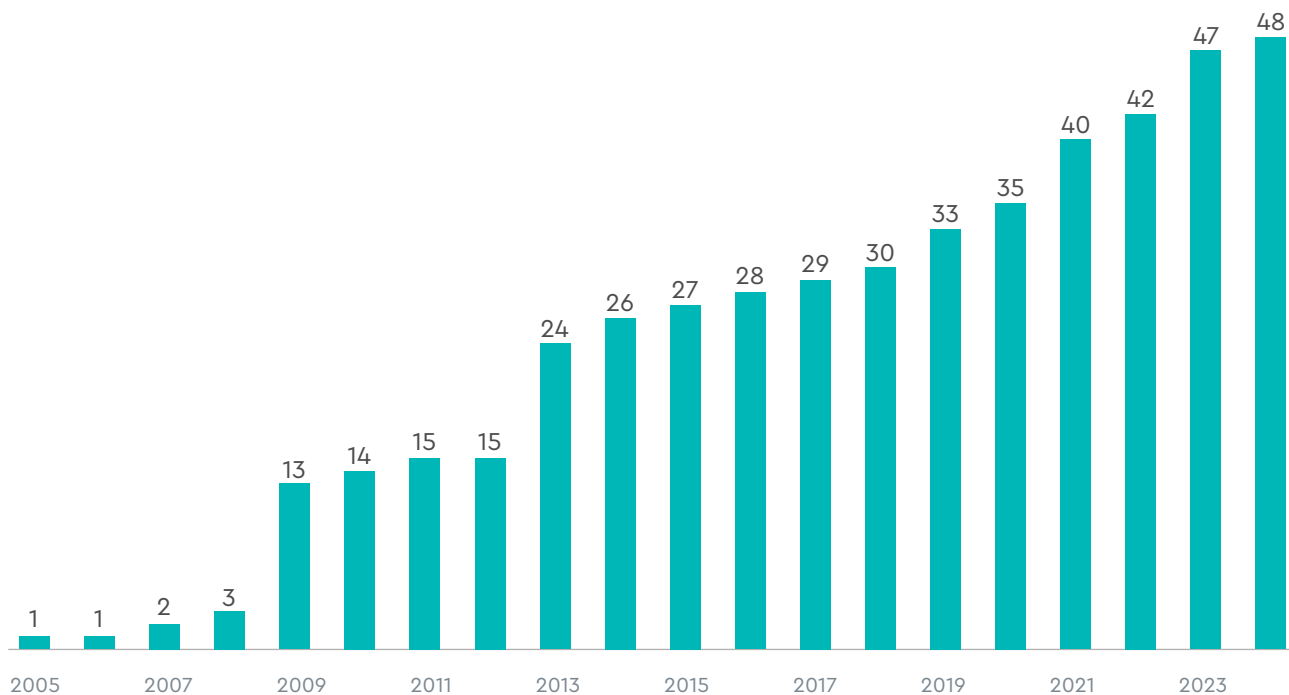
Практически во всех системах углеродное регулирование охватывает энергетику и ряд секторов промышленности. В некоторых юрисдикциях

в него включены транспорт, управление отходами, строительство. Наиболее широкий секторальный охват представлен в СТВ Новой Зеландии, Южной Кореи, а также в китайских региональных СТВ.

Динамика цен

Цены на углеродные активы внутри СТВ варьируются от \$1 (Казахстан) до \$70 (Евросоюз). В отличие от добровольного углеродного рынка, на котором в 2022–2023 годах цены постепенно снижались, на обязательных углеродных рынках цены демонстрировали смешанную динамику и оставались в среднем стабильными на горизонте 2023 года.

Рисунок 1. Количество юрисдикций, охваченных действующими СТВ, в 2005–2024 гг.



2. Более подробно об СТВ, которые только разрабатываются, мы писали в № 18 «Климатического вестника».

Рисунок 2. Крупнейшие СТВ (по объему доходов в 2023 году) и цели, на которые они тратят вырученные средства



В докладе ICAP сделан вывод о том, что цены остаются стабильными, и это является гарантией того, что СТВ продолжают выполнять свою функцию механизма привлечения средств для декарбонизации. Со своей стороны, отметим всё же, что эпизоды резких изменений цен бывают. Например, в начале 2024 года наблюдалось резкое падение цены на углеродном рынке Евросоюза. В феврале 2024 года цена на разрешение на выбросы 1 т CO₂-экв. составила \$52, достигнув минимума за последние 2,5 года. Одна из причин этого — введение большого количества мощностей ВИЭ, которые снизили выбросы от энергетики и, как следствие, потребность в разрешениях на выбросы. Кроме того, падение цены можно считать отложенным последствием принятого весной 2022 года³ решения Евросоюза резко увеличить предложение разрешений на выбросы. Тогда были проданы разрешения на выбросы общим объемом более 200 млн т CO₂-экв. из специального фонда, с помощью которого Евросоюз регулирует баланс спроса и предложения на своем обязательном углеродном рынке. Тогда это решение позволило привлечь средства на реализацию плана REPowerEU⁴, который сочетает цели декарбонизации и энергетической независимости.

СТВ — источник поступления средств в бюджет

Государства получают доходы от функционирования СТВ. Эти доходы образуются путем взимания платы за превышение допустимого объема выбросов, а также от продажи разрешений на выбросы на аукционе, если он имеет место быть.

Суммарные доходы, полученные юрисдикциями от функционирования СТВ, с каждым годом растут. Всего с 2007 года с помощью СТВ государства заработали \$303 млрд, из которых \$74 млрд — в 2023 году.

Отчет ICAP выделяет пять направлений, на которые идут доходы, полученные в рамках функционирования СТВ (рисунок 2). Это:

- ▶ иные механизмы снижения выбросов;
- ▶ разработки низкоуглеродных технологий;
- ▶ иные цели, связанные с устойчивым развитием (например, здравоохранение, образование);
- ▶ помощь физическим лицам, домохозяйствам, предприятиям;
- ▶ общий бюджет юрисдикций, в том числе в счет уменьшения долга.

3. Подробнее об этом решении мы писали в № 1 «Климатического вестника».

4. https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/repowereu-affordable-secure-and-sustainable-energy-europe_en

Значимый тренд — развитие связей между СТВ и развитие международной кооперации

По мере того, как углеродное регулирование перестает быть специфической чертой отдельных стран и охватывает всё более непохожие юрисдикции с разными целями, закономерным следующим шагом будет развитие связи между регулированием разных стран. Наиболее яркое проявление такой связи — трансграничное углеродное регулирование (Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM) Евросоюза, которое начало функционировать в переходном режиме в 2023 году и станет полностью рабочим в 2026 году⁵. CBAM предполагает, что при поставке товаров в Евросоюз импортеры будут обязаны отчитываться об их углеродном следе и вносить плату за него в случае, если углеродный след превышает определенный бенчмарк. При этом из платы может быть вычтена величина цены на углерод, если производитель товара платит ее в рамках регулирования своей страны. Такая мера стимулирует страны, которые являются торговыми партнерами ЕС, развивать внутреннее углеродное регулирование. Кроме того, введение механизмов, аналогичных CBAM, рассматривают у себя Великобритания, Австралия, США.

