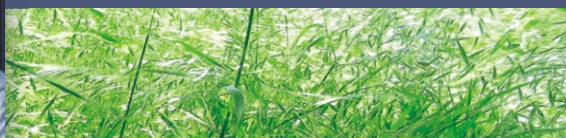
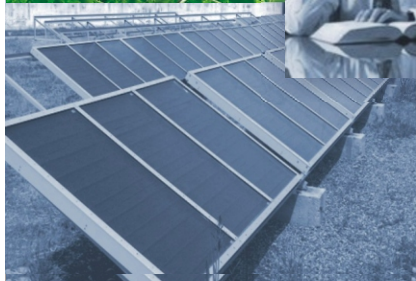


www.mineconomy.uz/cdm/



ПЕРЕГОВОРЫ

ПО УГЛЕРОДНЫМ КОНТРАКТАМ

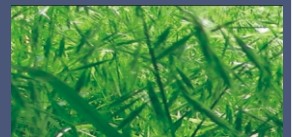
ПРОЕКТ ПРООН "УСИЛЕНИЕ ПОТЕНЦИАЛА ДЛЯ МЕХАНИЗМА ЧИСТОГО РАЗВИТИЯ В УЗБЕКИСТАНЕ"

Ташкент 2008

Единого рецепта - как найти хорошего партнера для реализации МЧР проекта - не существует. Тем не менее, можно говорить о стратегических подходах, повышающих шансы на получение более привлекательного предложения.

В публикации «Переговоры по углеродным кредитам» сделана попытка объяснить, что такое Соглашение о покупке сокращения выбросов (СПСВ), и на что следует обратить внимание при ведении переговоров по СПСВ. В отдельном разделе рассмотрены риски, с которыми сталкиваются участники проекта, реализуемого в рамках Механизма чистого развития.

Книга является продолжением публикаций на русском языке, популяризирующих вопросы углеродного финансирования



ПРОЕКТ ПРООН
“ УСИЛЕНИЕ ПОТЕНЦИАЛА ДЛЯ МЕХАНИЗМА ЧИСТОГО РАЗВИТИЯ В УЗБЕКИСТАНЕ”

ПЕРЕГОВОРЫ

ПО
углеродным
контрактам

ТАШКЕНТ 2008

Переговоры по углеродным контрактам

Справочное пособие

Подготовлено в рамках реализации проекта «Усиление потенциала для МЧР в Узбекистане» финансируемого Программой развития ООН. Проект выполняется под руководством Национального органа по Механизму чистого развития в лице Министерства экономики Республики Узбекистан.

Публикация

подготовлена Л. Завьяловой,
руководителем проекта ПРООН
«Усиление потенциала для МЧР в Узбекистане»

Рецензент: Ш. Исмаилов,
руководитель Секретариата при
Межведомственном Совете по МЧР

Узбекистан,
Ташкент, 100003
пр. Узбекистанский, 45а
Офис проекта ПРООН

Тел: 99871 232 6382

e-mail: zavlilya@mail.ru

Компьютерный дизайн: Л.Ю.Шардакова

Содержание

А. Базовая информация	
А.1. Углеродные рынки.....	5
А.1.1. Обязательные углеродные рынки.....	6
А.1.2. Добровольные углеродные рынки.....	10
А.2. Как формируются цены на ССВ.....	10
А.2.1. Спрос и предложение.....	11
А.2.2. Деление рисков МЧР проектов.....	14
А.2.3. Другие отличительные черты МЧР проектов.....	15
Б. Углеродные рынки	
Б.1. Виды контрактов.....	17
Б.1.1. Соглашение о покупке сокращения выбросов.....	19
В. Переговоры о покупке сокращения выбросов	
В.1. Вид продаваемых единиц сокращения выбросов.....	20
В.2. Объемы продаваемых единиц сокращения выбросов.....	21
В.3. Ценообразование.....	22
В.4. Платежи.....	23
В.5. Поставки ССВ.....	24
В.6. Невыполнение/возмещение.....	25
В.7. Передача прав на ССВ.....	26
В.8. Участие покупателя в реализации проектов.....	27
В.9. Опции	27
В.10. Издержки и налоги.....	27
В.11. Другие статьи.....	28
Г. Выгодный контракт для МЧР проекта	
Г.1. Умейте выгодно представить предлагаемый товар.....	30
Г.2. Имейте четкое представление о структуре финансирования проекта.....	31
Г.3. Как выбрать лучшего покупателя.....	32
Г.4. Как получить хорошую цену на ССВ.....	33
Г.5. Другие условия.....	34
Д. Риски реализации МЧР проектов	
Д.1. Общие риски проекта.....	35
Д.1.1. Фаза планирования.....	35

Д.1.2. Фаза строительства.....	36
Д.1.3. Фаза эксплуатации.....	37
Д.2. Специфические риски МЧР проектов.....	37
Д.2.1. Разработка МЧР проектов.....	38
Д.2.2. Одобрение МЧР проектов	40
Д.2.3. Валидация и регистрации.....	40
Д.2.4. Реализация МЧР проектов.....	42
Д.2.5. Мониторинг.....	43
Д.2.6. Верификация/сертификация.....	44
Д.2.7. Введение в обращение.....	44
Д.2.8. Риск пост-Киото.....	45
Глоссарий терминов.....	46

А Базовая информация

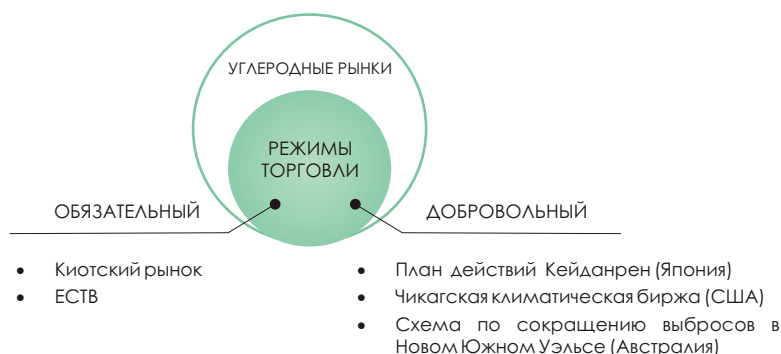
Создание прецедента международной торговли выбросами парниковых газов («воздухом») в рамках Киотского протокола послужило толчком для формирования, так называемых углеродных рынков. Физическое действие - сокращение выбросов парниковых газов (ПГ) - после прохождения ряда международных и национальных процедур превращается в товар, измеряемый в метрических тоннах CO₂-экв., который может быть продан на углеродном рынке. Поскольку тонна CO₂-экв. - товар виртуальный, то требования к его легализации достаточно жестки и едины для всех стран, участвующих в торговле. Правовое поле для таких углеродных сделок формирует Киотский протокол, Марракешские соглашения, а также решения Конференции Сторон/Встречи Сторон Рамочной Конвенции об изменении климата/Киотского протокола.

В данном разделе представлена базовая информация об углеродных рынках, рассмотрены факторы, влияющие на образование цены на ССВ, включая понятие справедливой цены за ССВ. Более подробную информацию по вышеуказанным вопросам можно найти в книге «Равный обмен: определение справедливой цены за углерод» (ЮНЕП, Risoe Centre, 2008 г.), Состояние и тренды углеродного рынка 2008 г. (Всемирный банк), аналитических обзорах, новостях Point Carbon и т.д.

А.1 Углеродные рынки

При большом разнообразии углеродных рынков можно выделить два основных режима торговли сокращениями выбросов ПГ: обязательный и добровольный.

Обязательный режим предполагает распределение разрешений на выбросы ПГ между участниками рынка в рамках обязывающего юридического документа. По такому принципу работает, например, Европейская система торговли



выбросами (ЕСТВ), созданная директивой Европейской Комиссии. Если по окончании периода обязательств реальные выбросы участника ЕСТВ превышают установленный уровень, то к нему применяют штрафные санкции. Величина штрафа составляет 100 евро за каждую тонну CO₂-экв, выброшенную сверх допустимого уровня.

Добровольная торговля выбросами, как правило, функционирует также в рамках какой-либо системы, например, Чикагская климатическая биржа. В этом случае принятие обязательств для участников является актом добровольным, но, тем не менее, закрепленным юридическим соглашением.

А.1.1 Обязательные углеродные рынки

К основным обязательным углеродным рынкам можно отнести торговлю выбросами Киотского протокола (Киотский рынок) и Европейскую систему торговли выбросами (ЕСТВ).

Киотский рынок

Торговля сокращениями выбросов в рамках Киотского протокола основана на двух принципиально разных подходах: (i) торговле разрешениями (или квотами) и (ii) торговле сокращениями выбросов (или кредитами), полученными при реализации конкретного проекта.

Международная торговля выбросами разрешает сделки между странами, имеющими обязательства по Киотскому протоколу, т.е. странами Приложения Б. Обязательства стран определены в Единицах установленных количеств (ЕУК), купля-продажа ЕУК разрешена лишь в первый период обязательств

Киотский протокол

Киотский протокол к Рамочной Конвенции ООН об изменении климата (РКИК) является первым международным документом, определяющим количественные обязательства по сокращению выбросов парниковых газов (ПГ) для ряда стран (Приложение Б к Протоколу).

Согласно Киотскому протоколу, в первый период обязательств страны Приложения Б обязаны сократить свои выбросы ПГ по отношению к 1990 г в среднем на 5,2%. В Приложение Б вошло 27 индустриальных стран и 11 стран с переходной экономикой (страны ЕС, Япония, Канада, Новая Зеландия, Австралия, Россия, Украина и т.д.). Страны, не включенные в Приложение Б, не имеют количественных обязательств по сокращению выбросов (Латинская Америка, Африка, Азия, часть стран Восточной Европы). Киотский протокол подписан в 1997 г., вступил в силу в 2005 г.

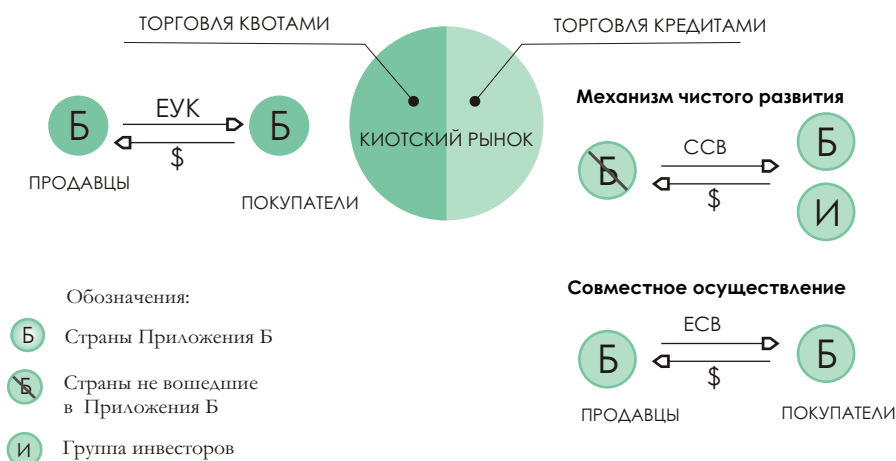
Первый период обязательств охватывает пять лет (2008-2012 г.г.) и 6 парниковых газов: двуокись углерода, метан, закись азота, гидрофторуглероды, перфторуглероды и сульфогексафторид.

Киотский протокол является уникальным документом, использующим для достижения конечной цели - сокращения выбросов ПГ - рыночные механизмы. При выполнении своих обязательств страна Приложения Б имеет право купить недостающие объемы сокращения выбросов в другой стране, если для нее это является экономически более выгодным.

(2008-2012 г.г.). Согласно Киотскому протоколу, страна имеет право продавать/покупать излишки ЕУК другой стране Приложения Б, выполнив ряд предварительных условий, основные из которых представлены ниже:

- ЕУК или квоты сокращения выбросов определены на уровне государства и распределены между национальными компаниями;
- Создана национальная система для оценки выбросов ПГ т.е. проводится ежегодная инвентаризация;
- Создана система учета покупки и продажи единиц сокращения выбросов или национальный регистр ПГ, совместимый с Международным журналом операций.

Степень готовности стран определяет Секретариат РКИК, который и дает «добро» на участие в международной торговле выбросами.



Механизм чистого развития (МЧР) позволяет продавать на углеродных рынках сокращения выбросов ПГ, полученные при реализации конкретного проекта в странах, не вошедших в Приложение Б. Поскольку одна из сторон МЧР проекта не имеет количественных обязательств по Киотскому протоколу, к качеству выпускаемого продукта - *Сертифицированному сокращению выбросов (ССВ)* - предъявляются особые требования. После прохождения ряда национальных и международных процедур МЧР¹ проект должен быть зарегистрирован в Исполнительном совете по МЧР, который также вводит в обращение каждую тонну сокращения выбросов ПГ. Лишь тогда действие - сокращение выбросов - превращается в товар, продаваемый на Киотском или каких-либо других (например, ЕСТВ) углеродных рынках. Следует заметить, что в рамках Киото любая передача единиц сокращения выбросов, включая ССВ, от продавца к покупателю может осуществляться только через Международный журнал операций.

