

ФІНАНСОВО-ПРАВОВИЙ АНАЛІЗ МЕХАНІЗМІВ ТОРГІВЛІ ВУГЛЕЦЕВИМИ КРЕДИТАМИ: ВИКЛИКИ, РИЗИКИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ ДЛЯ УКРАЇНИ**FINANCIAL AND LEGAL ANALYSIS OF CARBON CREDIT TRADING MECHANISMS: CHALLENGES, RISKS, AND RECOMMENDATIONS FOR UKRAINE**

Дубко А.С., асистентка кафедри фінансового права

Навчально-науковий інститут права

Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Стаття присвячена фінансово-правовому аналізу механізмів торгівлі вуглецевими кредитами, які поступово трансформуються у важливий інструмент реалізації кліматичної політики та фінансово-правового регулювання на національному й міжнародному рівнях. Вуглецеві кредити, що підтверджують скорочення або поглинання парникових газів, стали об'єктом фінансового обігу та правового інтересу у багатьох країнах світу. У цьому дослідженні розкрито правову природу таких одиниць, визначено особливості їх правового статусу у різних юрисдикціях (як нематеріального активу, товару або фінансового інструменту) та висвітлено ключові проблеми обліку, передачі і оподаткування вуглецевих кредитів. Особливу увагу приділено аналізу статті 6 Паризької угоди, що заклала міжнародні механізми співпраці між країнами (через ITMO та A6.4ER), а також функціонуванню добровільних вуглецевих ринків, які сьогодні відіграють все більшу роль у досягненні корпоративних кліматичних цілей, хоча й супроводжуються значними ризиками, зокрема грінвошингу та подвійного обліку. У статті систематизовано основні виклики для України у сфері правового врегулювання ринкових механізмів скорочення викидів у контексті євроінтеграційних зобов'язань нашої держави, майбутнього запуску системи торгівлі квотами на викиди парникових газів та участі в міжнародній торгівлі вуглецевими одиницями. Авторка формулює низку практичних рекомендацій, серед яких: законодавче закріплення правового статусу вуглецевих одиниць, запровадження національного реєстру, визначення компетентного органу для реалізації механізмів Паризької угоди, а також розробки фінансових стимулів та податкових механізмів. Авторкою також обґрунтовано, що лише комплексне правове регулювання, яке об'єднує екологічну цілісність та прозорість відповідних фінансових операцій, здатне забезпечити реальну ефективність розглянутого інструменту в умовах сучасної кліматичної трансформації.

Ключові слова: вуглецеві кредити, вуглецеві ринки, добровільні вуглецеві ринки, торгівля вуглецевими кредитами, фінансово-правовий аналіз.

The article is devoted to the analysis of carbon credit trading mechanisms under the domain of financial law, which are gradually evolving into a significant instrument for implementing climate policy, as well as financial and legal regulation at both national and international levels. Carbon credits – certified units representing the reduction or removal of greenhouse gas emissions – have become subjects of financial transactions and legal interest in many countries around the world. This study explores the legal nature of such units, examines the diversity of their legal status across jurisdictions (as intangible assets, commodities, or financial instruments), and highlights key issues related to their accounting, transfer, and taxation. Particular attention is given to Article 6 of the Paris Agreement, which establishes international cooperation mechanisms between countries (through ITMOs and A6.4ERs), as well as the operation of voluntary carbon markets that are playing an increasingly important role in achieving corporate climate goals – despite posing serious risks, including greenwashing and double counting. The article emphasizes the main legal challenges facing Ukraine in the context of its European integration commitments, the upcoming launch of a national emission trading system, and potential participation in international carbon credit markets. The author formulates a set of practical recommendations, including the legislative definition of the legal status of carbon units, the establishment of a national carbon registry, the designation of a competent authority for implementing the mechanisms of the Paris Agreement, and the development of financial incentives and tax mechanisms. The author also argues that only a comprehensive legal framework – one that combines environmental integrity with transparency of financial operations – can ensure the real effectiveness of carbon credit markets in the context of ongoing climate transformation.

Key words: carbon credits, carbon markets, voluntary carbon markets, carbon credit trading, financial and legal analysis.

Вуглецеві кредити відіграють дедалі важливішу роль у глобальній кліматичній політиці як інструмент фінансування скорочення викидів парникових газів. Формування ціни на викиди вуглецю (carbon pricing) стало ключовим механізмом, що надає економічний стимул для зменшення викидів та сприяє досягненню цілей Паризької угоди. Світова спільнота спостерігає зростання попиту на вуглецеві ринки – як регульовані, так і добровільні – оскільки країни та компанії шукають ефективні шляхи досягнення національно визначених внесків до Паризької угоди та цілей зі сталого розвитку. Паризька кліматична угода 2015 року надала новий імпульс розвитку міжнародної торгівлі вуглецевими одиницями, зокрема через механізми статті 6, що дозволяють країнам співпрацювати у досягненні своїх кліматичних зобов'язань [2]. Водночас у приватному секторі розвиваються добровільні вуглецеві ринки, на яких компанії прагнуть компенсувати власні викиди шляхом придбання так званих офсетних (offset) кредитів для досягнення цілей «вуглецевої нейтральності».