Вопросы международной кооперации в значительной степени пересекаются с вопросами развития добровольного углеродного рынка. Всё больше юрисдикций (в том числе крупнейших, например, Китай, Индия, Бразилия) предпочитают включать возможность компенсации выбросов в свои СТВ. При этом чаще всего присутствует ограничение: допускаются только углеродные оффсеты, произведенные на территории страны. Это делается для того, чтобы не обрушить рынок внутри СТВ дешевым предложением углеродных оффсетов из других стран. Однако, по мнению авторов доклада, с введением в действие статьи 6 Парижского соглашения появится больше возможностей использовать для зачета в рамках СТВ «международные» углеродные оффсеты. Хотя не все правила статьи 6 Парижского соглашения полностью выработаны и приняты, международная торговля в соответствии с существующими правилами постепенно начинается. Так, по состоянию на апрель 2024 года заключено уже 36 двусторонних соглашений между странами о международной торговле по статье 6.2⁶.

5. https://taxation-customs.ec.europa.eu/carbon-border-adjustment-mechanism_en

6. <https://carbonpricingdashboard.worldbank.org/credits/cooperative-approaches>



Кризис доверия на рынке углеродных единиц



На фоне ярких эпизодов критики добровольного углеродного рынка многие источники ставят вопрос о том, какую форму должен иметь механизм компенсации выбросов, а также о том, следует ли ему существовать в принципе. Ожидается, что роль понятных правил игры на этом рынке будут выполнять механизмы, описанные в статье 6 Парижского соглашения, которая подразумевает возможность сторон помогать друг другу в достижении климатических целей на рыночных условиях. Пока этого не произошло, крупные объединения участников рынка углеродных единиц пытаются выработать правила, которые бы позволили вернуть доверие к рынку. Одним из примеров таких правил является «Руководство по качественному использованию углеродных активов»¹, выпущенное Международной ассоциацией торговли выбросами (International Emissions Trading Association)² в апреле 2024 года

1. https://www.ieta.org/wp-content/uploads/2024/04/IETA_VCM-Guidelines.WEB-2.pdf

2. <https://www.ieta.org/>

Суть критики добровольного углеродного рынка

В 2023 году издание *The Guardian* выпустило два разгромных расследования об углеродных активах, выпускаемых в рамках Verified Carbon Standard — крупнейшей в мире программы выпуска углеродных активов, занимающей около 75 % рынка. Расследования вышли в январе и сентябре 2023 года. Первое расследование³ касалось проектов по защите лесов от вырубки и содержало вывод о том, что 90 % этих проектов не имеют заявляемой ценности. Суть критики сводилась к следующему: большая часть лесов, которые «брались под защиту» в ходе реализации климатических проектов, на самом деле расположены в труднодоступных районах и не будут вырублены еще много лет, то есть не нуждаются в охране прямо сейчас. В итоге результаты сокращения выбросов и количество проданных углеродных активов, по оценке *The Guardian*, были завышены в 17 раз.

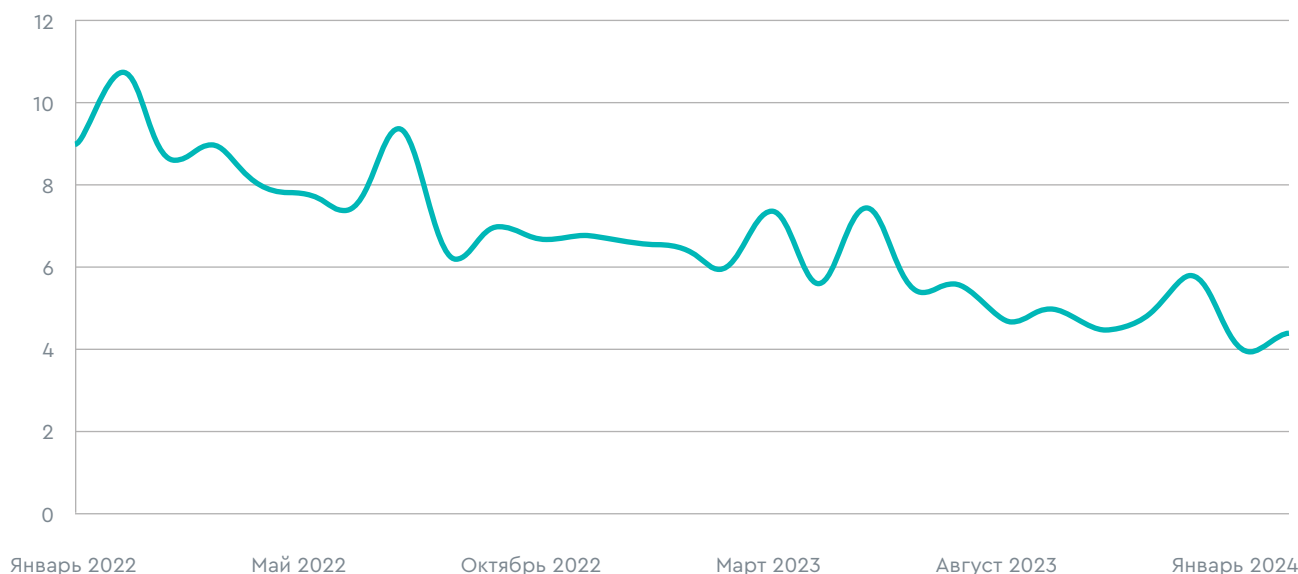
Второе расследование⁴ охватывало 50 крупнейших (по объему проданных и погашенных углеродных активов) проектов Verified Carbon Standard и содержало их независимую оценку по критериям дополненности, надежности количественной оценки, консервативности базовой линии, постоянства сокращений выбросов и наличия утечек. Подавляющее большинство проектов, как оказалось, не отвечали критерию дополненности, кроме

того, их результаты в части объема сокращаемых выбросов были завышены.

Эти два расследования иллюстрируют систематические проблемы, возникающие на добровольном углеродном рынке и ставящие под сомнение надежность его инструментов. В общем виде эти проблемы можно сформулировать как «кризис доверия»: покупатели ставят под сомнение надежность углеродных активов как инструмента декарбонизации

В 2022–2023 годах цена на углеродные активы добровольного рынка постепенно снижалась: по данным MSCI Carbon Markets⁵, цена на активы Verified Carbon Standard в 2022 году составляла в среднем \$8,1 за 1 т CO₂-экв., в 2023 году — \$5,8, а в первом квартале 2024 года — \$4,7 (рисунок 1). Основным драйвером этого процесса был энергетический кризис, в ходе которого для многих компаний цели декарбонизации стали менее приоритетными. Однако упомянутый выше «кризис доверия» дополнительно усиливал эту тенденцию.

Рисунок 1. Средняя цена на углеродные активы Verified Carbon Standard в 2022–2024 гг., \$



3. <https://www.theguardian.com/environment/2023/jan/18/revealed-forest-carbon-offsets-biggest-provider-worthless-verra-aoe>

4. <https://www.theguardian.com/environment/2023/sep/19/do-carbon-credit-reduce-emissions-greenhouse-gases>

5. <https://trove-research.com/report/1q24-vcn-in-review-is-clarity-on-credits-finally-coming-for-corporates>



Решение этих проблем пока не выработано, что заставляет многих сомневаться в том, нужен ли механизм компенсации выбросов в принципе. Ярким эпизодом повышенного внимания к проблемам добровольного углеродного рынка стала ситуация с Science Based Targets initiative (SBTi) — основным добровольным стандартом в области установления климатических целей для компаний. В мае 2024 года руководство SBTi предложило допустить на уровне стандарта использование добровольных углеродных активов для компенсации выбросов охвата 3. После этого сотрудники SBTi написали открытое письмо с просьбой этого не делать в силу ненадежности инструмента и его потенциального вреда для глобальных климатических целей⁶.