¹ См. Марракешские соглашения, принятые на 7 Конференции Сторон РКИК в 2002 г. В документе представлены основные международные принципы, условия и процедуры реализации проектов по Механизму чистого развития. Национальные условия и процедуры устанавливаются в каждой стране, исходя из собственных реалий.

По существу, всех *покупателей ССВ* можно отнести к одной из двух категорий: те, которым ССВ нужны для выполнения обязательств и те, кто будет продавать их еще раз. В первую категорию входят страны Приложения Б и предприятия, вовлеченные в системы торговли выбросами, например ЕСТВ. Вторая категория покупателей включает группу инвесторов, главным образом, банки и фонды, покупающие ССВ для своих клиентов или спекуляций.

Информация

Как страна, не вошедшая в Приложение Б, Узбекистан не имеет количественных обязательств по Киотскому протоколу и может участвовать в МЧР проектах. Предположим, что одна из европейских энергетических компаний решила купить сокращение выбросов, полученное при реализации проекта «Строительство малой ГЭС». Форма участия западной компании в проекте обсуждается на стадии подписания контракта. После введения в обращение права на ССВ передаются компании-покупателю, а на счет узбекской компании поступает денежные средства, согласно подписанному Соглашению о покупке сокращения выбросов.

Совместное осуществление (СО). В реализации проектов по Совместному осуществлению участвуют только страны Приложения Б. В качестве продукта, получаемого в проектах по Совместному осуществлению, выступает *Единица сокращения выбросов (ЕСВ)*. Полученные ЕСВ идут в счет выполнения обязательств страны-покупателя и вычитаются из национальной квоты страны-продавца.

Информация

Австрийская компания финансирует проект по сокращению утечек природного газа на компрессорных станциях в России. После прохождения определенных процедур, ЕСВ легализуются и поступают на счет компании из Австрии, одновременно такое же количество снимается с национального счета России. Российская компания получает доход от продажи ЕСВ.

Фактически, все вышеприведенные единицы сокращения выбросов (ЕСВ, ССВ и ЕУК) - это разрешения, позволяющие стране Приложения Б, выбрасывать одну тонну эквивалента двуокиси углерода (1 тонна CO_2 -экв.). Для полноты картины следует отметить, что страны Приложения Б могут также использовать единицы абсорбции (ЕА), полученные в МЧР проектах по землепользованию, изменению землепользования и лесному хозяйству. В результате этих проектов выбросы CO_2 удаляются из атмосферы, и могут быть введены в обращение в виде временных или долговременных ССВ (т.е. тонна ССВ или литр ССВ соответственно).

Европейская система торговли выбросами (ЕСТВ)

ЕСТВ создана в рамках Европейского Союза. Участниками ЕСТВ являются компании стран ЕС, работающие в секторе энергетики, производстве цемента, производстве и обработке черных металлов, производстве стекла и керамики, целлюлозно-бумажном производстве. 1 фаза ЕСТВ охватывала около 11500 предприятий и установок, отвечающих за 45% выбросов по ЕС или свыше 2

миллионов тонн CO₂-экв./год. После успешного осуществления пилотной фазы в 2006-2008 г.г. была запущена вторая фаза, совпадающая по времени с первым периодом обязательств по Киотскому протоколу.

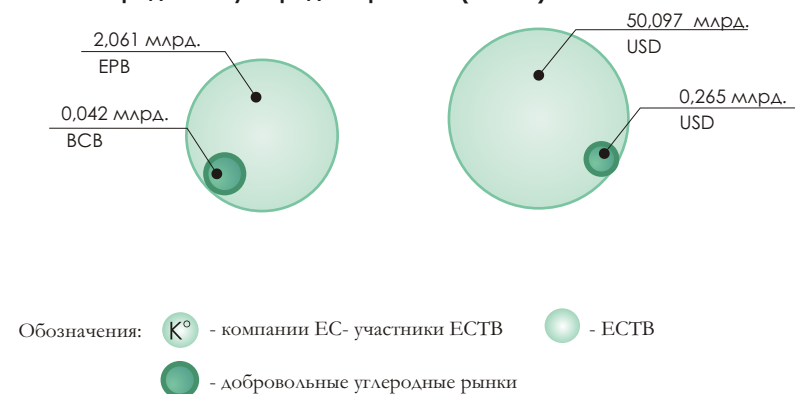
Торговля выбросами на ЕСТВ основана на размещении ограничений на выбросы в вышеперечисленных секторах. Если внутренние затраты по сокращению выбросов, например, при выработке электрической или тепловой энергии выше рыночной стоимости единиц сокращения выбросов, то компания имеет право купить недостающие объемы на ЕСТВ. В качестве единицы сокращения выбросов на ЕСТВ выступает *Европейское разрешение на выбросы (ЕРВ)*.

ЕРВ распределяют на базе Национальных планов распределения разрешений на выбросы (НПР), утверждаемых Европейской Комиссией. НПР в общих чертах описывают уровень вводимых в обращение разрешений и их распределение по секторам и отдельным компаниям страны. ЕСТВ позволяет компаниям торговать между собой избытками ЕРВ. Кроме того, при выполнении своих обязательств в рамках ЕСТВ компании могут покупать ССВ и ЕСВ, полученные при осуществлении МЧР/СО проектов. Степень использования ССВ и ЕСВ при выполнении обязательств по Киотскому протоколу решается каждым государством индивидуально, поскольку существует Директива ЕК, ограничивающая их применение. Предложенные ограничения варьируют от страны к стране: от максимальных - 20% в Германии, до 7% в Словакии. Следует заметить, что выполнение обязательств по ЕСТВ не предусматривает использование ЕУК.

Схема торговли на ЕСТВ



Объемы продаж на углеродных рынках (2007 г.)



А.1.2 Добровольные углеродные рынки

Добровольные углеродные рынки основаны на добровольном принятии обязательств по сокращению выбросов. Наиболее известные из добровольных рынков - это Чикагская Климатическая Биржа (США), Добровольный план действий Кейданрен (Япония), Схема по сокращению выбросов в Новом Южном Уэльсе (Австралия). В 2007 г. на добровольных рынках было продано 42 миллиона Верифицированного сокращения выбросов (ВСВ) на сумму в 265 миллионов долларов США.

Следует отметить, что добровольные рынки уделяют большое внимание стандарту качества продаваемого товара или *Верифицированного сокращения выбросов (ВСВ)*. Стоимость ВСВ возрастает, если они верифицируются и регистрируются в рамках: Золотого стандарта, Добровольного углеродного стандарта (ДУС), Верифицированного сокращения выбросов с плюсом (ВСВ+), Климатического регистра и Регистра действий по климату Калифорнии. В последнее время на рынке появился новый вид товара - пред-МЧР ВСВ, представляющий собой углеродный кредит, полученный в МЧР проекте, ожидающем регистрации или введения в обращение ССВ.

Добровольный план действий Кейданрен установлен Федерацией японского бизнеса в 2006 г. План покрывает 82% промышленных выбросов Японии, охватывая 34 отрасли промышленности. Согласно Плану к 2010 г. выбросы CO₂ от предприятий будут сокращены до уровня 1990 г., что составит 38 млн. тонн. При выполнении Плана японские компании имеют право использовать ССВ.

Чикагская климатическая биржа (ЧКБ) является одной из первых добровольных систем, направленных на сокращение выбросов. К концу 1-фазы (декабрь 2006 г.) участники ЧКБ должны были сократить свои выбросы на 4% по отношению к базовой линии (1998-2001 г.г.). Вторая фаза, продолжающая первую, предполагает сокращение выбросов на 6%. Среди участников ЧКБ компании из Северной Америки, а также муниципалитеты и университеты США. Продаваемые объемы и цены на ЧКБ невелики. Например, в 2007 г. на ЧКБ продано 23 млн. тонн разрешений за 72 миллиона долларов США. На ЕСТВ за это же время продано 2 061 млрд. тонн за 50 097 млрд. долларов США. Рассматривается вопрос использования ССВ.

А.2 Как формируются цены на ССВ

Несмотря на экологическую направленность, по своей сути МЧР проекты - это коммерческие сделки, где каждый из партнеров хотел бы получить максимальную выгоду. В связи с этим, понятие справедливой цены на ССВ является достаточно субъективным. Все зависит от того, по какую сторону «баррикад» вы находитесь при переговорах. Принимая во внимание, что МЧР проект напоминает уравнение со многими неизвестными, должен существовать прагматический подход, основанный на реалистических ожиданиях в отношении цены и деления рисков между продавцом и покупателем ССВ.

Конечно, продавцы всегда хотят получить больше, но не всегда могут правильно оценить условия предлагаемой углеродной сделки. При обсуждении контракта цена является важной, но не единственно важной характеристикой каждого предложения. Не меньшее значение играет вид контракта (форвардный или спотовый), форма участия покупателя в сделке, например, покупатель обязуется выполнить проект «под ключ», гарантированность поставок и т.д.

В зависимости от сегментов углеродных рынков цены на ССВ варьируют в достаточно широком диапазоне. На разброс и изменчивость цен влияют несколько факторов, основными из которых являются:

- Баланс спроса и предложения на единицы Киото;
- Деление рисков;
- Другие отличительные черты МЧР проектов.

A.2.1 Спрос и предложение

Как и в случае любого другого рынка, ключевым фактором, влияющим на формирование цен на ССВ, является баланс спроса и предложения. Из-за большого количества меняющихся переменных прогнозы спроса и предложения на ССВ корректируются постоянно. Если первые оценки говорили о значительном превалировании предложения над спросом, то согласно последним, картина не является столь однозначной. Более определенно о реальном соотношении спроса и предложения в первый период обязательств можно будет говорить тогда, когда будут приняты политические решения на международном уровне. В первую очередь это касается нового международного соглашения, которое придет на смену Киотскому протоколу после 2012 г. От того, как решится вопрос в отношении условий и процедур использования ССВ в новом соглашении, зависит судьба многих МЧР проектов, а соответственно и предложение ССВ. При оценке спроса и предложения большое значение также играет политика стран - продавцов (например Россия, Украина) и стран покупателей (например ЕС) в отношении продажи ЕУК составляющих, так называемый «горячий воздух»².

Покупатели углеродных кредитов

Среди покупателей углеродных кредитов доминируют европейские покупатели, доля которых в 2007 г. составляла около 90 %. При этом наибольшую активность проявляют частные компании, купившие в 2007 г. 79% объема углеродных кредитов. Список лидеров замыкают японские компании, которым принадлежит около 11% от общего объема сделок (2007 г.).

Спрос

Спрос на углеродные кредиты формируется, в основном, покупателями из стран Приложения Б, имеющими дефицит разрешений на выбросы.

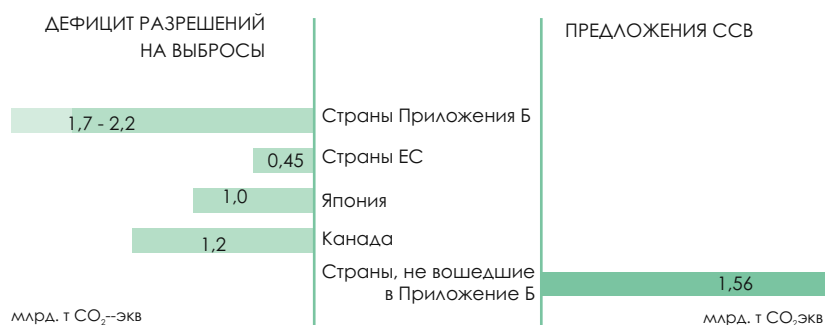
2) «Горячим воздухом» на Западе принято называть ЕУК в России, Украине и некоторых странах ЦВЕ, поскольку эти объемы сокращения выбросов были получены в результате развала экономики в начале 90-х, а не выполнения конкретных действий

Незначительный вклад в общий спрос может быть внесен участниками добровольных рынков, компаниями, позиционирующими себя, как нейтральные в отношении углерода.

Следует заметить, что на Киотском рынке спрос на ССВ и ЕСВ в значительной степени регулируется национальными законодательствами стран-покупателей. В Киотском протоколе упомянуто, что при выполнении обязательств торговля выбросами должна дополнять собственные меры по сокращению выбросов ПГ. Т.е. если дефицит разрешений на выбросы составляет, условно, 500 миллионов тонн CO₂-экв., то страна Приложения Б имеет право купить на углеродных рынках только часть единиц сокращения выбросов. Поскольку в Протоколе эта часть не определена количественно, то вопрос об ограничении использования ССВ страны решают сами.

