



**Climate
Transition
Finance**



ICMA
International
Capital
Market
Association

Руководство по финансированию перехода к низкоуглеродной экономике

Рекомендации для эмитентов

ПРАВОВАЯ ОГОВОРКА: Во избежание сомнений официальной версией документа является англоязычная версия [Руководства по финансированию перехода к низкоуглеродной экономике](#) на сайте Международной ассоциации рынков капитала. Перевод Руководства предоставляется исключительно в целях общей информации.

Декабрь 2020 г.



Введение

Концепция перехода к низкоуглеродной экономике главным образом сосредоточена на надежности обязательств и практик эмитента, связанных с изменением климата. Достижение глобальных целей, закрепленных в [Парижском соглашении по изменению климата](#), по удержанию роста среднемировой температуры в этом веке на уровне значительно ниже 2°C сверх доиндустриальных уровней при приложении усилий в целях ограничения роста температуры до 1,5°C, требует существенного финансирования. Рынки капитала призваны сыграть важную роль в создании условий для перехода к низкоуглеродной экономике путем обеспечения эффективного потока финансирования от инвесторов к эмитентам, которые хотят реализовать проекты по сдерживанию рисков, связанных с изменением климата.

В целях оптимизации такого финансирования настоящий документ содержит четкие указания и общие ожидания от участников рынков капитала в отношении их практик, действий и раскрытия информации при привлечении средств на рынках долговых инструментов для целей, связанных с переходом к низкоуглеродной экономике. Это могут быть как:

- (1) инструменты, предусматривающие целевое назначение привлекаемого капитала и приведенные в соответствие с [Принципами зеленых и социальных облигаций, или Руководством по облигациям устойчивого развития](#), либо
- (2) инструменты общего корпоративного назначения, приведенные в соответствие с [Принципами облигаций, связанных с устойчивым развитием](#).

Учитывая, что способы перехода к низкоуглеродной экономике должны быть адаптированы к специфике отрасли и географии присутствия эмитента, а также принимая во внимание, что эмитенты, как правило, находятся в разных отправных точках и придерживаются различных траекторий, в настоящем документе не ставится задача дать определение или предложить таксономию проектов перехода к низкоуглеродной экономике, хотя в этой области в мире уже внедряется несколько инициатив¹. Скорее, этот документ разъясняет рекомендуемый объем раскрытия информации со стороны эмитента для эмиссии инструментов с целевым назначением привлекаемого капитала или инструментов, связанных с устойчивым развитием, которые необходимы для финансирования проектов по переходу к низкоуглеродной экономике (особенно в отраслях, для которых снижение углеродного следа представляет особую сложность).

Рекомендации по степени раскрытия информации основаны на следующем:

1. Результаты деятельности [Рабочей группы по финансированию перехода к низкоуглеродной экономике](#) под эгидой [Исполнительного комитета](#) по принципам зеленых и социальных облигаций. В рабочую группу входили представители более чем 80 организаций-участников рынков капитала.²
2. Анализ и существующие регламенты раскрытия информации, разработанные соответствующими отраслевыми группами, регуляторами и научным сообществом, в отношении мер по смягчению последствий изменения климата и адаптации к ним. В рекомендациях настоящего Руководства используются эти регламенты и подчеркивается их значение для облигаций с целевым назначением привлекаемого капитала или облигаций, связанных с устойчивым развитием.

Эти рекомендации содержат четыре ключевых элемента:

1. Стратегия перехода к низкоуглеродной экономике и управленческие практики эмитента;
2. Существенность бизнес-модели для охраны окружающей среды;
3. Научная обоснованность стратегии перехода к низкоуглеродной экономике, включая цели и пути их достижения;
4. Прозрачность информации о реализации стратегии.

¹В качестве примера можно привести, помимо прочих, (i) Таксономию ЕС, (ii) японские частные и государственные [инициативы](#) по финансированию перехода к низкоуглеродной экономике, (iii) Национальные стандарты Канады по финансированию «зеленых» проектов и проектов по переходу к низкоуглеродной экономике, (iv) Финансирование надежных переходов – Проект Инициативы по выпуску климатических облигаций (СВИ).

² Во втором полугодии 2019 года и первом полугодии 2020 года прошла серия семинаров и консультаций с участниками рынка.