Крупнейшие объединения участников рынка ищут выход

Несмотря на критику, идея о компенсации выбросов парниковых газов содержит в себе ряд преимуществ. Хороший климатический проект — это возможность привлечь финансирование на новые технологии, повышение энергоэффективности, восстановление экосистем. В условиях, когда многие источники⁷ говорят о необходимости быстрых мер, механизмы добровольного углеродного рынка позволяют реализовывать проекты по сокращению выбросов и увеличению

поглощения парниковых газов в относительно короткие сроки. Важно также, что для многих технологий пока не существует способов быть углеродно-нейтральными, а значит, для достижения углеродной нейтральности те или иные механизмы компенсации придется использовать в любом случае. Поэтому крупнейшие объединения участников добровольного углеродного рынка ищут пути, как вписать механизм компенсации выбросов в меняющиеся условия и выработать правила, которые бы устроили большинство.

В № 13 «Климатического вестника»⁸ мы писали о появлении первого руководства для покупателей углеродных кредитов и единиц — VCM Claims Code of Practice⁹. Несмотря на то, что VCM — некоммерческая инициатива и ее рекомендации не носят обязательного характера, выпущенное руководство стало актуальным ответом на сформировавшийся запрос.

В апреле 2024 года были опубликованы рекомендации Международной ассоциации торговли выбросами (International Emissions Trading Association, IETA). Если VCM ставили целью ответить на вопрос: «Как правильно заявлять об использовании добровольных углеродных активов, чтобы заявление не было гринвошингом?», то рекомендации IETA подсказывают покупателю, как правильно непосредственно использовать углеродные активы.

6. <https://www.reuters.com/sustainability/corporate-climate-watchdog-document-deems-carbon-offsets-largely-ineffective-2024-05-09/>

7. https://unfccc.int/files/press/fact_sheets/application/pdf/fact_sheet_climate_deal.pdf

8. <https://www.gazprombank.ru/sustainability/vestnik/>

9. <https://vcmintegrity.org/wp-content/uploads/2023/11/VCM-Claims-Code-of-Practice-November-2023.pdf>

Руководство IETA — основные положения

Руководство содержит шесть основных шагов для компаний, которые хотят компенсировать свои выбросы с помощью углеродных активов:

1. Публично заявить цели, соответствующие целям Парижского соглашения. Согласно Руководству, климатические цели компаний должны быть согласованы с национальными и международными климатическими целями, а не возникать изолированно от них.

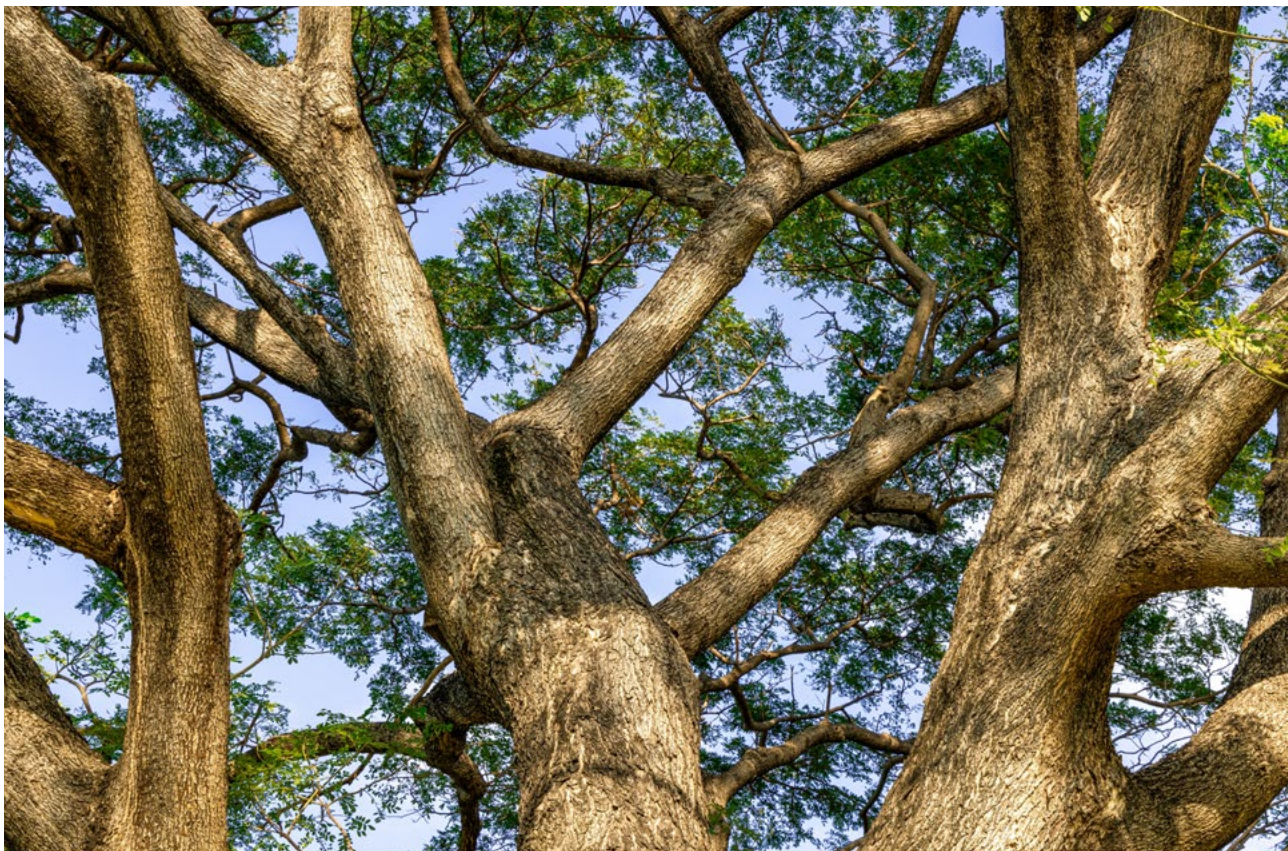
2. Оценивать и публиковать данные о своих выбросах по охватам 1, 2 и 3. Рекомендуется использовать для этого Протокол по парниковым газам (GHG Protocol) и стандарт ISO 14064-1:2019.

3. Установить цель по достижению углеродной нейтральности и краткосрочные задачи для ее достижения. Цели должны быть научно обоснованными и опираться на 6-й Оценочный доклад МГЭИК. Задачи должны быть измеримыми, а прогресс в их достижении должен публиковаться. Рекомендуется использовать внутреннюю цену на углерод, а также присоединяться к различным климатическим инициативам.

4. Использовать углеродные единицы в рамках системы мер по сокращению выбросов (mitigation hierarchy). Стратегии снижения выбросов по всем трем охватам должны сопровождаться иерархической системой мер. Использование углеродных активов должно идти в ней после прямых способов декарбонизации. Компаниям из «сложносокращаемых» секторов (hard-to-abate sectors)¹⁰ рекомендуется включать в систему мер исследования и развитие низкоуглеродных технологий.