Согласно оценкам Всемирного банка, при выполнении первого периода обязательств странам Приложения Б не будет хватать от 1,7 до 2,2 миллиардов тонн CO₂-экв. (без Канады и Австралии). В странах ЕС (15 старых членов ЕС) дефицит разрешений на выбросы оценивается приблизительно в 450 миллионов тонн CO₂-экв., причем у ряда стран, например, Испания и Италия, фактические выбросы существенно превышают принятые Киотские обязательства. У Японии разрыв между обязательствами и фактическими выбросами составляет более 1 миллиарда тонн CO₂-экв., у Канады - 1,2 миллиарда тонн CO₂-экв. Следует заметить, что, несмотря на самый большой дефицит в отношении Киотских обязательств, Канада по сей день является достаточно пассивным игроком на углеродных рынках. Австралия планирует выполнить свои обязательства за счет внутренних мер.

При выполнении обязательств единицы Киото (ЕУК, ЕСВ, ССВ), равноценны и могут заменять друг друга. При дефиците собственных разрешений на выбросы страна Приложения Б может купить на углеродных рынках ЕУК или участвовать в реализации проектов по Совместному осуществлению или Механизму чистого развития для приобретения ЕСВ или ССВ соответственно. Т.е перед страной существует некая дилемма - заплатить более высокую цену за тонну углеродных квот (ЕУК), или купить более дешевые проектные углеродные кредиты (ЕСВ, ССВ), поставка которых не всегда гарантирована.



Предложение

В первый период обязательств наибольшим избытком квот (ЕУК) обладают страны Восточной Европы, Россия и Украина, фактические выбросы которых ниже их обязательств по Киотскому протоколу. Это связано с тем, что резкий экономический спад, произошедший в этих странах в 90-годах прошлого века, привел к значительному сокращению выбросов ПГ без проведения какой-либо специальной политики или мероприятий. Теоретически, избыток разрешений на выбросы («горячий воздух»), существующий только в России и в Украине, может обеспечить потребность других стран Приложения Б в единицах Киото. На практике это приведет к обвалу цен на углеродных рынках и дискредитирует смысл Киотского протокола. Осознавая это, многие страны Приложения Б относятся достаточно прохладно к идее покупки «горячего воздуха». Более того, предлагается, чтобы доходы, полученные от продажи ЕУК, вкладывались в финансирование проектов по сокращению выбросов в странах - продавцах. Эта идея получила название Схемы зеленого инвестирования.

Восточно-европейские страны, Россия и Украина являются основными поставщиками ЕСВ, полученными при реализации проектов по Совместному осуществлению. Аналитики отмечают, что торговля ЕСВ, скорее всего, не будет оказывать сильного влияния на общее предложение единиц Киото. Пока зарегистрированы лишь первые проекты. По имеющейся информации, Россия предполагает продать в рамках Совместного осуществления 300 млн. тонн ЕСВ.

И, наконец, предложение ССВ формируют страны, не вошедшие в Приложение Б. Согласно недавнему прогнозу UNEP Risoe, в конце 2012 г. предложение ССВ составит примерно 1,56 миллиардов единиц, по оценке Point Carbon - 1,87 миллиардов единиц. Следует заметить, чтобы получить такое количество ССВ, Исполнительный совет должен еженедельно вводить в обращение 6 миллионов ССВ, в июле 2008 г. скорость введения в обращение составляла 3,8 миллиона тонн ССВ. Кроме того, Исполнительный совет должен ускорить и процесс регистрации. При сложившейся практике технический прием документов может занимать несколько месяцев, например в октябре 2008 г. в очереди находилось порядка 350 проектов, при скорости обработки документов примерно 50 проектов в месяц.

Учитывая трудоемкий, крайне сложный и занимающий много времени путь от проектной идеи до введения в обращение ССВ, можно предположить, что к 2012 г. на МЧР рынке спрос будет превышать предложение, что может привести к росту цен на ССВ. Свою лепту в создание дефицита ССВ вносит неспособность международных аудиторских компаний (валидаторов) обеспечить нормальный процесс валидации и последующей регистрации МЧР проектов. Из-за нехватки в этих компаниях квалифицированных кадров, продолжительность валидации занимает около года. Для сравнения, в 2006 г. на валидацию в среднем отводили 3 месяца.

Приблизительно 300 дней проходит с момента запроса до введения в обращение ССВ Исполнительным советом. Сложившаяся ситуация вызывает большую обеспокоенность как у покупателей, так и продавцов ССВ. Несмотря

на то, что этот вопрос постоянно находится в центре внимания Исполнительного совета, никаких практических действий по улучшению ситуации пока не принято.

Страны, лидирующие в МЧР сделках

В настоящее время наибольшее количество ССВ поступает из Китая, Индии, стран Латинской Америки, которые за короткий промежуток времени смогли создать благоприятный климат для реализации МЧР проектов. На протяжении последних двух лет несомненным лидером по продаже ССВ является Китай (73%, 2007 г.), за ним следуют Индия и Бразилия (6%). На долю стран Африки, Восточной Европы и Центральной Азии приходится 1%.

A.2.2 Деление рисков МЧР проектов

При осуществлении любого инвестиционного проекта существуют риски. В случае МЧР проектов к обычным рискам добавляются специфические МЧР риски, связанные с одобрением, валидацией, регистрацией проекта, а также верификацией/сертификацией и введением в обращение ССВ. В силу того, что МЧР проекты выполняются в странах, имеющих низкие инвестиционные рейтинги, их изначально относят к проектам с повышенными рисками.

Основные вопросы, возникающие при делении рисков - «кто будет проигравшей стороной, если проект не поставит планируемое количество ССВ?» и «кто - покупатель или продавец несет основные убытки?». От ответа на эти вопросы во многом зависит судьба переговоров по Соглашению о покупке сокращения выбросов, включая вопрос цены на ССВ.

В большинстве случаев, если продавец принимает на себя большую часть рисков, идентифицированных для данного конкретного проекта, включая МЧР риски, предлагаемая цена будет выше, чем средняя величина на первичном МЧР рынке. Таким образом, максимальная цена, скорее всего, будет предлагаться для МЧР проектов уже зарегистрированных в Исполнительном совете и имеющих введенные в обращение ССВ (односторонние МЧР проекты). Сейчас очень многие покупатели готовы платить существенную премию за риск по углеродным сделкам.

Если контракт о продаже ССВ подписывается на ранней стадии проектного цикла, например, у продавца есть только идея проекта, и он надеется, что покупатель возьмет на себя все МЧР риски, то в этом случае предлагаемая цена на ССВ будет ниже средней, существующей в данный момент на первичном углеродном рынке. Следует отметить, что любые авансовые платежи, предоставляемые покупателем при реализации МЧР проекта, влекут за собой появление кредитного риска, что также будет дисконтировать предлагаемую цену на ССВ.

В реальности, каждый МЧР проект индивидуален и единых рецептов в отношении правильного деления рисков не существует. Представленные выше примеры отражают лишь крайние случаи большого диапазона возможных вариантов деления рисков в МЧР проектах. Очевидно одно, чем более

предлагаемый МЧР проект готов к передаче ССВ, тем меньше рисков присутствует в нем и тем больше вероятность для продавца получить более хорошую цену.

А.2.3 Другие отличительные черты МЧР проектов

Покупатель может заплатить более высокую цену за ССВ, воспринимаемые им как качественный товар, и сильно дисконтировать ее в случае ССВ «плохого качества». Когда мы говорим об ССВ, понятие «качества» является достаточно условным. В первую очередь «качество» относят к степени готовности предлагаемого продукта (ССВ), т.е. продается уже существующий продукт (введенные в обращение ССВ) или продукт, который будет получен в будущем. Другими словами, если продавец продает сокращение выбросов на стадии проектной заявки, то стоимость такого «полуфабриката» будет значительно ниже по отношению к ССВ уже введенным в обращение. Это объясняет, почему некоторые владельцы проектов не подписывают контракты на продажу своих ССВ, пока они действительно не получены. Они предполагают, что при соответствующих условиях можно будет получить более высокую цену. Однако существует вероятность, что пока проект пройдет все стадии подготовки и одобрения (на которые, как правило, уходит много месяцев), цены могут упасть.

Отдельные покупатели предпочитают платить более высокие цены за «зеленые» ССВ. Как правило, это ССВ, отвечающие положениям Золотого стандарта³ или полученные в МЧР проектах с высоким вкладом в устойчивое развитие (например, проект по электрификации отделенных поселков с помощью ФЭС). Это может быть частью корпоративной политики, или желанием отдельных компаний или частных лиц, желающих внести свой реальный вклад в глобальное сокращение выбросов ПГ.

Поскольку качество МЧР проекта также отражается в цене, то за ССВ, полученные в однотипных проектах, в одно и то же время могут предлагать разные цены. Под качеством проекта часто подразумевают:

- Готовность продавца начать проект, включая решение вопроса финансирования;
- Финансовая стабильность продавца, хороший кредитный рейтинг;
- Возможность и готовность продавца предоставить всю необходимую информацию для подготовки ДДП и при проведении валидации;
- Готовность и способность продавца выполнить План мониторинга в соответствии с его описанием.

Переговоры по контракту о продаже сокращения выбросов, включая вопрос ценообразования» - это улица с двухсторонним движением. Т.е. покупатели также должны оценивать возможности и готовность продавца, поскольку

3) Золотой стандарт предложен Всемирным фондом природы (WWF) для повышения социальной и экологической значимости МЧР проектов. При подготовке проекта используют специальный формат, подготовленный WWF.

состав продавцов на углеродных рынках достаточно разнороден. Наряду с крупными углеродными фондами и компаниями, занимающими высокие рейтинги, на рынке присутствуют и компании - однодневки, которые могут предлагать самые высокие цены, не всегда подкрепленные их возможностями.

Одним из факторов, способных оказать влияние на цену на ССВ является используемая технология и тип МЧР проекта, поскольку они могут как увеличить, так и уменьшить вероятность поставки объемов ССВ, указанных в контракте. Например, опыт введения в обращение первых ССВ показал, что реальное сокращение выбросов зачастую бывает ниже оцененного в Документе дизайна проекта.

Влияние типа проекта на выпуск ССВ

По данным Point Carbon в 2007 г. процент введения в обращение ССВ от различных типов проектов варьировал от 107% для проектов, связанных с улучшением энергоэффективности, до 61% в категории промышленные процессы. В диапазоне 70-80% находились проекты по возобновляемой энергии и отходам.

Б Углеродные рынки

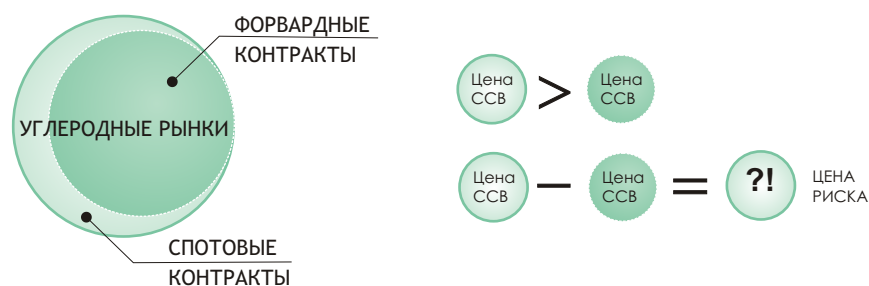
В данном разделе обсуждаются основные виды углеродных контрактов. Особое внимание уделено Соглашению о покупке сокращения выбросов (СПСВ). Поскольку в подобных контрактах речь идет о достаточно специфичном товаре, то в разделе рассмотрен вопрос воздействия условий СПСВ на цену на ССВ, показано каким образом можно смягчить риски при подписании СПСВ.

Б.1 Виды контрактов

С момента формирования углеродного рынка торговля ССВ осуществляется в рамках контрактов купли-продажи. Подавляющая часть ССВ продается на первичном рынке по **форвардным** контрактам, как правило, использующим фиксированную цену на ССВ, определенную на момент подписания контракта. Т.е. дальнейшие колебания цен на ССВ уже не могут изменить цену, установленную в подписанном контракте. Например, в первых форвардных контрактах на покупку ССВ договорная цена составляла 1-3 доллара США/тонну CO₂экв. Реальное же сокращение выбросов многие из этих проектов начали получать через несколько лет, когда цена на ССВ уже возросла в несколько раз.

В таблице ниже представлены основные плюсы и минусы форвардных и спотовых контрактов, которые следует учитывать при подготовке сделки.

Многие форвардные контракты включают статью о гарантированной поставке ССВ и, соответственно, предусматривают штрафные санкции в случае ее несоблюдения. Такого рода условия могут подорвать финансовую стабильность проекта, когда продавец вместо планируемых углеродных доходов получает непредвиденные расходы. В отличие от других долгосрочных соглашений о покупке, большая часть углеродных контрактах не содержит статей о корректировке цены, корректировке на инфляцию или ограничении обязательств. Хотя в последние годы среди продавцов становятся популярными контракты с ценами, привязанными к индексам, например Европейскому разрешению на выбросы или ценам на спотовом рынке.