Раскрытие информации об этих элементах должно осуществляться при размещении любых облигаций с целевым назначением привлекаемого капитала, или облигаций, связанных с устойчивым развитием. Соответствующая информация может быть включена в годовой отчет, рамочный документ или инвестиционную презентацию компании, при условии, что такие документы находятся в открытом доступе для инвесторов. В то же время рекомендованные и перечисленные ниже независимая оценка, заверения и верификация могут быть либо включены в документацию по выпуску в качестве Второго мнения, либо представлены в рамках отчетности эмитента по вопросам окружающей среды, социальных вопросов и корпоративного управления (ESG), в частности применительно к заверениям и верификации данных об охране окружающей среды.

Эмитенты, которые хотят позиционировать свои финансовые инструменты как «связанные с переходом к низкоуглеродной экономике», при выпуске могут ссылаться на настоящие рекомендации как на Руководство по финансированию перехода к низкоуглеродной экономике 2020 года³.

1 Стратегия перехода к низкоуглеродной экономике и управленческие практики эмитента

Цель финансирования должна способствовать реализации стратегии эмитента в области изменения климата. Объявление долгового финансового инструмента «связанным с переходом к низкоуглеродной экономике» должно сообщать о внедрении эмитентом корпоративной стратегии, направленной на трансформацию бизнес-модели таким образом, чтобы она эффективно учитывала риски, связанные с изменением климата, и способствовала приведению этой модели в соответствие с целями Парижского соглашения.

Обоснование

Концепция перехода к низкоуглеродной экономике главным образом сосредоточена на надежности обязательств и практик эмитента в области изменения климата. Финансирование перехода к низкоуглеродной экономике относится к той части программы финансирования эмитента, которая направлена на реализацию его стратегии в области изменения климата. Такая стратегия должна четко описывать, как эмитент планирует адаптировать свою бизнес-модель для того, чтобы внести свой положительный вклад в переход к низкоуглеродной экономике. В этой связи *сама по себе* способность эмитента определять допустимые расходы на проблемы, связанные с изменением климата, не обязательно будет приравниваться к намерению заниматься рисками и возможностями, связанными с изменением климата, в рамках долгосрочной стратегии на более широком корпоративном уровне. Корпоративные стратегии в области изменения климата должны соответствовать ожиданиям заинтересованных сторон и быть открыто направленными на достижение целей Парижского соглашения. Наличие корпоративной стратегии, нацеленной на минимизацию рисков, связанных с изменением климата – это обязательное условие эмиссии инструмента, обозначенного как «связанный с переходом к низкоуглеродной экономике». В настоящий момент на рынке существуют несколько провайдеров сценариев по изменению климата⁴, чьи услуги могут помочь при разработке стратегии. Выбор между поиском подходящего провайдера и внутренней разработкой сценария остается за эмитентом. Тем не менее, вне зависимости от источника, стратегия эмитента должна быть нацелена на ограничение роста глобальной температуры в идеале до 1,5 °C и, удержание прироста глобальной температуры как минимум, намного ниже 2 °C.

Раскрытие информации

Информация о корпоративных стратегиях может раскрываться в соответствии с признанными принципами отчетности, такими как рекомендации [Целевой группы по раскрытию финансовой](#)

³ Предоставление краткого описания основных характеристик облигаций и их иллюстрации в рамках четырех основных элементов Руководства по финансированию перехода к низкоуглеродному производству может быть полезным при информировании участников рынка. В связи с этим на странице Принципов зеленых и социальных облигаций на сайте Международной ассоциации рынков капитала будет опубликован шаблон, который можно будет заполнить и представить в режиме онлайн в целях информирования рынка.

⁴ В качестве примера можно привести, помимо прочих, экологические сценарии Сети по экологизации финансовых систем <https://www.ngfs.net/node/294092>

[информации, связанной с изменением климата \(TCFD\)](#) или другими аналогичными принципами.⁵ Информация может раскрываться в рамках общепринятых практик распространения корпоративной информации, например, в годовой отчетности, специальной отчетности в области устойчивого развития, обязательной отчетности и в презентациях для инвесторов.