5. Проводить независимую оценку качества используемых углеродных активов. При оценке рекомендуется опираться на критерии международных инициатив качества углеродных активов, таких как ICVCM Core Carbon Principles¹¹ или CORSIA¹².

6. Раскрывать детальную информацию об использовании углеродных активов. Рекомендуется включать в отчетность название проекта, его местоположение, год образования углеродных единиц, использованную методологию проекта, стандарт, в рамках которого были выпущены углеродные активы. Заявления об использовании рекомендуется делать с учетом руководства VCM1.



¹⁰ https://www.ieta.org/wp-content/uploads/2024/02/Report_AlliedOffsets-VCM-Forecast_150224.pdf

¹¹ <https://icvcm.org/core-carbon-principles/>

¹² https://www.icao.int/environmental-protection/CORSIA/Documents/ICAO_Document_09.pdf

Автор:

Алексей Кудинов,

к.ю.н.,

эксперт по международному праву

направления «Климат и экология»,

ЦМСПИ

Климатические прения



9 апреля 2024 года Европейский суд по правам человека (ЕСПЧ) принял решение по климатическому иску организации Verein KlimaSeniorinnen Schweiz против Швейцарии, которое уже называют историческим: оно стало первым решением органа международного правосудия по спору о защите прав человека в связи с изменением климата.

Несмотря на то что решение встретило горячую поддержку экологических активистов по всему миру, оно вновь поставило вопрос о том, насколько допустимо эволютивное (развивающее) толкование договоров по правам человека. Что делать людям, если неисполнение государством своих обязательств по борьбе с изменением климата ведет к нарушению прав человека, а международное климатическое регулирование не имеет прямого действия и не обеспечивает гарантий их соблюдения? ЕСПЧ дает ответ, что необходимо опираться на международные договоры по правам человека и задействовать международные инструменты защиты. Хотя международные договоры по правам человека появились до того, как был достигнут глобальный консенсус по вопросу климатической угрозы, их следует толковать во взаимосвязи с международными соглашениями по климату и с учетом новых климатических обязательств государств

Краткий обзор тяжбы: предыстория, аргументы сторон, выводы ЕСПЧ

В выпуске «Климатического вестника» № 14 (сентябрь 2023 года) мы отметили, что для защиты окружающей среды и борьбы с изменением климата всё чаще используются неклиматические и неэкологические международные инструменты¹. Тенденция получила новое подтверждение: 9 апреля 2024 года Европейский суд по правам человека впервые принял решение по климатическому иску²

На стороне истцов выступила швейцарская организация Verein KlimaSeniorinnen Schweiz («Женщины пожилого возраста в защиту климата») и несколько участниц организации от собственного имени, ответчиком стало правительство Швейцарии. Члены объединения (более 2 тыс. женщин, средний возраст которых 73 года) утверждали, что из-за своего возраста и пола они особенно чувствительны к изменению климата, преимущественно во время аномальной летней жары.

Заявители вели спор с Федеральным советом Швейцарии с конца 2016 года. Их требования были отклонены несколькими швейцарскими судами, в том числе Федеральным верховным судом в 2020 году, который постановил, что «права заявительниц в юридическом аспекте не были затронуты и вместо этого им следует добиваться политических действий».

1. Оксана Гогунская. Юные начинают и выигрывают // Климатический вестник. 2023. № 14. С. 7-12 https://www.gazprombank.ru/upload/files/iblock/578/Klimaticheskij-vestnik_-14_-sentyabr-2023-.pdf

2. Постановление ЕСПЧ по делу Verein KlimaSeniorinnen Schweiz and Othersv. Switzerland // <https://hudoc.echr.coe.int/eng?i=001-233206>

Истцы хотели от правительства, чтобы оно сократило выбросы парниковых газов до того показателя, при котором вклад Швейцарии соответствовал бы цели удержать повышение глобальной средней температуры на уровне **значительно ниже 2 °C** по сравнению с доиндустриальным уровнем или по крайней мере обеспечивал бы **непревышение** этого показателя. Выбросы Швейцарии должны были уменьшиться к 2020 году как минимум на 25 % по сравнению с 1990 годом.

В результате разбирательства Суд принял решение в пользу заявителей, постановив, что Швейцария не выполнила обязательства по сокращению выбросов парниковых газов и среди прочего нарушила статью 8 Европейской конвенции по правам человека (Конвенция) о праве на уважение частной и семейной жизни. Суд истолковал эту статью таким образом, что она закрепляет право граждан на защиту со стороны государства от неблагоприятных последствий изменения климата для их жизни, здоровья, благополучия и качества жизни. Требований по возмещению ущерба организация не выдвигала, но ЕСПЧ обязал выплатить ей 80 тысяч евро в качестве компенсации расходов и издержек.

В Постановлении говорится, что Швейцарии не удалось предпринять «своевременные, надле-

жащие и последовательные действия в отношении разработки, развития и реализации соответствующей законодательной и административной базы». Тем самым государство «превысило свою свободу усмотрения и не выполнило свои позитивные обязательства в данном контексте» (п. 573).

Суд отметил, что он «последовательно придерживается мнения, что Конвенцию следует толковать, насколько это возможно, в соответствии с другими нормами международного права», а «неспособность Суда поддерживать динамичный и эволюционный подход к толкованию Конвенции может стать препятствием для реформ и улучшения ситуации» (п. 455).

Органы исполнительной власти Швейцарии (Министерство юстиции, Министерство энергетики) отреагировали на решение ЕСПЧ примирительно и заявили, что выполнят его³. В парламенте прозвучала иная позиция: крупнейшая партия страны — «Демократический союз центра» (UDC; 62 мандата из 200) — потребовала выхода страны из Совета Европы в ответ на это решение⁴.

В любом случае, чтобы избежать новых климатических процессов в ЕСПЧ, правительству придется принять более решительные меры по сокращению выбросов и пересмотреть показатели, которых необходимо достичь к 2030 году.



3. KlimaSeniorinnen: Meet the older women suing Switzerland to demand climate action // <https://www.reuters.com/world/europe/who-are-elderly-swiss-women-behind-landmark-climate-court-case-win-2024-04-09/>

4. Партия Швейцарии потребовала выхода из Совета Европы из-за решения ЕСПЧ // <https://www.kommersant.ru/doc/6635501>



Причинная связь в нарушении климатических обязательств

Суд по сути не стал оценивать причинно-следственную связь между действиями ответчика и ущербом, нанесенным заявителям. Он обосновал это тем, что нарушение ст. 8 Европейской конвенции по правам человека (о праве на уважение частной и семейной жизни) фиксируется не только в случае реального ущерба здоровью или благополучию заявителя, но и при наличии риска таких последствий. К тому же само нарушение заключается в невыполнении властями позитивных обязательств, направленных на уменьшение или предотвращение вреда. Такие обязательства формулируются как обязанность принимать меры (*duty to take measures*) для обеспечения эффективной защиты (п. 437).

Суд указал, что «государство-ответчик не должно уклоняться от своей ответственности, ссылаясь на ответственность других государств, независимо от того, являются ли они сторонами Конвенции или нет» (п. 442).