ССВ, введенные в обращение и продаваемые на **спотовом** рынке, стоят выше, чем ССВ, продаваемые по форвардным контрактам. Разница в цене на ССВ между форвардными и спотовыми сделками отражает риски, присущие МЧР проекту на разных этапах его реализации. Следует заметить, что торговля на

Таблица: Сравнение форвардных и спотовых контрактов

	Форвардные контракты	Рыночные спотовые контракты
Финансирование	<ul style="list-style-type: none"> - Возможны авансовые платежи - Контракт на продажу ССВ может быть использован при займе в качестве залога. 	<ul style="list-style-type: none"> - Финансирующая организация может принять во внимание будущие спотовые продажи ССВ.
Ценообразование	<ul style="list-style-type: none"> - Договорная цена, определяемая на момент подписания контракта. - Как правило, корректировка цен не предусмотрена. 	<ul style="list-style-type: none"> - Цена определяется в момент продажи ССВ. Основным индикатор - существующие цены на спотовом рынке.
Оплата ССВ	<ul style="list-style-type: none"> - Производится после введения в обращение ССВ. - Денежный поток предсказуем, поэтому его можно учитывать при планировании, например, покупке оборудования или эксплуатационных расходов. 	<ul style="list-style-type: none"> - Производится сразу же после заключения контракта и передачи ССВ. - В случае спотовых сделок сложно точно угадать объемы денежных поступлений от продажи ССВ, когда вы только начинаете проект.
Поставки ССВ	<ul style="list-style-type: none"> - Условия поставок обсуждаются при подписании контракте. - Следует проявлять осторожность в отношении гарантированных поставок, даже если при этом предлагается высокая цена. 	<ul style="list-style-type: none"> - Поставка ССВ гарантирована, поскольку продавец продает уже существующие ССВ т.е. введенные в обращение.
Контрактные соглашения с покупателем	<ul style="list-style-type: none"> - Соглашение о покупке сокращения выбросов. Единого формата для форвардных контрактов нет. - Возможно подписание дополнительных финансовых соглашений, если контракт о продаже ССВ предполагает авансовые или какие-то другие виды платежей. 	<ul style="list-style-type: none"> - Высоко стандартизированные спотовые контракты.

спотовом рынке - занятие достаточно рискованное. Вы можете получить большой доход в случае роста цен, но и проиграть, если цены на ССВ начнут падать. За последние несколько лет на углеродных рынках отмечены и взлеты, и падения. Одно из самых драматичных - это обвал цен на Европейской системе торговли выбросами в мае 2006 г. (Приблизительно от 30 до 1 евро). В 2008 г. в начале года цены на ССВ колебались в районе 26 евро, с началом финансового кризиса и падения цен на нефть, цены также начали падать, например, 17 октября это было 22,2 евро.

Б.1.1 Соглашение о покупке сокращения выбросов

Контракт о продаже сокращения выбросов, заключаемый между покупателем и продавцом, называют Соглашением о покупке сокращения выбросов (СПСВ), и он является общепринятым форматом при форвардных сделках. Как и любой другой контракт, СПСВ определяет ответственность сторон, распределяет риски, устанавливает права и создает четкие и выполнимые обязательства. Кроме того, контракт описывает условия, на основании которых продавец передает ССВ покупателю. Существует огромное разнообразие контрактов, отражающих различные предпочтения участников.

Пионерами в разработке стандартных форматов СПСВ стали Всемирный банк и Международная ассоциация торговли выбросами (МАТВ). Тогда как основной целью Всемирного банка была стандартизация собственных сделок, перед МАТВ стояли более амбициозные задачи - разработать стандартизированное соглашение для всего углеродного рынка.

Поскольку международные правила не предусматривают использования какого-либо стандартного формата для СПСВ, то условия СПСВ, отражающие специфику данного конкретного проекта, могут отличаться от контракта к контракту. Как правило, к наиболее типичным статьям, включенным в СПСВ можно отнести:

- Право собственности;
- Количество сделок и цена;
- Условия поставки и платежи;
- Авансовые платежи (если будут);
- Расходы и налоги;
- Участники проекта и координатор;
- Обязательства/претензии и гарантии/компенсации;
- Случаи невыполнения/прекращения;
- Разрешение споров и конфиденциальность.

Следует заметить, что СПСВ - это сложный юридический документ, и важно, чтобы при переговорах участвовали квалифицированные юристы не только со стороны покупателя, но и со стороны продавца. Пока в МЧР странах наблюдается явный дефицит юристов, способных на равных участвовать в переговорах по СПСВ, что зачастую ставит продавцов в более невыгодное положение.

В Переговоры по Соглашению о покупке сокращения выбросов

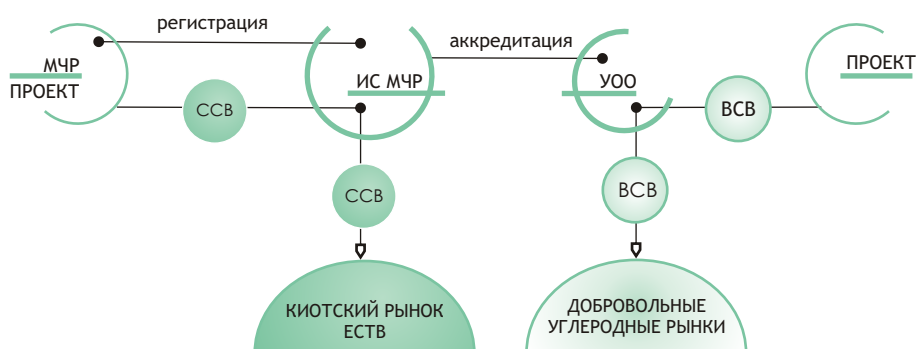
Ведение переговоров по СПСВ - это своего рода искусство, когда переговорщики должны реально оценивать свои возможности и проявлять определенную гибкость в случае, если переговоры заходят в тупик. Очень важно, чтобы стороны четко идентифицировали риски и выбирали наиболее оптимальные пути распределения и управления рисками. Ниже мы обсудим на что следует обратить внимание при ведении переговоров по СПСВ.

В.1 Вид продаваемых единиц сокращения выбросов

Сокращение выбросов, полученное при реализации МЧР проекта, может быть представлено в виде следующих товарных единиц: Сертифицированного сокращения выбросов (ССВ) и Верифицированного сокращения выбросов (ВСВ).

ССВ могут быть генерированы только МЧР проектом, зарегистрированным в Исполнительном совете по МЧР (ИС), причем ССВ становятся единицей Киото, продаваемой на Киотском рынке и ЕСТВ, лишь после того, как Исполнительный совет введет их в обращение. Так как в существующем виде Киотский рынок функционирует только до 2012 г., то в большей части контрактов ССВ покупают лишь до 2012 г. Некоторые компании готовы купить ССВ и после 2012 г., но по более низкой цене. Например, предлагаемая цена за ССВ до 2012 г. может составить 10-12 евро, тогда как цена за ССВ после 2012 г. равна 2-4 евро.

В случае ВСВ проект направлен на сокращение выбросов, но в силу каких-либо обстоятельств он не зарегистрирован в Исполнительном совете. Полученные



сокращения выбросов верифицируются аудиторской компанией, очень часто аккредитованной при Исполнительном совете в качестве Уполномоченного оперативного органа, и могут продаваться на добровольных рынках. Соответственно, цена на ВСВ ниже, чем цена на ССВ. В последнее время предлагаются различные стандарты, направленные на повышение качества ВСВ (более подробно см. раздел Добровольные рынки). Если вы подписываете контракт на продажу ВСВ, то обратите внимание на их определение, поскольку ВСВ представляют собой контрактное право, созданное и определенное в данном контракте.

V.2 Вид продаваемых единиц сокращения выбросов

Когда вы определяете, какое количество ССВ может быть предложено покупателю, очень важно быть предельно консервативным. В Документе дизайна проекта (ДДП), на основании которого обычно оценивают объемы сокращения выбросов, даются расчетные величины. В реальности, они могут быть значительно ниже. По оценкам EcoSecurities на начало 2007 г. фактически было получено 54% ССВ от количества, указанного в зарегистрированных ДДП.

Излишний оптимизм при оценке объемов ССВ может сыграть негативную роль, если углеродные доходы учитывались при составлении финансового плана проекта. Следует помнить, что продается фактическое сокращение выбросов, которое превращается в товар только после прохождения ряда достаточно строгих МЧР процедур.

Продавец форвардных ССВ должен тщательно оценить, способен ли он в течение периода действия контракта поставить объемы, указанные в СПСВ. Для начала необходимо провести тщательную оценку рисков, особенно в тех случаях, когда контракт предусматривает штрафные санкции за непоставку ССВ. Кроме специфичных МЧР рисков, связанных с валидацией, регистрацией проекта, а также верификацией/сертификацией и введением в обращение ССВ, следует рассмотреть и другие риски. Например, технологический риск, если в проекте используется новая технология или новое оборудование, эксплуатация которого требует от персонала соответствующей подготовки. Не стоит забывать и о рисках реализации проекта. Насколько гарантирована своевременная поставка оборудования, включая мониторинговое, чтобы начать МЧР проект? Насколько импортное оборудование отвечает стандартам вашей страны? Как строго будут соблюдаться условия эксплуатации оборудования, включая мониторинговое?

В качестве альтернативного решения в СПСВ можно включить поставку годового объема ССВ, не связанного обязательствами.

Ниже в таблице представлено разные варианты поставки ССВ, которые могут быть использованы при составлении контракта.

Объем сокращения выбросов	Условия контракта
Фиксированный объем	Продавец гарантированно поставляет 100 000 т/год ССВ
Процент (нет гарантии)	Продавец поставляет 80% от полученных ССВ в год
Процент с фиксированным минимумом	Продавец поставляет 80 % от полученных ССВ, но не меньше 80 000 т/год
Весь объем (нет гарантии)	Продавец обязуется поставить все ССВ, полученные при реализации проекта в течение года. Конкретный объем не определен.

В.3 Ценообразование

Одним из основных вопросов, обсуждаемых во время переговоров по СПСВ, является вопрос ценообразования для ССВ. Можно рассматривать несколько вариантов:

- Фиксированная форвардная цена на момент продажи ССВ;
- Плавающая цена (индексированная, как правило, относительно рынка ЕРВ);
- Комбинированная формула цены (фиксированная плюс переменная компонента).

При определении *фиксированной* форвардной цены для конкретного проекта достаточно часто ориентируются на диапазон цен для первичного рынка. В 2008 г. цены варьировали от 8 до 15 евро/тонну CO₂-экв. Некоторые аналитики прогнозируют, что в долгосрочной перспективе цены на ССВ, включая первичный рынок, будут расти. Часть аналитиков полагает, что до конца первого периода обязательств уровень цен на первичные ССВ будет колебаться в существующем диапазоне. Достаточно большой разброс цен отражает, прежде всего, условия контракта и «качество» продаваемых ССВ. Более подробно смотрите раздел А.2 “Как формируются цены на ССВ” Фиксированная цена определяется на момент подписания контракта.

Плавающую цену связывают с индексом ликвидности, например ЕРВ, публикуемым ежедневно на Европейской климатической бирже. Иногда в качестве индекса ликвидности берут ССВ вторичного рынка. В первой половине 2008 г. цены на ЕРВ колебались в диапазоне 21-26 евро, а на вторичном МЧР рынке от 14 до 21 евро. В зависимости от условий контракта, цена первичных ССВ может составлять 50 - 80% текущей цены на ЕРВ или вторичных ССВ. Плавающая цена определяется на момент передачи товара (ССВ) покупателю.

Определение плавающей цены

Обе стороны пришли к соглашению, что

- В СПСВ будет использована плавающая цена, равная **65%** от цены на ЕРВ.
- Цена определяется в период передачи ССВ покупателю.
- При расчетах за основу взята среднемесячная цена на ЕРВ (**26,5** евро) на Европейской климатической бирже.

Тогда цена на ССВ будет равна $26,5 \text{ евро} \times 65/100 = 17,2 \text{ евро}$.

Часть контрактов использует комбинированную формулу цены, когда устанавливается минимальная фиксированная цена и рассчитывается плавающий компонент. Из двух вариантов цен покупатель может выбрать наиболее выгодный. Такая формула цены позволяет более гибко реагировать на рыночные колебания цен.

Определение комбинированной цены

В СПСВ устанавливается

- минимальная фиксированная цена в **10** евро и
- плавающая цена, составляющая **50%** от цены на ЕРВ.

В момент поставки ССВ цена на ЕРВ равнялась **26,5** евро. Для определения плавающей цены используем следующую формулу:

$$10 \text{ евро} + [(26,5 \times 50/100) \text{ евро} - 10 \text{ евро}] = 13,25 \text{ евро}$$

При данном уровне цен на ССВ покупателю выгоднее выбрать цену в **13,25** евро.

Если же уровень цен на ЕРВ упадет, предположим, до **15** евро, то предпочтительнее брать минимальную цену в **10** евро.

Ключевой вопрос всех СПСВ - это изменчивость цены во время переговоров. Очевидно, во время переговоров стороны должны рассмотреть способы его решения, например, какой-то механизм корректировки цены.