Предлагаемые для раскрытия информация и показатели:

- Долгосрочная цель, соответствующая целям Парижского соглашения (например, цель ограничения роста глобальной температуры в идеале до 1,5 °C и, как минимум, значительно ниже 2 °C);
- Соответствующие промежуточные цели на пути к достижению долгосрочной цели;
- Информация об усилиях эмитента по декарбонизации и о стратегическом планировании, направленном на достижение долгосрочной цели, соответствующей целям Парижского соглашения;
- Строгий надзор и управление стратегией перехода к низкоуглеродной экономике;
- Подтверждение наличия более комплексной стратегии устойчивого развития, направленной на снижение влияния соответствующих экологических и социальных внешних факторов, а также на достижение Целей устойчивого развития ООН.

Независимая оценка, заверение и верификация

Проведение независимой технической оценки стратегии эмитента может помочь инвесторам сформировать мнение о надежности такой стратегии в той мере, в какой она затрагивает вопросы климатических рисков. Такая экспертиза должна содержать заключения по следующим вопросам:

- Соответствие как долгосрочной, так и краткосрочной цели общему сценарию; и
- Надежность стратегии эмитента в отношении достижения поставленных целей.

2: Существенность бизнес-модели для охраны окружающей среды

Запланированный курс перехода к низкоуглеродной экономике должен соответствовать экологически значимым элементам бизнес-модели эмитента и учитывать возможные сценарии развития событий, которые могут повлиять на текущую оценку значимости бизнес-модели с точки зрения охраны окружающей среды.

Обоснование

Эмитент должен стремиться получить финансирование для перехода к низкоуглеродной экономике в целях осуществления постепенных стратегических изменений в рамках своей «основной» деятельности. Изменения именно этой деятельности являются источником текущего и будущего воздействия на окружающую среду. Финансирование перехода к низкоуглеродной экономике наиболее существенно и необходимо в отраслях с высоким уровнем выбросов парниковых газов, в которых такой переход представляет наибольшую сложность. Мы хотели бы отметить, что переход к низкоуглеродной экономике – это не единственное изменение, с необходимостью которого сталкиваются компании; во многих из них происходят и другие трансформации бизнес-функций. Траектория перехода к низкоуглеродной экономике в части, относящейся к финансированию, также является существенным, а не побочным, фактором будущего успеха бизнес-модели. Такая траектория также должна учитывать масштаб влияния эмитента на окружающую среду и общество, а также стремиться к снижению воздействия негативных внешних факторов.

Раскрытие информации

Обсуждение существенности запланированного курса перехода к низкоуглеродной экономике может быть включено в формы отчетности, перечисленные выше для Элемента 1. При раскрытии такой

⁵ Например, отраслевые контрольные показатели, определенные Группой институциональных инвесторов по климатическим изменениям (www.iigcc.org), или отраслевые контрольные показатели и правила определения качества управления, разработанные: 1) Инициативой по переходу к низкоуглеродной экономике (www.transitionpathwayinitiative.org); либо 2) Инициативой по оценке перехода к низкоуглеродному производству (www.actinitiative.org).

информации могут применяться существующие на рынке руководства, касающиеся оценки существенности, например, соответствующие указания органов, разрабатывающих стандарты бухгалтерского учета.

Независимая оценка, заверение и верификация

Независимая внешняя оценка существенности определенных критериев и мер может быть уместна не во всех случаях, однако специалисты по бухгалтерскому учету могут дать необходимые указания.

3: Научная обоснованность стратегии перехода к низкоуглеродной экономике, включая цели и пути их достижения

Экологическая стратегия эмитента должна быть ориентирована на научно обоснованные цели и способы перехода. Планируемая траектория перехода к низкоуглеродной экономике должна:

- включать количественно измеримые показатели (на основе согласуемой методологии измерения);
- соответствовать или другим образом учитывать имеющиеся признанные научно обоснованные траектории и контрольные показатели;
- быть опубликована в открытых источниках (в идеале — в основной финансовой отчетности), включая промежуточные этапы; и
- подтверждаться результатами независимой оценки или верификацией.

Обоснование

Целевые показатели повышения эффективности в области устойчивого развития обычно устанавливаются в соответствии с несколькими соображениями. К ним относятся соблюдение Парижского соглашения, ожидания рынка и заинтересованных лиц, отправная точка компании, прогресс компании и оценка осуществимости мер по улучшению, включающая экономические ограничения, анализ затрат и выгод, а также наличие проверенных методов или технологий, обеспечивающих ожидаемые улучшения.