В качестве ответного аргумента правительство заявило о том, что вклад Швейцарии в общемировые выбросы — «капля в море». Суд отметил, что примененный им принцип оценки причинной связи не требует доказательства того, что «если бы не»

(*butfor*) нарушение, вред не был бы причинен. Важно то, что разумные меры, которые не были приняты национальными властями, могли иметь реальную перспективу изменить результат или смягчить вред.

Еще один аргумент правительства в том, что заявители подали «народный иск» (от лат. *actio popularis*), то есть жалобу в интересах общественности, а это не допускается Конвенцией. Суд подчеркнул, что при оценке приемлемости жалобы статус жертвы не должен определяться «механистическим» образом (п. 461), а понятие «жертва» в статье 34 Конвенции «должно толковаться эволюционно в свете условий современного общества» (п. 482). Суд указал на «отличительные критерии» — особый уровень и тяжесть риска неблагоприятных последствий изменения климата — и рекомендовал оценивать конкретные обстоятельства, а также учитывать местные условия, индивидуальные особенности и уязвимости.

В итоге ЕСПЧ признал, что женщины пожилого возраста, которые обратились к нему с этой жалобой, соответствуют обозначенным критериям и могут требовать правовой защиты.

Руководствуясь приоритетом международных договоров над национальным законодательством, Суд не принял во внимание и национальный референдум, который прошел в 2021 году в Швейцарии.

В рамках референдума был отклонен проект новой редакции Закона о CO₂ 2011 года, направленный на имплементацию Парижского соглашения. Суд указал, что «в выборе способов борьбы с изменением климата государствам предоставляется широкая свобода усмотрения». Независимо от того, как организован законодательный процесс с точки зрения внутренней конституции, на международные обязательства страны он не влияет.

Решение ЕСПЧ по климатическому иску — пионер в череде исков

Решение ЕСПЧ по климатическому иску Verein KlimaSeniorinnen Schweiz против Швейцарии стало первым в своем роде международным судебным решением, но наверняка не последним. Правительство-ответчик наверняка постарается исполнить рекомендации Суда по исполнению климатических обязательств, которые тот сформулировал в мотивировочной части решения.

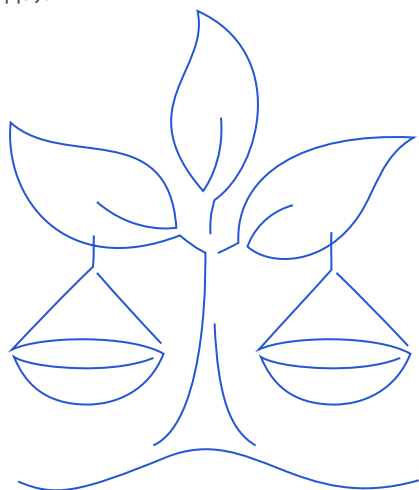
Другие государства, находящиеся в пределах юрисдикции ЕСПЧ, во избежание таких же исков будут стремиться, как минимум, заполнить законодательные «лакуны» и предусмотреть целевые показатели по сокращению выбросов на весь период до 2050 года или даже повысить амбициозность своих митигационных мер.

Для климатической повестки и международного правосудия решение ЕСПЧ поставило вопросы, которые пока остаются скорее риторическими. Это вопросы о взаимосвязи договоров по правам человека и изменению климата, о причинно-следственной связи между действиями отдельного государства и глобальной климатической проблемой, о том, кто является жертвой неисполнения климатических обязательств. Возможно, ответы будут найдены другими судами, на рассмотрении которых сейчас находятся климатические дела. Межамериканский суд по правам человека рассматривает запрос Колумбии и Чили о консультативном заключении по климатическим обязательствам (от 9 января 2023 года). В Международном трибунале





по морскому праву на повестке запрос от Комиссии малых островных государств по изменению климата и международному праву (COSIS, от 12 декабря 2022 года). Международный Суд ООН рассматривает запрос консультативного заключения от Генеральной Ассамблеи ООН (от 19 апреля 2023 года).



Даже Конституционный суд России не остался в стороне от климатической повестки. В мае 2024 года к нему обратились российские активисты с жалобой на конституционность Указа Президента Российской Федерации от 4 ноября 2020 года № 666 «О сокращении выбросов парниковых газов». Остается открытым вопрос о том, готовы ли существующие институты к таким спорам и адекватны ли используемые ими инструменты. Не придется ли государствам договариваться о создании принципиально новой «климатической инстанции»?

Авторы:
Анна Дмитриева
Наталья Анциферова

Вторсырье в деле

Общественные протесты в 2018 году привлекли внимание руководства страны к назревшей социальной проблеме обращения с твердыми коммунальными отходами и дали старт «мусорной» реформе. В 2024 году заканчивает работу федеральный проект «Комплексная система обращения с ТКО». В Докладе его оператора ППК РЭО подведены итоги пятилетней работы, а также обозначены планы развития с учетом новых целей, поставленных Президентом РФ в Указе № 309 от 07.05.2024 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года»¹.

До 01.09.2024 Правительством будут внесены изменения в паспорт национального проекта «Экология». В его состав будет включен новый федеральный проект, объединяющий проекты «Комплексная система обращения с ТКО» и «Экономика замкнутого цикла». Новый федеральный проект будет направлен на достижение целей, поставленных Президентом РФ: обеспечить к 2030 году сортировку 100 % объема ежегодно образуемых твердых коммунальных отходов, осуществлять захоронение не более 50 % и вовлечь в хозяйственный оборот не менее 25 % отходов производства и потребления в качестве вторичных ресурсов и сырья. Для этого предусматривается использование средств федерального бюджета и привлечение частных инвестиций, разрабатываются меры государственной поддержки, в том числе с использованием средств от экологического сбора в рамках реформы РОП. Эти меры уже приносят свои плоды в виде создания крупных современных объектов по переработке отходов

Итоги реализации федерального проекта «Комплексная система обращения с ТКО» и планы развития представлены в докладе ППК РЭО 16 апреля 2024 года

В результате реализации федерального проекта «Комплексная система обращения с ТКО» утверждено 53 нормативно-правовых акта в развитие № 89-ФЗ «Об отходах производства и потребле-

ния» и фактически с нуля создана законодательная основа для развития отрасли. В рамках федерального проекта внедрен институт региональных операторов, создана государственная информационная система учета отходов, включая электронную модель федеральной схемы обращения с твердыми коммунальными отходами². Проведенная инвентаризация отрасли, а также ее плановые потребности размещения объектов обращения с твердыми коммунальными отходами отражены в Федеральной схеме обращения с отходами, которая объединяет территориальные схемы и автоматизированно управляется с помощью электронной модели.

1. <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202405070015>

2. https://www.mnr.gov.ru/activity/np_ecology/federalnyy-proekt-kompleksnaya-sistema-obrashcheniya-s-tverdymi-kommunalnymi-otkhodami/

В соответствии с утвержденной федеральной схемой обращения с отходами до 2030 года в стране должны быть введены в эксплуатацию с привлечением средств федерального бюджета или ППК «РЭО» 1 240 объектов инфраструктуры обращения с ТКО, включая 419 новых объектов сортировки, 243 объекта компостирования, 110 объектов производства альтернативного топлива, 7 объектов энергетической утилизации, 152 объекта обезвреживания и 305 современных объектов размещения ТКО³. Планируется строительство и реконструкция суммарно к 2030 году мощностей обработки на 35 млн тонн, компостирования — на 13 млн тонн, производства топлива — на 4 млн тонн, полигонов — на 21 млн тонн.