В.4 Платежи

График выплаты платежей зависит от договоренности сторон проекта. Если углеродные доходы необходимы продавцу для обслуживания долга или выполнения каких-либо других ежегодных платежей, то контракт необходимо структурировать так, чтобы гарантировать поступление платежей примерно в то же время каждого года. Многие контракты согласуют график платежей с графиком поставки ССВ, т.е. выплата происходит, например, через 10 дней после того, как ССВ поступили на счет покупателя.

Контракт должен содержать раздел по согласованию цены, включая метод расчета и платежный период. В СПСВ указывают, в какой валюте производятся платежи за ССВ, а также оплачиваются расходы по проекту. Если финансовая схема предусматривает авансовые платежи со стороны МЧР инвестора (например, для разработки ДДП, валидации и регистрации), вычитаемые затем из доходов от продажи ССВ, то это также должно быть четко отражено в графике платежей.

V.5 Поставки ССВ

Любое Соглашение о покупке сокращения выбросов содержит статью о поставках ССВ или ВСВ. Большинство под поставкой ССВ подразумевают, что ССВ введены в обращение Исполнительным советом по МЧР и переведены на счет, указанный покупателем. Следует обратить внимание на тот факт, что эти операции находятся вне контроля и влияния участников проекта. Опыт последних двух лет показал, что процедура введения в обращение может занимать от 3 и более месяцев. Причем существует явная тенденция к увеличению срока рассмотрения заявок на введение в обращение.

Во время ведения переговоров по СПСВ необходимо, чтобы продавец трезво оценивал свои возможности в отношении своевременной передачи ССВ покупателю. Покупатель может предложить *гарантированную* поставку ССВ, т.е. зафиксировать в расписании строго определенные даты и объемы поставок. В этом случае, как правило, предлагается более высокая цена на ССВ. Но вероятность невыполнения обязательств существует и у очень успешных МЧР проектов. Например, вы во время получили запланированный объем ССВ, провели его сертификацию и, тем не менее, сорвали поставки ССВ, так как последнее звено цепочки (введение в обращение) находилось вне вашего контроля. Кроме того, продавцы зачастую не имеют своего счета в регистре Исполнительного совета, поэтому ССВ вначале поступают на временный счет МЧР регистра, с которого администратор переводит их на счет покупателя. Администратор должен осуществлять перевод без промедления, но при этом не установлены конкретные временные рамки, что тоже вносит элемент неопределенности в конечный результат.

Пример: Проект по компостированию бытовых отходов

Расписание поставок в СПСВ по данному проекту предусматривает ежегодную передачу ССВ. Отчетный год заканчивается 31 декабря, ССВ должны быть поставлены до 1 апреля следующего года

Срок	Количество ССВ, тонны	Дата поставки
01.06.2008 г.- 31.12. 2008 г.	54 500	01.04.2009 г.
01.01.2009 г. 31.12.2009 г.	76 200	01.04.2010 г.
01.01.2010 г. 31.12.2010 г.	94 890	01.04.2011 г.
01.01.2011 г. 31.12.2011 г.	94 890	01.04.2012 г.
01.01.2012 г. 31.12.2012 г.	94 890	01.04.2013 г.

Для того чтобы уложиться в срок, продавец должен обеспечить своевременную верификации/сертификацию полученного сокращения выбросов. Т.е. приезд аудиторов должен планироваться на начало января, чтобы запрос о введении в обращение был передан, как можно быстрее в Исполнительный совет.

В.6 Невыполнение/возмещение

Невыполнение обязательств в рамках СПСВ может означать, что в срок, указанный в контракте, продавец передал меньшее количество ССВ, или же поставка произошла, но со значительной задержкой. Невыполнение обязательств подразумевает также материальное нарушение контракта, неплатежеспособность или банкротство продавца или покупателя. В СПСВ могут быть добавлены и более конкретные статьи, например, в отношении задержки в строительстве и пуске в эксплуатацию, задержке при регистрации, или изменения в структуре собственности и т.д. При обсуждении статьи о невыполнении следует помнить, что обязательство по СПСВ несет не только продавец, но и покупатель.

Пример: Невыполнение обязательств по СПСВ

Компания из Узбекистана заключает контракт на поставку 50 тыс. тонн CO₂-экв., полученных при реализации проекта по компостированию. Покупатель - компания EDF Trading из Великобритании. Контракт предусматривает гарантированную поставку, за что предлагается более высокая цена в 14 евро за тонну ССВ. Поставка ССВ должна произойти до 1 апреля следующего года.

Из-за завышенной оценки вместо 50 тыс. получено лишь 35 тыс. тонн CO₂-экв. Компания была вынуждена купить на вторичном рынке 15 тыс. тонн, заплатив за это 300 тыс. евро. Т.е. реальный доход составил 400 тыс. евро, вместо ожидаемых 700 тыс. евро.

Возмещение в случае невыполнения обязательств по СПСВ может быть разным. Часть углеродных контрактов включает статью о выплате денежной компенсации, эквивалентной рыночной стоимости объемов ССВ, не поставленных в соответствии с расписанием. Или же СПСВ предусматривает, что продавец обязан передать недостающие объемы ССВ к определенному сроку, например, купив их на углеродном рынке. В некоторых контрактах разрешается компенсировать недостающие объемы ССВ за счет поставок следующего года.

При подписании СПСВ многие покупатели стараются проявлять определенную гибкость в отношении компенсаций за невыполнение. Штрафные санкции налагаются тогда, когда неполная поставка произошла в результате умышленной халатности, намеренного нарушения, или по небрежности. Если же покупатель настаивает на жестких штрафных санкциях при непоставке ССВ, вы можете уменьшить получающийся риск, проведя переговоры о широком определении форс-мажора.

Статью о невыполнении/возмещении следует обсуждать с особенной тщательностью. В любом из этих случаев, необходимо отстаивать, прежде всего, интересы проекта и не подписываться под мероприятиями, которые могут негативно повлиять на его реализацию. Например, выплата штрафов за несвоевременную поставку ССВ из-за задержки с верификацией и введением в обращение может повлиять на финансовые показатели проекта. Желательно,

чтобы вы оценили все риски, связанные с принятием на себя того или иного обязательства, и имели четкое представление, как ими управлять. Это особенно важно, если вы используете контракт в качестве залога под заем или если углеродный контракт является частью структурированного финансового продукта.

V.7 Передача прав на ССВ

Статья, определяющая условия передачи прав на ССВ, является одним из обязательных элементов СПСВ. Контракт определяет, кому принадлежит Право собственности на ССВ, а также фиксирует, что права являются незаложенными, свободно передаваемыми и сторона, передающая или уступающая углеродные права, имеет полномочия это делать. Достаточно часто Право собственности на ССВ передается от покупателя к продавцу после того, как ССВ уже введены в действие и помещены на временный счет Исполнительного совета по МЧР.

V.8 Участие покупателя в реализации проекта

Роль покупателя ССВ в углеродной сделке может быть разной. Функции значительной части покупателей в МЧР проекте ограничиваются лишь покупкой ССВ. Все зависит от политики компании в отношении рисков. Более осторожные игроки не желают рисковать своим капиталом, вкладывая деньги в достаточно рискованные МЧР проекты. Часть компаний выступает не только в роли покупателя, но и инвестора МЧР проекта, обеспечивая его основное финансирование. Существует много вариантов финансирования, например, авансовые платежи, вложение в акционерный капитал, различные долговые структуры и т.д. Отдельные покупатели предлагают выполнить МЧР проект «под ключ», включая:

- Разработку, валидацию и регистрацию МЧР проекта в Исполнительном совете;
- Предоставление основного финансирования;
- Обеспечение поставки мониторингового или какого-либо другого оборудования;
- Проведение верификации и сертификации сокращения выбросов;
- При необходимости другие виды помощи.

Однако не следует забывать, что все эти услуги будут отражены в цене на ССВ. Чем больше доля участия покупателя ССВ в подготовке и реализации проекта, тем меньше будет предлагаемая им цена на ССВ. Как и в любой коммерческой сделке, инвестор хочет не только вернуть вложенные деньги, но и заработать. Любая инвестиция предполагает дисконтирование переданной суммы, поскольку вернут ее через несколько лет. В случае углеродных сделок, очень часто дисконт вкладывают в цену на ССВ.

В.9 Опции

В СПСВ часто включают раздел «Опции», регулирующий взаимоотношения покупателя и продавца по поводу продажи дополнительных объемов ССВ, полученных при реализации МЧР проекта. Покупатель может претендовать на покупку некоторого количества или всех ССВ, генерированных сверх обязательного объема, указанного в контракте. Опция о покупке дополнительных ССВ может быть одноразовой (покупка в последний год) или многократной (ежегодно).

Пример: Статья «Опции» в контракте

В МЧР проекте «Строительство малой ГЭС», реализуемом вместе с Азиатским банком развития (АБР), *планируемое* сокращение выбросов составляет 35 тыс. тонн CO₂-экв./год.

Учитывая зависимость выработки электроэнергии от водности года, *обязательная* поставка ССВ составляет 25 тыс. тонн CO₂-экв./год.

В СПСВ отмечено, что АБР оставляет за собой преимущественное право на покупку ССВ, полученных сверх фиксированных 25 тыс. Если АБР не захочет покупать эти ССВ, то он обязан уведомить об этом продавца в течение 15 дней после введения в обращение ССВ в Исполнительном совете.

В.10 Издержки и налоги

В СПСВ должно быть четко прописано распределение ответственности между продавцом и покупателем ССВ в отношении издержек, связанных с подготовкой и реализацией МЧР проекта, а также налогов. Продавцу рекомендуется добавить статью, в соответствии с которой контракт может быть пересмотрен или остановлен, если применимые налоги будут превышать приемлемый порог.

Поскольку продавцы ССВ большей частью не имеют достаточного опыта в разработке проектно-технической документации, требуемой для регистрации проекта в Исполнительном совете по МЧР, то многие покупатели берут на себя все расходы, связанные с подготовкой, валидацией и регистрацией МЧР проекта. Как правило, такое решение принимается на стадии подписания СПСВ. Контракт включает статью, описывающую все МЧР расходы и сроки их возмещения. Обычно эти расходы вычитают из первых денежных поступлений за проданные единицы ССВ. В СПСВ оговариваются и другие контрактные издержки.

Прежде чем начать переговоры по СПСВ многие покупатели ССВ проверяют надежность покупателя, выполняя, так называемую проверку на соответствие (due diligence). Это подразумевает глубокий анализ: (i) технической готовности проекта к реализации, (ii) финансовой стабильности продавца, (iii) законодательной базы и т.д. Такого рода проверка рассматривается, как внутренняя процедура и финансируется за счет покупателя. Желательно, чтобы продавцы также проводили свою внутреннюю оценку покупателя. Можно попросить

покупателя представить информацию об участии в МЧР проектах вообще, и данного типа, в частности, а также подтвердить его кредитный рейтинг. Такая взаимная проверка поможет избежать каких-либо непредвиденных обстоятельств в дальнейшем.

Следует помнить, что международные правила устанавливают, что каждый зарегистрированный МЧР проект отчисляет 2% ССВ от общего количества, введенных в обращение, в Адаптационный фонд. Кроме того, при каждом запросе на введение в обращение в данный год, отчисляется административный взнос в размере:

- 0,10 долларов США/тонну ССВ для первых 15 000 тонн ССВ;
- 0,20 долларов США /тонну ССВ для любого количества, превышающего 15 000 тонн ССВ при каждом запросе на введение в обращение в данный год.

Как правило, в СПСВ оговаривается, что продавец несет ответственность за выплату местных налогов, например, на доходы от продажи ССВ, на землю, на имущество и т.д.

V.11 Другие статьи

Достаточно часто в СПСВ включают также статьи, описывающие:

- Форс-мажорные обстоятельства;
- Какое право будет использовано в случае спорных ситуаций;
- Разрешение споров;
- Передача права/изменение управления.

При ведении переговоров по СПСВ в статью о форс-мажоре, помимо общепринятых событий, квалифицируемых, как форс-мажорные (стихийные бедствия, социальные потрясения и т.д.) следует включить те события, регулирующие МЧР, которые находятся вне контроля участников проекта. Например, задержка в валидации и регистрации МЧР проекта, связанная с изменением методологии и т.д.

Во всех контрактах встает вопрос выбора законодательства, которым будут руководствоваться в МЧР сделке. Западные юристы, знакомые со сделками на международных финансовых рынках, могут согласиться на Нью-Йоркское законодательство. В международных контрактах часто используют английское законодательство, устанавливающее приемлемый компромисс для обеих сторон. Вместе с тем, МЧР проект будет осуществляться в правовых и регулирующих рамках принимающей страны, и большинство контрактов, связанных с проектом, будут руководствоваться законом принимающей страны. Очевидно, что углеродный контракт следует рассматривать вместе с любыми другими контрактами этого проекта. Некоторые покупатели готовы использовать в качестве руководящего - законодательство принимающей страны.