Что касается изменения климата, то авторитетные научные исследования определили темп декарбонизации («курс декарбонизации»⁶), необходимый в глобальной экономике для приведения различных видов экономической деятельности в соответствие со сценариями потепления, предусмотренными Парижским соглашением. Научно обоснованные цели — это цели, соответствующие масштабу сокращений, необходимых для удержания роста глобальной температуры ниже 2 °C сверх доиндустриального уровня.⁷

В рамках надежного предложения о переходе к низкоуглеродной экономике эмитентам необходимо придерживаться соответствующих контрольных отраслевых курсов декарбонизации при объявлении

⁶ «Признанные» курсы включают, помимо прочего, следующие: «[Экологически полезное развитие](#)»; «[Нулевое потребление 2050](#)»; «Сценарий 2 градусов» Парижского соглашения; «Сценарий 1,5 градусов»; [Сценарий устойчивого развития Международного энергетического агентства](#) (версия от октября 2020 г.) и соответствующие контрольные показатели Инициативы по переходу к низкоуглеродной экономике.

⁷ Мы бы хотели отметить, что официальным органом подтверждения обоснованности целей является [Инициатива по научно обоснованным целям](#). Обращение к Инициативе по научно обоснованным целям — это один из методов, которым эмитенты могут подтвердить соблюдение рекомендаций настоящего документа по раскрытию информации. При этом, Элемент 3 относится ко всем целям, основывающимся на методологии, соответствующей Парижскому соглашению.

своей стратегии в этой области. Вполне вероятно, что цель приведения бизнес-моделей в соответствие с курсом «1,5 °C» будет воспринята как наиболее вероятная⁸ для растущей доли участников рынка.

Раскрытие информации⁹

Уже имеется целый ряд правил¹⁰ раскрытия информации, которые могут оказаться полезными эмитентам при подготовке отчетов о планах по климатическому переходу. Кроме того, могут применяться другие аналогичные регламенты; в будущем могут также появиться дополнительные руководства.

Предлагаемые для раскрытия информация и показатели

- Краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные целевые показатели выбросов парниковых газов в соответствии с Парижским соглашением;
- Исходный показатель;
- Используемый сценарий и применяемая методология (например, Инициатива по оценке перехода к низкоуглеродному производству, Инициатива по научно обоснованным целям и т.д.);
- Цели по выбросам парниковых газов, охватывающим все сферы (Уровни 1, 2 и 3¹¹).
- Цели, сформулированные как в абсолютном выражении, так и по принципу приоритетности.

Независимая оценка, заверения и верификация

В настоящее время некоторые провайдеры предлагают услуги по проведению независимой оценки, которая предусматривает экспертизу предлагаемой количественной «траектории декарбонизации»¹² конкретного эмитента и формирование заключения о том, насколько она соответствует эталонным траекториям, упомянутым выше в Элементе 1. Такие независимые экспертные заключения позволяют потенциальным инвесторам оценить, соответствует ли предлагаемый курс научно обоснованным траекториям, которые считаются необходимыми для сдерживания изменения климата на безопасном уровне.

⁸ Примечание: идея курса «1,5 градуса» является наиболее подходящей ввиду наличия ссылки на Парижское соглашение. Тем не менее, она не является строго рекомендованной или обязательной в рамках настоящего Руководства.

⁹ К этому разделу также могут применяться [Принципы облигаций, связанных с устойчивым развитием](#).

¹⁰ Признанные правила касательно внешнего раскрытия информации в этой области включают, помимо прочего, следующие: Рекомендации для Целевой группы по раскрытию финансовой информации, связанной с изменением климата, регламент [Совета по стандартам отчетности об устойчивом развитии](#), рекомендации [Проекта по раскрытию экологической информации](#).

¹¹ Примечание: настоящий документ признает, что разработка надлежащей методологии для расчета выбросов Охвата 3 в определенных отраслях еще не закончена и что до тех пор, пока она не будет выработана полностью, выбросы Охвата 3 необходимо оценивать по принципу приложения «максимальных усилий».