В результате к 2024 году введено 250 современных объектов обращения с ТКО, а объем обработки ТКО уже увеличился с изначальных 7 % до 53 %, превысив план на 2023 год (рисунок 1).

Однако ряд экспертов считает, что цели федерального проекта по снижению полигонного захоронения отходов, несмотря на огромную проделанную работу, так и не были достигнуты. Для этого в перспективе необходимо существенно повысить эффективность мероприятий по утилизации отходов и использованию вторсырья.

Перспективные инвестиции и меры поддержки отрасли

Общий объем финансирования инфраструктуры отрасли для достижения целевых показателей Указа Президента к 2030 году оценивается в более чем 500 млрд руб.⁴, что, помимо бюджетных средств, потребует привлечения крупных частных инвестиций. По согласованию с Минэкономразвития и Минфином предварительно предусматривается финансирование из федерального бюджета в объеме 128 млрд руб., из которых 62 млрд руб. — дополнительные средства экосбора в случае их поступления в 2025–2026 гг. в рамках реализации реформы РОП (о которой мы писали в № 19 «Климатического вестника»). Дополнительно для развития инфраструктуры государству необходимо минимум 90 млрд руб. средств экосбора в 2027–2030 гг.⁵. К настоящему времени создана базовая модель финансирования инфраструктуры обращения с отходами, которая расширяется и дополняется мерами поддержки для развития экономики замкнутого цикла.

Предоставление финансовых мер поддержки частным инвестиционным проектам инфраструктуры в сфере обращения с ТКО — основная задача

Рисунок 1. Федеральный проект «Комплексная система обращения с ТКО» с 2019 по 2024 гг.

Показатели	2019	2023	2024
Доля ТКО, направленных на обработку (сортировку), % (план/факт)	15,8/29,7	39,7/52,9	50,2
Доля ТКО, направленных на утилизацию, % (план/факт)	3,8/4,4	9,2/12,8	12,1

3. https://www.mnr.gov.ru/press/news/bolshe_1_2_tysyachi_novykh_obektov_obrashcheniya_s_tko_minprirody_rossii_utverdilo_federalnuyu_skhem/?ysclid=hwcdcvu21399288181

4. https://www.mnr.gov.ru/press/news/razdelnyy_sbor_otkhodov_rop_tarify_i_stroitelstvo_moshchnostey_po_obrashcheniyu_s_tko_realizatsiyu_m/

5. <https://liga-pm.ru/news/finansirovanie-federalnogo-proekta-po-obrashcheniyu-s-otkhodami-i-ekonomike-zamknutogo-tsikla-sostav/>



ППК РЭО для достижения установленных целевых показателей отрасли, определенных нормативными актами. Для привлечения инвесторов оказываются консультационные услуги по структурированию сделок, выбору финансовых инструментов, подготовке концессионных соглашений; публикуется информация о лучших практиках отрасли, осуществляется обмен контактами с партнерами. Инвестиционная витрина ППК РЭО включает на текущий момент четыре основных вида поддержки⁶:

- ▶ участие в уставном капитале компании;
- ▶ приобретение облигаций компании, в том числе конвертируемых в доли (акции);
- ▶ предоставление льготных займов из средств облигационных займов ППК РЭО;
- ▶ выпуск облигаций с залоговым обеспечением.

Утилизаторам отходов от использования товаров и упаковки будет оказана финансовая поддержка

в виде компенсации части затрат за счет предоставления субсидий из средств экологического сбора, полученного через механизм расширенной ответственности производителей⁷.

Для стимулирования вовлечения вторичного сырья в производство с 2024 года производители товаров и упаковки из вторичного сырья смогут использовать следующие меры:

- ▶ получить государственную поддержку из Фонда развития промышленности в рамках госпрограммы «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности»⁸ в случае производства продукции из вторсырья согласно утвержденному перечню;
- ▶ применять понижающие коэффициенты к ставкам экосбора.

Также стимулируется спрос на товары с применением вторсырья через экологические требования к госзакупкам⁹.

6. <https://reo.ru/invest?ysclid=lwd22xfqzc71524130#rec346490001>

7. <https://www.consultant.ru/law/hotdocs/74289.html>

8. <https://digital.gov.ru/ru/events/46224/>

9. <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202207140176?ysclid=lwdn2yavhz324413831>

Благодаря системным мерам государственной поддержки в стране появляется всё больше новых мощностей по обработке и утилизации фракций ТКО. А развитие отрасли и повышение вовлеченности всех слоев общества постепенно переводит предприятия по переработке в разряд рентабельных в соответствии с лучшими мировыми практиками.
















Утилизация отходов выгодна

В мировой практике компании по обращению с отходами получают гигантские прибыли, являясь стабильным и устойчивым к инфляции бизнесом. Например, Republic Services — вторая по выручке и по капитализации компания в США и в мире, занимающаяся управлением отходами (рисунок 2). Ее крупнейший акционер (Cascade Investments) — личная холдинговая компания Билла Гейтса¹⁰. Republic Services обеспечивает комплексный подход к обращению с отходами, придерживаясь

идеи, что мусор — это актив, который должен продаваться по высокой цене. Компания управляет объектами по утилизации различных фракций ТКО, вовлекая их в замкнутый цикл. В России, несмотря на существенное отставание финансовых показателей, отрасль привлекает всё больше крупных бизнес-игроков. Так, например, доля переработки пластмасс в химическом комплексе страны в 2023 году составила 20 %, а численность работников сектора превысила 200 тыс. человек.

В 2024 году крупнейшим комплексом по переработке во вторичное сырье полимеров, выделяемых из ТКО, стал завод «ЭкоЛайн-ВторПласт», а также предприятие «ЭкоПласт» по производству готовых изделий из переработанного пластика. Общий объем инвестиций в проект составил 11,7 млрд руб., окупить их планируют уже к 2030 году. Комплекс вдвое мощнее самых крупных из существующих в России аналогов.

Рисунок 2. Топ-5 крупнейших компаний по переработке отходов по рыночной капитализации¹¹

Ранг	Наименование	Рыночная капитализация, млрд \$	Цена, \$	Май 2024 года	Цена (30 дней)	Страна
1	 Waste Management WM	84,40	210,44	▼ 0,83		США 
2	 Republic Services RSG	59,25	188,16	▲ 0,25		США 
3	 Waste Connections WCN	43,24	167,59	▲ 0,55		США 
4	 Veolia VIE.PA	23,83	33,30	▼ 0,13		Франция 
5	 GFL Environmental GFL	12,01	31,91	▲ 0,00		Канада 

¹⁰ <https://www.forbes.ru/biznes/472809-dohody-iz-othodov-kak-amerikanskaa-kompania-prevrasaet-musor-v-bol-sie-den-gi>

¹¹ <https://companiesmarketcap.com/waste-recycling/largest-waste-and-recycling-companies-by-market-cap/>

*В мировой практике компании
по обращению с отходами
получают гигантские прибыли,
являясь стабильным и устойчивым
к инфляции бизнесом*