Пока не существует прецедентов судебных разбирательств в отношении углеродных контрактов. В качестве механизма регулирования разногласий большинство СПСВ устанавливают арбитраж. Чаще всего используют международный арбитражный суд, поскольку покупатели не хотят представлять перед юрисдикцией местного суда. Соответствующий набор правил, которыми руководствуются СПСВ, включает: диспозитивные нормы Постоянной палаты третейского суда, касающиеся разрешения разногласий относительно природных ресурсов и/или окружающей среды; арбитражные правила Международной торговой палаты; правила Комиссии ООН по международному торговому праву (UNCITRAL).

И, наконец, стороны должны рассмотреть включение статей, позволяющих прекращать или адаптировать контракт, в случае значительных изменений на рынке, например, резкого подъема или падения цен.

Г Выгодный контракт для МЧР проекта

Единого рецепта, как найти хорошего партнера для реализации МЧР проекта не существует. Тем не менее, можно говорить о некоторых стратегических подходах, повышающих ваши шансы на получение привлекательного предложения.

Г.1 Умейте выгодно представить предлагаемый товар

А. Переговоры о возможном партнерстве по реализации МЧР проекта можно начинать уже на стадии идеи проекта. Т.е. у вас есть предложение выполнить МЧР проект, например, по утилизации свалочного газа, но нет никаких проработок в этом направлении. Вы нашли покупателя ССВ, готового начать с вами работать практически с нуля. Однако при этом следует помнить, что чем раньше вы подписываете какие-либо соглашения с потенциальным покупателем ССВ, тем больше этот факт отразится на конечной цене на ССВ в сторону ее уменьшения.

Б. Вы разработали PIN, включающий предварительную оценку выбросов, описали проект и применяемую технологию, а также провели предварительный инвестиционный анализ. У вас нет опыта в разработке МЧР проектов, и вы надеетесь найти МЧР партнера, который поможет вам разработать Документ дизайна проекта (ДДП). Ваше предложение будет выглядеть значительно привлекательней, если у вас заранее будет подготовлен стандартный пакет первоначальной информации, включающий:

- Техническое описание проекта;
- Инвестиционный анализ;
- Финансовый план;
- График выполнения работ;
- Оценочное количество ССВ.

Желательно также заранее подготовить информацию о своей компании, включая ее финансовое положение. Дополнительным плюсом будет подготовка отдельных файлов с подкрепляющими документами. Такая готовность, во-первых, будет характеризовать вас, как серьезного и надежного партнера. Во-вторых, вы можете сэкономить время при подготовке ДДП, поскольку у вас уже будет готов основной объем информации для написания ДДП.

С. Идеальный вариант для начала переговоров - наличие разработанного Документа дизайна проекта (ДДП), написанного признанным консультантом.

От мастерства консультанта/ов, разрабатывающего ДДП, зачастую зависит судьба валидации, а в дальнейшем и регистрации проекта в Исполнительном совете. Хорошо аргументированное, документально подкрепленное ДДП будет вызывать меньше вопросов и, соответственно, валидация может быть закончена достаточно быстро. В противном случае стадия валидации может затянуться на год и более.

Следует отметить, что Документ дизайна проекта разрабатывается по строго заданному международному формату и по своей сути и структуре ни коим образом не дублирует ТЭО. Если у вас уже есть подготовленное ТЭО, то это значительно сэкономит время при написании ДДП.

При написании ДДП очень важно, чтобы разработчик проекта имел доступ к необходимой информации. Если в ДДП приводятся какие-то данные, то они обязательно должны быть подкреплены документами. Всякие голословные утверждения производят негативное впечатление на валидатора, проверяющего ваш проект, и подрывают доверие к проекту в целом. Каким бы опытным не был разработчик проекта, он не сможет подготовить качественный продукт без наличия данных для расчетов и анализа.

Г.2 Имейте четкое представление о структуре финансирования проекта

Потенциал МЧР проекта может помочь привлечь дополнительное финансирование для его реализации. Большая часть форвардных контрактов на ССВ - это долгосрочные соглашения о купле-продаже. В энергетическом и коммунальном секторе существует множество моделей финансирования проектов, когда такого рода соглашения (например, соглашения о покупке электроэнергии) используются как основной источник погашения расходов по долгосрочному строительству.

Прежде чем принимать решение об осуществлении МЧР проекта, следует проработать вопрос структуры финансирования проекта. Для начала определите, располагаете ли вы собственными средствами, необходимыми для реализации МЧР проекта. Если нет, то где вы собираетесь найти нужные объемы финансирования? Варианты могут быть самыми разными, включая привлечение сторонних инвестиций, заем в банке, выпуск акций и т.д. Следует заметить, что Соглашение о покупке сокращения выбросов может служить в качестве залога кредитному учреждению. Для получения финансирования под контракт, необходимо соблюдать одно условие - СПСВ должно быть четким, лаконичным и иметь исковую силу.

Наконец, вы можете привлечь инвесторов, специализирующихся на инвестициях в акционерный капитал. Частные инвесторы и фонды избирательно инвестируют капитал в конкретные типы МЧР проектов, а также в определенные географические районы. Предварительным условием этих инвесторов часто является приоритетный или предпочтительный доступ к правам на ССВ. Это дает вам возможность получить капитал на лучших условиях или размером выше, чем в обычной практике кредитования.

Определите, какая роль в финансовой структуре проекта отведена дополнительному источнику дохода (иногда, единственному источнику) от продажи ССВ:

- Повышение рентабельности проекта;
- Получение авансовых платежей для разработки проекта;
- Получение авансовых платежей для основного финансирования проекта;
- Получение дополнительных доходов.

Углеродные доходы могут быть использованы для обслуживания долга, развития проекта, покрытия эксплуатационных затрат и т.д. При этом Соглашение о покупке сокращения выбросов (СПСВ) может выступать в качестве залога при получении банковского займа. Как правило, это могут делать только банки, готовые принять на себя кредитный риск покупателя.

В МЧР проектах практикуются также авансовые платежи в счет будущих поставок ССВ. Большинство они направлены на подготовку проектно-технической документации, валидацию и регистрацию проекта. Однако некоторые покупатели могут предоставить авансовый платеж для начала основной деятельности по проекту. Как правило, сумма авансовых платежей не превышает 50% от общей суммы планируемых углеродных доходов, и возвращается из будущих доходов от продаж ССВ. Кроме того, многие покупатели требуют от владельца проекта гарантию. Это может быть гарантия правительства, или банковская гарантия. Авансовые платежи обычно идут с дисконтом, применяемым к цене на ССВ. И все же, часто это самый дешевый способ собрать деньги.

Покупатель может участвовать в проекте и в качестве инвестора. Он может предложить покрыть все основные расходы проекта, включая МЧР составляющую. В обмен, покупатель претендует на долю доходов (иногда на все) от продажи ССВ, которая в каждом проекте определяется индивидуально. Такая схема финансирования может быть применена, как правило, только для проектов, в которых планируемые углеродные доходы значительно превышают инвестиционные затраты. Прежде чем подписываться под такую схему инвестирования, необходимо провести расчеты, насколько это вам выгодно. Может быть целесообразнее взять заем в банке.

Если продавец имеет хорошо разработанную финансовую структуру проекта и может представить доказательства, что строительство и запуск проекта в эксплуатацию полностью профинансированы, то он может выглядеть более привлекательным при ведении переговоров и рассчитывать на более выгодные условия контракта. Следует помнить, что любой авансовый платеж, взятый у покупателя, будет дисконтировать цену на ССВ.

Г.3 Как выбрать лучшего покупателя

Интерес покупателей к тому или иному МЧР проекту в значительной степени зависит от его типа и размера проекта. Чем больше объем сокращения выбросов и меньше инвестиционные затраты на реализацию проекта, тем

более привлекательным проект будет выглядеть в глазах покупателей. Предложение по реализации такого проекта может поступить от нескольких покупателей.

В этой ситуации выбор покупателя рекомендуется осуществлять на конкурсной основе. Целесообразнее, если это делать в два раунда. Вначале проводится первичный скрининг, во время которого все предложения оцениваются на основании ранее разработанных критериев отбора. Далее составляется короткий список и проводят сравнительный анализ предложений оставшихся участников. При оценке предложений особое внимание следует обратить на опыт участника в реализации аналогичных МЧР проектов, а также его финансовое предложение. Очень важно, чтобы покупатель имел хорошую репутацию на углеродном рынке. Компания, хорошо зарекомендовавшая себя на углеродном рынке, предпочтительнее новичков.

Полезно оценить надежность партнера, одним из показателей которой может служить его финансовый рейтинг. Если кредитоспособность покупателя вызывает у вас сомнения, запросите у него сертификат банка или гарантийное письмо. Реальные предложения надежного покупателя зачастую стоят больше, чем на первый взгляд более выгодные предложения ненадежного.

Потенциальный покупатель должен иметь четкую информацию о процедурах и критериях отбора конкурсных предложений. Четкость и прозрачность процедур при выборе партнера для МЧР проекта будет содействовать обоюдному доверию.

Значительно сложнее найти партнера для нерентабельных МЧР проектов с небольшими объемами выбросов. Для повышения привлекательности проекта можно группировать однотипные проекты, например, биогазовые установки в разных хозяйствах.

Г.4 Как получить хорошую цену на ССВ

Как и при любой торговой сделке, ценовые ожидания продавца и покупателя ССВ не всегда совпадают. Предлагаемая цена на ССВ очень часто зависит от условий индивидуального контракта. И лучшее предложение не всегда означает лучшую цену, скорее оно будет отражать баланс между ценой, зависящей от качества проекта, и объективными контрактными условиями. Следует помнить, что ряд факторов, таких как получение авансовых платежей, низкое качество проекта, статус проекта (например, у вас есть только проектная идея) всегда будут дисконтировать предлагаемую цену.

При переговорах можно рассматривать разные подходы к определению величины и структуры цены (более подробно смотрите раздел «На что нужно обратить внимание при переговорах по СПСВ», ценообразование).

Если схема финансирования вашего проекта включает получение авансового платежа, то лучше выбрать фиксированную цену. Скорее всего, такое пожелание будет и со стороны покупателя.

При определении цены очень важно быть реалистом и трезво оценивать качество вашего проекта. Следует также осторожно относиться к

предложениям цены, превышающим текущие рыночные цены. Скорее всего, в контракте есть какой-то подвох, например, гарантированная поставка с жесткими сроками и большими штрафами в случае непоставки ССВ.

Г.5 Другие условия

При ведении переговоров по СПСВ необходимо, чтобы условия контракта были сбалансированы между вами и покупателем. Прежде всего, это относится к гарантиям в отношении поставок ССВ. Крайне неосмотрительно давать какие-то гарантии, если при этом оговариваются односторонние штрафы и компенсации убытков, даже если при этом предлагается очень хорошая цена. В конечном итоге, вы можете больше потерять, чем заработать.

В Соглашении о покупке сокращения выбросов должна быть статья, рассматривающая, при каких условиях может быть расторгнут контракт. Обратите особое внимание на возможные материальные компенсации при расторжении контракта, в какой степени они будут касаться вас и насколько это приемлемо для вас.



Риски реализации МЧР проектов

Одно из определений риска - «это неопределенность в получении конечного результата». Риск является неотъемлемым и неминуемым фактором всех проектов. Вкладывая деньги в реализацию проекта, инвестор несет определенные риски. Как правило, анализ рисков и разработка стратегий управления этими рисками проводится во всех крупных компаниях.

В данном разделе дается общее представление о том, с какими рисками сталкиваются участники проекта при реализации инвестиционного проекта и какие риски добавляются, когда проект будет выполнен в рамках Механизма чистого развития.

Д.1 Общие риски проекта

Жизненный цикл любого инвестиционного проекта можно разделить на три фазы: фаза планирования, фаза строительства и фаза эксплуатации. Для каждой фазы характерны свои риски, в большей или меньшей степени, влияющие на конечный результат проекта и, соответственно, на финансовые и другие соглашения, подписываемые при реализации проекта.

Д.1 Фаза планирования

Фаза планирования, как правило, несет наибольшее количество рисков, включая:

- Риск подготовки проектно-технической документации (ТЭО, Бизнес-план),
- Риск идентификации партнеров,
- Финансовые риски (источники, оценка рисков и разработка стратегии по их управлению),
- Риски заключения контрактов,
- Риск получения необходимых разрешений (например, отвод земли, ОВОЗ и т.д.).

Судьба проекта во многом зависит от качества подготовки проектно-технической документации. Хорошо разработанное ТЭО и Бизнес-план могут помочь как во время поиска потенциальных партнеров, так и при физической реализации проекта. Ошибки в проектировании, излишне оптимистические прогнозы в отношении расходов и потенциальных доходов и т.д. могут стоить дорого в будущем, когда начнется строительство и эксплуатация оборудования в проекте.

Этот риск может быть смягчен, если разработкой требуемой проектно-технической документации будут заниматься опытные специалисты. Желательно, чтобы любые расчеты и допущения базировались на консервативных оценках, и при использовании новых технологий принималось во внимание готовность предприятия/производства использовать эту технологию.