¹² Примечание: предполагается, что такие услуги по независимой оценке фокусируются на общем курсе декарбонизации, выбранном эмитентом, а не на частных особенностях конкретной сделки (т.е., проведение специальной экспертизы применительно к конкретной сделке может не требоваться). Тем не менее, в контексте сопровождающих долговых инструментов (например, облигации с целевым назначением привлекаемого капитала в соответствии с Принципами зеленых облигаций, Принципами социальных облигаций, Руководством по облигациям устойчивого развития; или облигации, связанные с устойчивым развитием в соответствии с Принципами облигаций, связанных с устойчивым развитием) эмитент может выбрать проведение рекомендованной внешней независимой экспертизы, которая также оценит и общий курс.

4: Прозрачность информации о реализации стратегии

Распространение информации о финансовом инструменте, целью которого является финансирование стратегии эмитента по переходу к низкоуглеродной экономике, должно в максимально возможной степени обеспечивать прозрачность базовой инвестиционной программы, включая вопросы капитальных и операционных расходов. Такие расходы могут включать данные о затратах на исследования (при наличии), информацию об операционных расходах, которые, по мнению эмитента и (или) согласно стандартам, выходят за рамки обычной деятельности, а также любые другие сведения о том, каким образом такая программа способствует реализации стратегии перехода к низкоуглеродной экономике (в том числе, информацию о выходе из инвестиционных проектов/сокращении участия в них, продаже активов, управленческих практиках и изменениях технологических процессов).

Обоснование

Ввиду того, что в настоящее время в ряде отраслей, в которых снижение углеродного следа особенно затруднено, эмитенты испытывают давление, существует объективный стимул к тому, чтобы в краткосрочной перспективе реагировать на это объявлением стратегий, целевых показателей и других соответствующих обязательств в этой области. Тем не менее, решение вопросов финансирования бизнеса и инфраструктуры для обеспечения заявленных результатов операционной деятельности в долгосрочной перспективе представляет собой более сложную задачу, требующую больших временных затрат. Однако, в конечном счете, основное значение отводится именно тому, как компания внутренне распределяет капитал с целью реализации стратегии, а также принимаются во внимание практики управления, которые поддерживают такое распределение.

Именно по этой причине настоящий документ рекомендует обеспечивать прозрачность в отношении планируемых решений по капитальным и операционным расходам, которые обеспечат реализацию предлагаемой стратегии перехода к низкоуглеродной экономике. Эмитенты должны представлять отчеты о качественных и количественных результатах таких затрат, имеющих отношение к климатическим вопросам, и о том, к какому воздействию они приведут. Кроме того, стоит отметить, что реализации предложенной стратегии перехода способствует не только «экологизация» или «озеленение» затрат, расходов и издержек. Если процесс перехода к низкоуглеродной экономике может оказывать негативное воздействие на работников и сообщества, эмитенты должны отразить то, каким образом они учли вопрос «справедливого перехода» в своей стратегии, а также могут указать любые «социальные» расходы, которые сочтут существенными в контексте финансирования перехода.

Раскрытие информации

Информация о планируемых капитальных вложениях и операционных расходах, а также любые другие существенные финансовые данные, относящиеся к стратегии перехода, могут раскрываться в годовом отчете компании, на ее официальном сайте или в отчете об устойчивом развитии. Ожидаемые статьи капитальных и операционных расходов могут раскрываться в форме простой таблицы с данными о конкретных показателях и их связи с заявленной стратегией, а также указанием расчетных сумм.

Предлагаемые для раскрытия информация и показатели

- Информация о процентной доле активов/прибыли/затрат/изъятия инвестиций, приведенной в соответствие с различными факторами, перечисленными выше в Элементе 1.
- План капитальных вложений с учетом общей стратегии и научных данных по вопросам климата.

Независимая оценка, заверение и верификация

С учетом сложности точного прогнозирования перспективных затрат маловероятно, что эмитенты смогут использовать конкретные заверения и верификацию планов капитальных и операционных расходов (т.е., оценки соответствия фактических затрат плановым). В качестве возможной альтернативы эмитенты могут предоставлять анализ соответствия фактических результатов изначальным планам, т.е. были ли средства

израсходованы так, как предполагалось, с объяснением причин расхождения плановых и фактических показателей в случае их несоответствия.