Политика и неустойчивая динамика устойчивых фондов

Автор:
Михаил Сосин

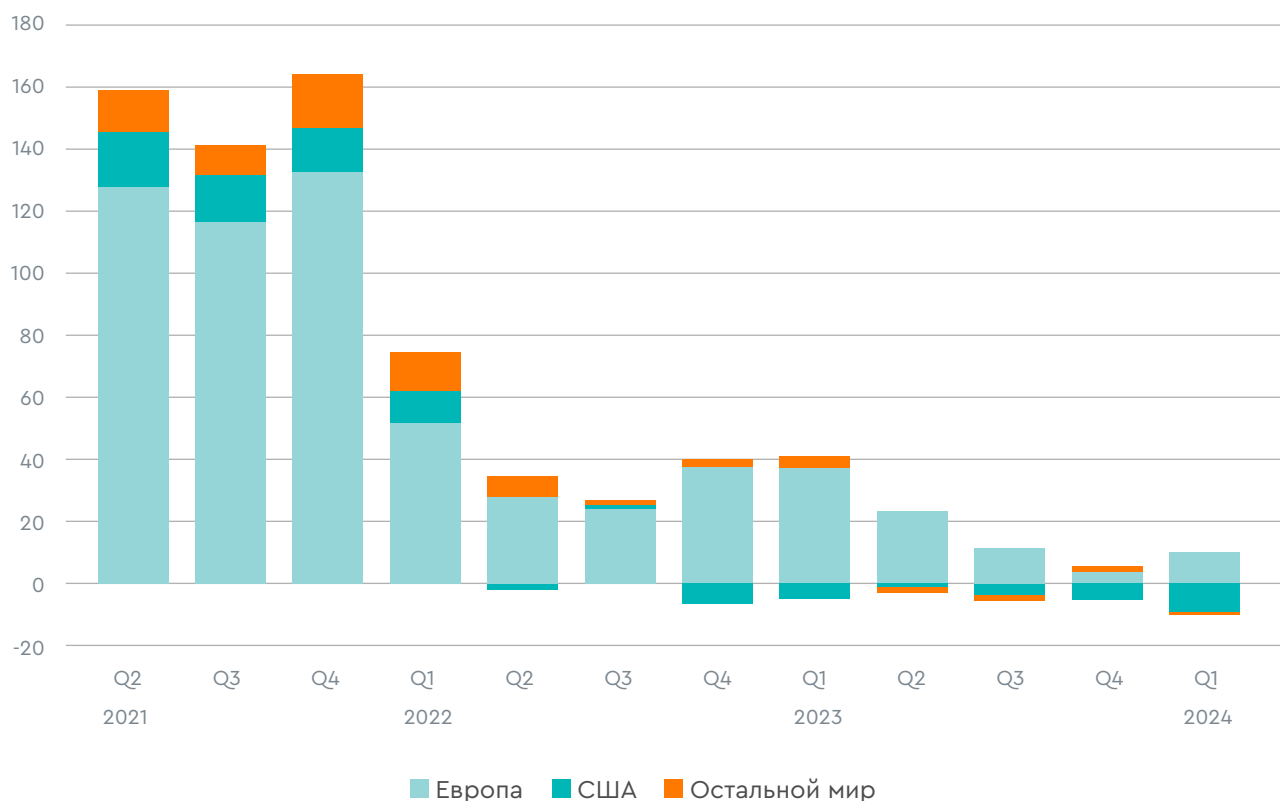


Приток средств в устойчивые фонды в I квартале 2024 года, по данным Morningstar, был лишь слегка положительным: всего 0,9 млрд долл. США. Это стало результатом рекордного оттока в США (-8,8 млрд долл.) и рекордно низкого притока в Европе, где он составил лишь 10,9 млрд долл. Важно, что на этот раз устойчивые фонды показывают негативную динамику на фоне притока в фонды широкого рынка в США (188 млрд долл.) и в Европе (52,1 млрд долл.). Размещения облигаций в форматах ответственного финансирования также практически не росли: фиксируется только +0,7 % за I квартал 2024 года к I кварталу 2023 года

Если сравнивать с последним кварталом 2023 года, то приток за I квартал 2024 года выглядит позитивно: как минимум, он положительный. Дело в том, что конце прошлого года в отчете Morningstar впервые был зафиксирован отток из устойчивых фондов. Однако, если посмотреть на график, можно увидеть стабильное снижение такого притока за последний год



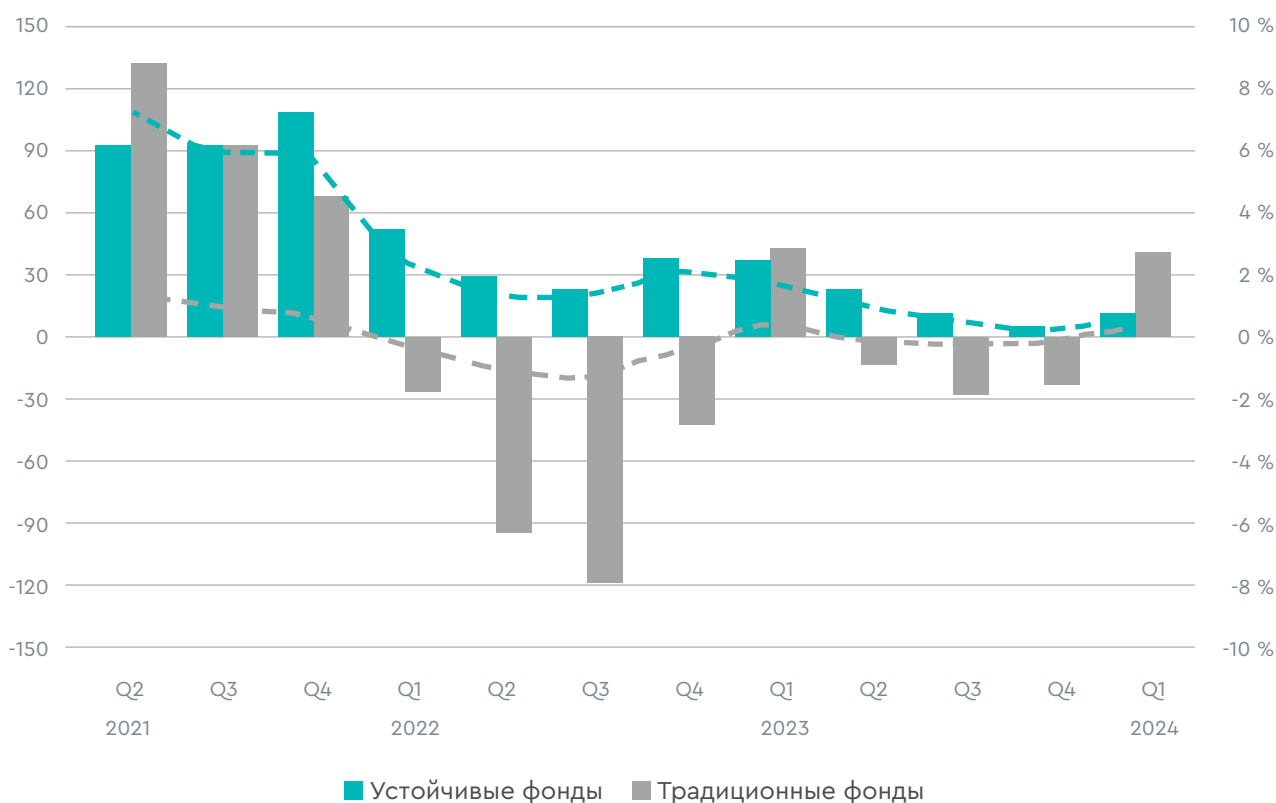
Рисунок 1. Динамика притока в устойчивые фонды в 2021–2024 гг., млрд долл.¹



1. Источник: Morningstar.