Реализацию проекта для партнеров можно сравнить с плаванием в одной лодке. Чем слаженнее работает команда, тем более успешным будет конечный результат. Очевидно поэтому, прежде чем подписать какое-либо соглашение по реализации проекта партнеры оценивают друг друга в отношении финансового положения, технической готовности к выполнению проекта и т.д. Проверка на соответствие (due diligence) является обязательным этапом перед принятием окончательного решения по проекту.

На стадии планирования финансовые риски включают поиск источников финансирования, разработку модели и плана финансирования. Чрезвычайно важно, чтобы перед заключением каких-либо финансовых соглашений была проведена самая тщательная оценка предлагаемой модели финансирования, особенно в части заемных средств. Заемщик должен реально оценить свои возможности по возврату долга и не брать на себя сомнительные обязательства.

Наиболее важный момент - оценка рисков и разработка стратегии управления этими рисками. Как правило, оценку рисков выполняют инвесторы, но эта процедура необходима и для получателей инвестиций, поскольку при оценке рисков инвесторами не учитываются их интересы.

Несвоевременное заключение контрактов может задержать начало реализации проекта и, в конечном результате, ухудшить экономические показатели проекта. Например, если переговоры с поставщиком оборудования для проекта начинаются с большим опозданием, то велика вероятность, что коммерческая часть проекта начнется позже, чем вы планировали. Риск, связанный с подготовкой и подписанием контрактов может быть смягчен соответствующим планированием. Специалисты по управлению рисками рекомендуют заключать долгосрочные договоры на поставку энергоносителей (например, электроэнергию или тепло), что поможет избежать дополнительных расходов в будущем при росте цен на энергоносители.

Реализация инвестиционного проекта часто предполагает получение различных разрешений и лицензий, включая оценку воздействия на окружающую природную среду, что вносит дополнительный риск на стадии планирования. Самый блестящий проект не может быть реализован, если у него нет, например, разрешения на отвод земли для строительства. Как правило, получение разрешений требует определенного времени и должно быть учтено при планировании проекта.

Д.1.2 Фаза строительства

Фаза строительства обычно является самой затратной в проекте, поэтому кредиторы и инвесторы представят вам средства при условии, что проект после

ввода в действие будет получать стабильные доходы, достаточные для покрытия эксплуатационных затрат и обеспечения коммерческого дохода кредиторам и инвесторам.

Риски, сопровождающие фазу строительства, могут быть смягчены путем тщательного планирования, мониторинга и контроля за выполнением плана. Например, если целью вашего проекта является строительство малой ГЭС, то все договора, связанные с поставкой оборудования, строительством линий электропередач (если это необходимо), продажей электроэнергии должны быть заключены заранее. Иначе вы можете оказаться в ситуации, когда все строительные работы завершены, а генерирующее оборудование будет поставлено лишь через год. Такого рода задержки могут отодвинуть начало коммерческой части проекта.

Д.1.3 Фаза эксплуатации

Как правило, наименьшее количество рисков характерно для фазы эксплуатации, когда завершены строительные работы, установлено требуемое оборудование и начинается коммерческая часть проекта.

Д.2 Специфические риски МЧР проекта

МЧР проекты относят к проектам с высокими рисками. Это связано, как с особенностями Механизма чистого развития, так и местонахождением МЧР проектов.

Согласно Киотскому протоколу, МЧР проекты могут быть реализованы только в развивающихся странах. Как правило, из-за политической и экономической нестабильности мировые рейтинговые агентства достаточно скромно оценивают инвестиционный климат таких стран. К тому же форс-мажорные обстоятельства, которые могут возникнуть в результате политической или экономической нестабильности, могут нанести МЧР проекту физический или финансовый ущерб, уменьшая тем самым запланированные объемы сокращения выбросов. Т.е. страновой риск вносит достаточно большую лепту в риски МЧР проекта.

МЧР проекты зачастую используют новые технологии, например ВИЭ, для которых не всегда существуют обученный персонал и надежные гарантии по техническим показателям. Технологические риски могут также негативно воздействовать на получение конечного результата МЧР проекта – получение ССВ.

Наконец, требования дополнительности для МЧР проектов предполагает наличие барьеров, мешающих нормальной реализации проекта. Иными словами, для того чтобы проект был реализован в рамках Механизма чистого развития желательно, чтобы он был не рентабельным, или не имел доступа к источникам финансирования, или был «первым в своем роде» и т.д. С одной стороны, существование каких-либо барьеров дает возможность зарегистрировать предлагаемый проект в качестве МЧР. С другой стороны,

барьеры и связанные с ними риски, делают реализацию МЧР проекта достаточно рискованным мероприятием.

Из вышеизложенного следует, что при реализации проекта в рамках МЧР к обычным рискам инвестиционного проекта добавляются специфические риски, которые часто называют Киотскими рисками. К основным из них относят:

- Риск некачественной подготовки проекта и его не утверждения на международном уровне
- Риск неодобрения проекта на национальном уровне
- Риск неполучения, запланированного сокращения выбросов
- Риск падения цен на углеродном рынке
- Риск «после-Киото».

Поскольку продукт МЧР проекта - сокращение выбросов - это действие, то доказательству, что оно действительно произошло, и в результате получено заявленное сокращение выбросов уделяют большое внимание.

Фаза планирования МЧР проекта помимо традиционных шагов, перечисленных в разделе Д.1.1, включает разработку Документа дизайна проекта, его одобрение на национальном и международном уровне и регистрацию проекта в Исполнительном совете по МЧР. Ниже рассмотрены риски, характерные для каждого из перечисленных этапов проектного цикла, и даны рекомендации по их смягчению.

Д.2.1 Разработка МЧР проектов

Помимо традиционных ТЭО и Бизнес-плана, требуемых при подготовке инвестиционного проекта, МЧР проект включает разработку Документа дизайна проекта (ДДП). ДДП готовится по международному формату, утвержденному Исполнительным советом по МЧР. При подготовке проектно-технической документации участники проекта должны использовать последнюю версию ДДП, размещенную на сайте <http://cdm.unfccc.int/>.

Подготовка Документа дизайна проекта - это своего рода искусство, требующее владения тонкостями разработки базовой линии и плана мониторинга, доказательства дополнительности. Некачественно подготовленное ДДП увеличивает вероятность того, что проект будет отклонен на стадии валидации или регистрации. Любые задержки в подготовке ДДП - это потерянные углеродные доходы.

ДДП разрабатывают на основе одобренной методологии базовой линии и мониторинга, применимой к данному типу деятельности. Если такой методологии нет, то разработчик проекта должны вначале разработать новую методологию, одобрить ее в Исполнительном совете и лишь тогда подавать проект на регистрацию.

Разработка новой методологии - достаточно дорогостоящее и рискованное

мероприятие. Даже при уже одобренной методологии может существовать риск, что Исполнительный совет отзовет или приостановит действие этой методологии, или же внесет какие-то изменения, что может повлиять на сроки регистрации проекта. В итоге такие действия отодвинут начало коммерческой реализации проекта.

В начале 2007 г. в Исполнительный совет по МЧР было передано 199 крупномасштабных методологий, из них 76 (38 %) были одобрены, 83 (42 %) получили отказ и 40 (20 %) ждали окончательного решения. Риск отклонения методологии составлял более 50 %. Несколько цифр в отношении подготовки новой методологии для МЧР проекта:

- На разработку новой методологии уходит от 3 до 6 месяцев.
- Стоимость может составлять от 60 000 до 100 000 долларов США.
- Стоимость простой методологии или частично позаимствованной из уже одобренной может быть меньше.
- Одобрение новой методологии ИС занимает, в среднем, около 9 месяцев.

Рассмотрение крупномасштабных методологий
в Исполнительном совете по МЧР (2007 г.)



Смягчение рисков

Риски, связанные с разработкой МЧР проектов могут быть смягчены следующими действиями:

- При подготовке ДДП разумнее использовать уже одобренную методологию, что сокращает время подготовки ДДП и снижает риск, что проект не будет зарегистрирован в Исполнительном совете по МЧР. В настоящее время разработка новой методологии имеет смысл в том случае, если в проекте будет достигнуто большое сокращение выбросов и фаза строительства не потребует много времени.
- Оптимальный вариант, когда для подготовки ДДП приглашают компанию, которая разрабатывала методологию, используемую в предлагаемом проекте. Или же приглашается компания, уже имеющая в своем активе зарегистрированные проекты в данной области. Приглашение сторонней компании с хорошей репутацией потребует дополнительных расходов, но это может окупиться своевременной регистрацией проекта. Экономия на консультантах может привести к задержке проекта и потере потенциальных углеродных доходов.

- Участники проекта должны внимательно отслеживать, какие решения принимает Исполнительный совет по МЧР. Или они должны поручить, чтобы это делали консультанты, нанятые для подготовки ДДП. Проект не будет принят к рассмотрению, если при подготовке ДДП была использована не самая последняя версия методологии или формата ДДП.
- Данные и допущения, используемые при подготовке ДДП, должно быть достоверными и подкреплены соответствующими документами. Следует помнить, что при валидации МЧР проекта аудитор может потребовать документальное подтверждение данных, приведенных в ДДП. Если вы не сможете доказать достоверность вашей информации, есть вероятность, что ваш проект будет отклонен.

Д.2.2 Одобрение МЧР проектов

Для того чтобы проект был зарегистрирован в Исполнительном совете по МЧР, он должен быть одобрен на национальном уровне. В соответствии с международными правилами, решение о возможности реализации проекта в рамках Механизма чистого развития в данной стране должен принимать Уполномоченный национальный орган по МЧР (УНО). Если УНО приходит к выводу, что предлагаемый проект не соответствует международным и национальным критериям отбора МЧР проекта и не выдает требуемое Письмо одобрения, то проект не может быть реализован в рамках МЧР. Чаще всего участники проекта сталкиваются с задержкой при выдаче Письма одобрения, когда процесс одобрения растягивается на несколько месяцев.

Смягчение рисков

Для того чтобы смягчить риск, связанный с одобрением МЧР проекта, необходимо как можно раньше начать диалог с Уполномоченным национальным органом по МЧР. Желательно, чтобы УНО в письменном виде было информировано о вашем намерении реализовать МЧР проект уже на стадии проектной заявки. Тогда вы при подготовке ДДП можете учесть все замечания и пожелания УНО.

Рекомендуется внимательно изучить существующие национальные процедуры отбора и одобрения МЧР проектов. Если процедуры предусматривают проведение каких-либо предварительных экспертиз, например, заключения природоохранных органов, то эти надо сделать заранее, а не в момент, когда вы собираетесь обратиться в УНО за Письмом одобрением.

Д.2.3 Валидация и регистрации

Перед регистрацией каждый МЧР проект должен пройти стадию валидации. Валидация или утверждение выполняется международной аудиторской компанией (Уполномоченный оперативный орган или УОО), аккредитованной при Исполнительном совете по МЧР. Основная цель валидации -

подтвердить, что предлагаемая деятельность по проекту может быть реализована в рамках Механизма чистого развития.

Валидация проводится на основе Документа дизайна проекта, и от качества его подготовки во многом зависит продолжительность валидации и, в конечном счете, решение - передавать или нет предлагаемый проект на регистрацию. Плохо разработанный документ, как правило, вызывает много вопросов и замечаний, которые должны быть учтены в финальной версии ДДП, передаваемой на регистрацию.

Основной риск, характерный для стадии валидации, связан со временем. Следует отметить, что вероятность и влияние этого риска заметно увеличиваются. Если раньше при составлении графика реализации МЧР проекта на валидацию отводилась 3 месяца, то в настоящее время - 12 месяцев. Основная причина - неспособность УОО обеспечить своевременное выполнение всех контрактов, подписанных с участниками МЧР проектов. Свою лепту вносят и участники проекта, задерживающие ответы на вопросы и замечания, сделанные аудитором. Иногда переработка ДДП на стадии валидации занимает больше времени, чем его написание.

После валидации проект может быть передан для регистрации в Исполнительный совет по МЧР. Теоретически, регистрация МЧР проекта в Исполнительном совете должна занимать 8 недель после даты приема запроса на регистрацию. На практике, это может растянуться на месяцы. Исполнительный совет имеет право отправить проект на экспертизу или отложить рассмотрение проекта. С 2006 г. все запросы на регистрацию оцениваются Группой экспертов по регистрации и введению в обращение. Стадия регистрации несет реальный риск прямого отказа в регистрации, а также риск задержки во времени.

Смягчение рисков

Риски валидации и регистрации МЧР проектов связаны со временем и во многом обусловлены человеческим фактором. Формально, участники проекта не могут оказывать влияние на продолжительность рассмотрения своих документов, так как деятельность УОО и Исполнительного совета по МЧР находится вне их контроля. Тем не менее, эти риски могут быть смягчены, если:

Документ дизайна проекта разработан квалифицированными консультантами, в соответствии с существующими международными требованиями, и снабжен необходимыми документами, подтверждающими достоверность используемых данных и допущений. Хорошо аргументированный документ вызовет меньше вопросов и замечаний у УОО.

Участники проекта проводят предварительную валидацию или консультации с независимыми экспертами, чтобы заранее выявить слабые места проекта и попытаться их исправить до начала официальной валидации.

Участники проекта заблаговременно подписывают контракты с УОО и вносят в контракт расписание, определяющее выход основных документов чернового варианта Отчета о валидации и финального Отчета о валидации.

Д.2.4 Реализация МЧР проекта

Аналитические оценки показывают, что объемы сокращения выбросов парниковых газов, указанные в ДДП при регистрации проекта в Исполнительном совете по МЧР, не всегда совпадают с количеством ССВ, введенными в обращение. Например, в проектах по утилизации свалочного газа расчеты сокращения выбросов в ДДП основаны чаще всего на теоретических оценках, а не на реальных измерениях. Поэтому в первых зарегистрированных проектах этой категории реальное сокращение выбросов было иногда в два раза меньше расчетного.

Несоответствие между расчетным и реальным сокращением выбросов может быть обусловлено несколькими факторами.

- Один из них - излишне оптимистичный подход, когда при расчете выбросов берутся завышенные показатели, например, коэффициент выбросов.
- К сокращению ожидаемого объема выбросов может привести и задержка начала физической реализации МЧР проекта (несвоевременный ввод в действие объекта или оборудования, отсутствие необходимой инфраструктуры, отсутствие квалифицированного персонала и т.д.).
- Больше планируемого времени может быть затрачено на передачу технологий. Например, часть оборудования разработана по европейским стандартам, не соответствующим стандартам принимающей стороны. Это ведет к задержке монтажа оборудования и дополнительным затратам на модификацию.
- Важную роль в получении прогнозируемого объема сокращения выбросов играют условия эксплуатации. Так, в проекте по энергоэффективности со значительным потенциалом сокращения выбросов CO₂, в реальности, после монтажа нового оборудования увеличилось потребление энергии. Причина оператор не имел опыта работы с подобным оборудованием.

Смягчение рисков

Как правило, риски по реализации углеродных проектов несет принимающая сторона проекта. Риски могут быть смягчены при выполнении следующих рекомендаций:

- При разработке ДДП желательно применять самые консервативные оценки. В конечном итоге сокращение выбросов считают по факту.
- Необходимо тщательно проанализировать всю технологическую цепочку, связанную с сокращением выбросов ПГ, определить проблемные звенья и разработать мероприятия по их решению. Например, если в предлагаемом МЧР/СО проекте используется новая технология, то обучение персонала необходимо проводить заранее.
- Любое новое оборудование должно быть заранее проверено на его совместимость с существующей инфраструктурой и т.д.

Д.2.5 Мониторинг

Реальное количество ССВ, генерированное при реализации МЧР проекта, оценивают на основании данных мониторинга. Для этой цели при подготовке ДДП разрабатывают План мониторинга, являющийся основным документом для расчета сокращения выбросов. План мониторинга - составная часть ДДП - утверждается во время валидации. Существующие международные правила разрешают корректировку Плана, но после согласования с УОО, который проводил его валидацию.

Зарегистрированный проект будет производить ССВ только в том случае, если мониторинг осуществляется компетентно и корректно. Если же мониторинг или регистрация данных мониторинга выполнялись небрежно, не в соответствии с Планом, то уже не имеет значения, что деятельность по проекту была успешной. В этом случае существует вероятность, что полученное сокращение выбросов не будет сертифицировано.

По своей природе факторы риска в мониторинге, в основном, являются результатом человеческих ошибок. Из-за неправильной установки или калибровки мониторингового оборудования могут стать недействительными данные, собираемые в течение года. Если показатели прибора фиксируются автоматически и вручную, то при их расхождении возникает вопрос достоверности этих данных. Данные также могут признаться не действительными, если один и тот же человек снимает показания и контролирует этот процесс. Или при проверке аудитор выясняет, что часть данных мониторинга потеряна, а какие-то записи исправлены. В итоге, сокращение выбросов, связанное с этими данными, не будет сертифицировано. Во всех случаях компании несут убытки, поскольку не получают планируемый доход от продажи ССВ.

Смягчение рисков

Как правило, риски, связанные с проведением мониторинга МЧР проектов можно смягчить, если:

- Участники проекта ответственно подходят к закупке мониторингового оборудования, его сертификации и калибровке, установке и эксплуатации. Следует помнить, что мониторинговое оборудование следует закупать в строгом соответствии с требованиями методологии мониторинга, используемой для данного проекта. Если в методологии указано, что при калибровке должен использоваться определенный стандарт, то не допускаются никакие отклонения от этого стандарта. То же самое относится к месту установки измерительного оборудования, частоте его проверки или калибровки.
- Персонал, осуществляющий мониторинг, хорошо обучен, и в компании существует система контроля за проведением мониторинга, включая работу персонала.

- Участники проекта подписывают сервисный контракт с МЧР консультантами, имеющими опыт в отношении специфичных требований мониторинга, чтобы гарантировать, что процедуры мониторинга правильно выполняются, тем самым, уменьшая риск, что полученное сокращение выбросов не будет верифицировано/сертифицировано.

Д.2.6 Верификация/сертификация

Сокращение выбросов, полученное при реализации МЧР проекта, должно быть верифицировано/сертифицировано УОО. При положительном результате УОО подает запрос в Исполнительный совет о введении в обращение полученного количества ССВ. Верификация - это высококвалифицированная деятельность, требующая знаний в области технологического процесса, финансового аудита, процедур проверки контроля качества. Квалифицированных специалистов найти трудно, поэтому всегда существует их дефицит и, соответственно, задержки с верификацией/сертификацией. Ситуацию усложняют правила ИС, согласно которым, валидация и верификация крупномасштабных проектов должна выполняться разными УОО.

Отсрочка в сроках верификации может нанести материальный ущерб, если в вашем контракте по продаже сокращения выбросов имеется статья о гарантированной поставке ССВ к определенному сроку.

Смягчение рисков

Риски верификации/сертификации тесно переплетаются с рисками мониторинга и могут быть уменьшены, если:

- Контракт с УОО с четко прописанными временными рамками проведения аудита подписан заранее.
- При выборе УОО будут приняты необходимые меры предосторожности, возможно, через статьи о заранее оцененных убытках в контракте. Также можно настаивать на проведении независимой проверки в отношении работы УОО по проекту.

Д.2.7 Введение в обращение

Запрос о введении в обращение ССВ должно быть рассмотрено за 15 дней после даты его получения, если участник проекта или, по крайней мере, три члена Исполнительного совета не потребуют экспертизы. В 2007 г. примерно 20 % запросов на введение в обращение приводили к запросам на экспертизу, из них около 70 % проходили официальную экспертизу. После экспертизы 20% ДДП получили отказ. Возможные задержки в результате запроса на экспертизу могут длиться до 4 месяцев.

Если возникает любой вопрос, связанный с верификацией и введением в обращение, проект может получить меньше ССВ, чем первоначально

ожидалось (или даже не получить ССВ совсем). Таким образом, рассмотрение риска введения в обращение будет касаться объема полученных ССВ.



Смягчение рисков

Процесс введения в обращение ССВ находится вне контроля участников проекта и УОО, передающих запрос о введении в обращение в Исполнительный совет по МЧР. Риск можно уменьшить, если:

- Сделать правила по МЧР более последовательными, а их толкование более прозрачным. Субъективное мнение отдельных членов Исполнительного совета не должно превалировать в принятии решений.
- Улучшить прозрачность общения. Дать возможность участникам проекта напрямую общаться с Исполнительным советом.

Д.2.8 РИСК ПОСТ-КИОТО

Действие Киотского протокола заканчивается в 2012 г. и, несмотря на положительные сигналы, свидетельствующие, что торговля ССВ будет продолжаться и после 2012 г., остается много вопросов в отношении спроса на ССВ.

Вполне возможно, что будет увеличиваться количество добровольных рынков торговли выбросами, куда могут быть интегрированы ССВ. Однако инвесторы пока отказываются вкладывать деньги в новые МЧР проекты, поскольку путь от начала разработки проектно-технической документации до получения первых тонн ССВ занимает не менее года, а часто и 2-3 года. В связи с этим у инвесторов есть шанс не успеть вернуть свои инвестиции до 31 декабря 2012 г. Аналитики прогнозируют, что определенность в этом вопросе появится не раньше 2009 г. Негативное влияние на углеродные рынки может оказать и финансовый кризис 2008 г.

Глоссарий терминов

Валидация - утверждение международным аудитором (Уполномоченным оперативным органом) проектно-технической документации, предлагаемого МЧР проекта. Отчет о валидации вместе с запросом о регистрации передается в Исполнительный совет по МЧР и служит основой для принятия решения о регистрации МЧР проекта.

Верификация/сертификация - международный аудит результатов внутреннего мониторинга сокращений выбросов, полученных при реализации МЧР проекта за определенный промежуток времени. На основании результатов проверки выдается сертификат, который должен быть утвержден Исполнительным советом по МЧР.

Введение в обращение ССВ - утверждение результатов сертификации сокращения выбросов, выполненного международной аудиторской компанией, для конкретного МЧР проекта. После введения в обращение ССВ получает идентификационный номер и помещается на временный счет Исполнительного совета или счет участника проекта.

Документ дизайна проекта (ДДП) - проектно-техническая документация, разрабатываемая для МЧР проектов по особому формату, утвержденному Исполнительным советом по МЧР. ДДП используют при оценке качества и приемлемости проекта, предлагаемого для регистрации в качестве МЧР.

ЕС-15 - «старые» члены Европейского Союза, включающие 15 государств, таких как Австрия, Бельгия, Дания, Финляндия, Франция, Германия, Греция, Ирландия, Италия, Люксембург, Голландия, Португалия, Испания, Швеция и Великобритания.

Европейская система торговли выбросами (ЕСТВ) - создана в рамках Европейского Союза для торговли выбросами парниковых газов. Торгует Европейским разрешением на выбросы (ЕРВ). ЕРВ распределены между европейскими компаниями в 5 секторах экономики. Вторая фаза ЕСТВ совпадает с первым периодом обязательств по Киотскому протоколу.

Единица сокращения выбросов (ЕСВ) - тонна сокращения выбросов CO₂ эквивалента, полученная при реализации проекта по Совместному осуществлению.

Единицы установленных количеств (ЕУК) - разрешение на выброс или квота, распределяемые в рамках Киотского протокола между странами Приложения Б.

Исполнительный совет по МЧР (ИС) - международный орган, созданный для администрирования и контроля за деятельностью по Механизму чистого развития. В функции МЧР входит одобрение методологий, регистрация проектов, введение в обращение ССВ, а также аккредитация аудиторских

компаний для проведения валидации МЧР проектов и верификации и сертификации ССВ.

Контракт купли-продажи - коммерческий документ, представляющий собой договор поставки товара и, если необходимо, сопутствующих услуг, согласованный, и подписанный продавцом и покупателем.

Национальный план распределения сокращения выбросов (НПР) - документ, разрабатываемый в странах ЕС. НПР определяет количество разрешений на выбросы для предприятий, включенных в план, а также количество ССВ и ЕСВ, которые могут быть куплены страной или компанией для выполнения своих обязательств по Киотскому протоколу.

Спотовый контракт- представляет собой индивидуальную двустороннюю сделку с наличной немедленной поставкой оговоренного товара.

Сертифицированное сокращение выбросов (ССВ) - тонна сокращения выбросов CO₂ эквивалента, полученная при реализации МЧР проекта и введенная в обращение Исполнительным советом по МЧР.

Соглашение о покупке сокращения выбросов (СПСВ) - юридический документ, определяющий условия сделки по продаже единиц сокращения выбросов, полученных при реализации МЧР проекта.

Лизинг - вид прямых инвестиций, при котором кредитор обязуется приобрести в собственность имущество, указанное получателем, у определенного им продавца, а также передать получателю данное имущество во временное владение и пользование в качестве предмета лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях.

Опцион - контракт, по которому продавец предоставляет покупателю право купить определенный актив в рамках определенного времени по заранее оговоренной цене. Существует два основных вида опционов - колл (call option), пут (put option).

Хеджирование - страхование от риска изменения цен путем занятия на параллельном рынке противоположной позиции. Хеджирование позволяет уменьшить риски сторон: потери от изменения цен на товар компенсируются выигрышем по фьючерсам.

Форвардный контракт - контракт, обязательный для исполнения всеми сторонами, участвующими в сделке, по которому покупатель обязуется в будущем купить, а продавец продать, определенное количество товара оговоренного качества по цене, определенной на дату заключения контракта, но с поставкой на определенную дату в будущем. Цена товара, валютный курс и другие условия фиксируются в момент заключения сделки. В отличие от фьючерсных контрактов форвардные сделки не стандартизованы.

Фьючерсный контракт - это обязательство купить или продать товар в определенное время в будущем по цене, установленной сегодня. Сами контракты взаимозаменяемы. То есть, они стандартизированы относительно товаров, времени и места поставки. Контракты торгуются на организованной и регулируемой бирже фьючерсов, так что покупатели и продавцы могут свободно найти друг друга.