Рисунок 2. Приток средств в традиционные и устойчивые фонды в Европе в 2021–2024 гг., млрд долл. ²



2. Источник: Morningstar.

Традиционно основная доля притока средств в устойчивые фонды наблюдалась в Европе, поэтому динамика притока в этом регионе крайне важна для понимания инвесторами текущего восприятия повестки устойчивого развития. В I квартале 2024 года здесь был зафиксирован еще один важный сигнал: приток в традиционные фонды в Европе впервые со второй половины 2021 года существенно превысил приток в устойчивые фонды.

Вполне вероятно, что в этом случае инвесторы ожидали публикации Европейским управлением по ценным бумагам и рынкам (ESMA) обновленных правил по использованию фондами титулов "ESG" и "Sustainability" («устойчивый») ³ в своих названиях. Новые вложения могли не осуществляться в связи с неопределенностью относительно статуса существующих фондов. Документ был опубликован 14 мая 2024 года и содержит детализированные правила, в которых указано, что титул "ESG"

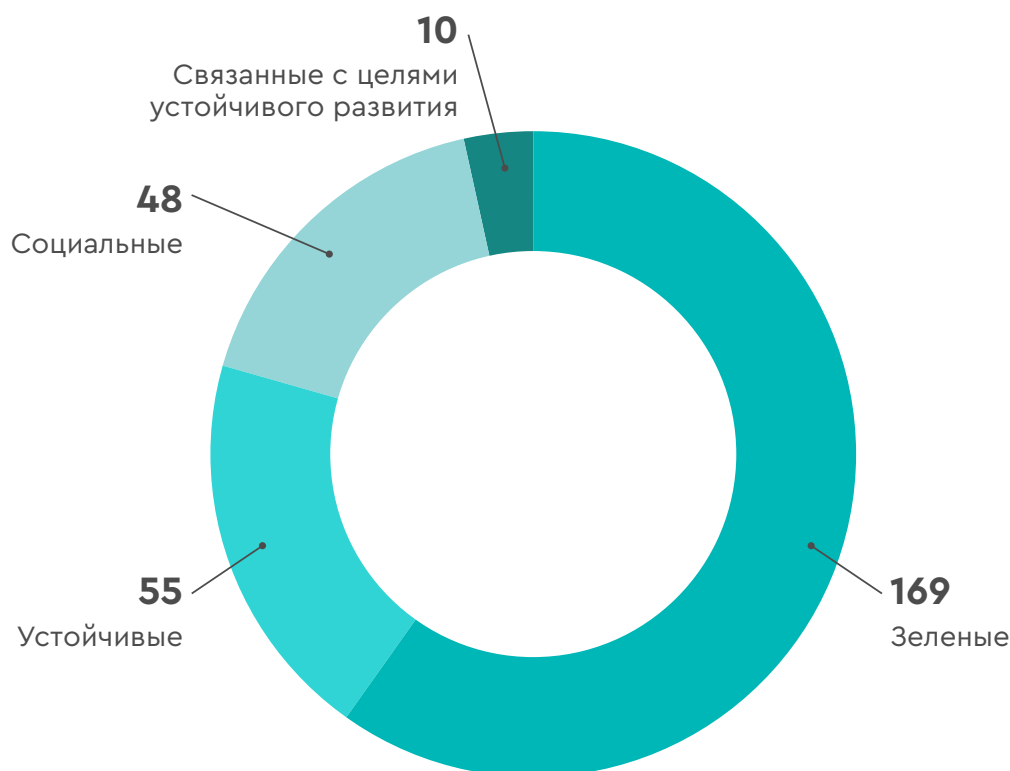
может быть использован, если в фонде не менее 80 % средств проинвестированы в активы, соответствующие ЦУР. Титул "Sustainable" может быть использован в случае, если в такие активы проинвестировано не менее 50 % средств. В обоих случаях, помимо минимальной доли инвестиций, есть дополнительное ограничение на инвестирование в компании по добыче ископаемого топлива и углеродоемкую энергетику. Такие изменения нацелены на борьбу с гринвошингом и должны повысить доверие инвесторов к устойчивому сегменту рынка.

В облигационные фонды в форматах ответственного финансирования и в США, и в Европе наблюдался приток. Облигационные фонды — самые показательные, так как инвестору легче всего отследить целевое использование денежных средств (то есть понять, что они пойдут именно на цели устойчивого развития).



3. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA34-472-440_Final_Report_Guidelines_on_funds_names.pdf

Рисунок 3. Структура размещений по видам облигаций за первый квартал 2024 года, млрд долл. США ⁴



Мировой рынок облигаций в устойчивых форматах

Объем размещения облигаций в форматах ответственного финансирования, по данным Moody's, составил в I квартале 2024 года 281 млрд долл. США против 279 млрд долл. США за аналогичный период 2023 года, то есть зафиксирован рост на 0,7%. Эта динамика

также существенно отстает от широкого рынка, где размещения облигаций выросли на 14,8%, во многом благодаря ожиданиям о предстоящем снижении учетных ставок в ЕС и США.

Среди факторов, объясняющих существенно более низкие темпы роста размещения облигаций в устойчивых форматах, полагаем, стоит выделить усиление внутривнутриполитической борьбы в США в отношении зеленой повестки.

4. Источник: Moody's Investors Service.

В Ваших руках — сборник аналитических статей на темы устойчивого развития. Над его подготовкой работала команда Центра по внедрению принципов устойчивого развития Газпромбанка при участии авторов из Центра международных и сравнительно-правовых исследований и приглашенных профильных экспертов. Каждый месяц мы скрупулезно отбираем актуальные, значимые и резонансные информационные поводы в России и мире, связанные с устойчивым развитием, чтобы рассмотреть их под разными углами и выявить потенциальные последствия для широкого круга заинтересованных лиц.

Среди тем, по которым мы предлагаем экспертное мнение, зеленые финансы, энергопереход, инструменты декарбонизации, адаптация к изменениям климата, экологические и климатические риски, нефинансовая отчетность и другие.

«Климатический вестник» выходит ежемесячно, что позволяет читателям отслеживать ожидания рынка, формировать свой взгляд на тенденции и своевременно принимать бизнес-решения. Сборник будет полезен всем, кто хочет обеспечить устойчивое развитие, отвечающее потребностям настоящего времени без ущерба для благополучия будущих поколений.

Представленная информация не является инвестиционной рекомендацией.

«Климатический вестник» выходит с июня 2022 года.
Ознакомиться с предыдущими выпусками можно здесь:



ГАЗПРОМБАНК



ЦЕНТР МЕЖДУНАРОДНЫХ
И СРАВНИТЕЛЬНО-ПРАВОВЫХ
ИССЛЕДОВАНИЙ

№ 21 | МАЙ | 2024