Для нашої держави тема вуглецевих кредитів є актуальною з кількох причин. По-перше, Україна як сторона Паризької угоди має амбітні цілі щодо скорочення викидів і може розглядати ринкові механізми як частину стратегії їх досягнення. По-друге, інтеграція України до

європейського та світового ринків вуглецю є питанням виконання міжнародних зобов'язань та залучення інвестицій у низьковуглецевий розвиток. Зокрема, впровадження національної системи торгівлі квотами на викиди (СТВ) передбачено Угодою про асоціацію з ЄС [3] і є однією з умов у рамках євроінтеграційного процесу [4]. По-третє, участь українських проєктів у добровільних вуглецевих ринках вже відбулася в межах механізмів Кіотського протоколу (механізм спільного регулювання цього інструменту) [5], що акумулювало певний фінансовий ресурс, але й також виявило проблеми з екологічною доброчесністю таких кредитів [6]. Відтак, необхідно проаналізувати фінансово-правові аспекти торгівлі вуглецевими кредитами, окреслити виклики та ризики для України та сформулювати рекомендації щодо належного регулювання цього інструменту.

Вуглецевий кредит (carbon credit) – це сертифікований результат скорочення або видалення однієї метричної тонни CO₂ або еквівалентної кількості іншого парникового газу з атмосфери. Іншими словами, вуглецевий кредит підтверджує, що певний проєкт чи дія призвели до зменшення викидів парникових газів на 1 тону, порівняно зі сценарієм без такої дії. Первинно ідея вуглецевих кредитів виникла як частина механізмів гнучкості Кіотського протоколу [3] (зокрема, механізму чистого розви-

тку та спільного впровадження), а сьогодні розвивається як у рамках Паризької угоди, так і на добровільних ринках [1]. Правова природа вуглецевих кредитів є складним та порівняно новим питанням фінансового права. На відміну від традиційних фінансових інструментів (цінних паперів, валют, деривативів), статус вуглецевих одиниць не уніфікований у світі [7]. В різних юрисдикціях вуглецевий кредит може розглядатися як вид майнового права або товару: за сутністю це нематеріальний актив, що існує в електронному вигляді та може вільно передаватися за угодами між сторонами. Наприклад, в Австралії законодавство прямо визначає австралійську вуглецеву кредитну одиницю як особисту власність, що може відчужуватися та переходити у спадщину; у США Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами трактує вуглецеві кредити як нематеріальні товарні активи; в Аргентині сертифіковані скорочення викидів віднесені до цінних паперів; а в Перу вуглецеві кредити визначені як рухоме нематеріальне майно [7]. Натомість у багатьох країнах законодавець досі не встановив чіткого правового режиму для добровільних вуглецевих кредитів. Відсутність єдиного підходу означає, що учасники ринку повинні враховувати національні особливості права власності, оподаткування та обліку таких кредитів.

З точки зору фінансового обороту, вуглецеві кредити є оборотоздатним активом: їх можна купувати, продавати, передавати, використовувати для погашення зобов'язань або добровільно анулювати (списувати) з метою зарахування проти чийхось викидів. Їхній обіг може здійснюватися як у межах регульованих ринків між державами або компаніями, так і на нерегульованих добровільних платформах між приватними суб'єктами. На практиці вуглецеві кредити зближуються з товарними деривативами або квотами на викиди, перетворюючи невидиму екологічну «послугу» (скорочення викидів) на відчужуваний товар. В Європейському Союзі, де функціонує найбільший ринок торгівлі квотами на викиди (СТВ ЄС), законодавець відніс дозволи на викиди (EUAs) до фінансових інструментів, що підлягають регулюванню аналогічно цінним паперам, аби забезпечити прозорість та запобігти зловживанням [8]. Таким чином, у правовому вимірі вуглецевий кредит може одночасно мати ознаки товару (commodity), оскільки торгується на ринку і має ціну за тону CO₂, та ознаки фінансового інструменту, оскільки засвідчує певне майнове право і може виступати об'єктом інвестицій та фінансових операцій. Ця дуалістична природа вимагає комплексного правового регулювання, яке повинно охоплювати норми екологічного, цивільного та, безперечно, фінансового права.

За економіко-правовою сутністю слід розрізняти типи вуглецевих одиниць. По-перше – це квоти на викиди (allowances), які представляють дозволені обсяги емісії викидів, що видаються в межах системи “cap-and-trade”. Саме квоти є інструментом регульованих систем торгівлі викидами (СТВ), у рамках яких держава чи наднаціональний орган встановлює загальний ліміт викидів і розподіляє між підприємствами обмежену кількість дозволів на викиди. Якщо підприємство скоротило викиди більше, ніж потрібно, надлишкові квоти можуть бути продані тим, хто не вкладається у свої ліміти. Такі квоти фактично є правом на забруднення певного обсягу і виступають класичним фінансовим активом у рамках біржової торгівлі. По-друге, офсетні вуглецеві кредити – це одиниці, що представляють скорочення викидів, досягнуте поза межами обов'язкових для суб'єкта лімітів. Вони можуть генеруватися спеціальними проєктами зі зменшення або поглинання парникових газів і використовуватися для компенсації викидів іншого суб'єкта. Такі кредити є основним товаром як на добровільних ринках, так і в межах проєктних механізмів, передбачених міжнародними угодами. На відміну від квот, які спершу видаються державою під

конкретного забруднювача, офсетні кредити виникають «знизу» – через ініціативу реалізувати проєкт з позитивним кліматичним ефектом, результати якого потім верифікуються і конвертуються у товарні одиниці. Таким чином, вуглецеві кредити поєднують екологічну цінність (зменшення викидів) із фінансовою цінністю (ринкова ціна за тону двоокису вуглецю або еквіваленту), що робить їх особливим об'єктом фінансово-правового аналізу.

Міжнародна правова база для торгівлі вуглецевими одиницями закладена Паризькою угодою 2015 року, зокрема її статтею 6 [1]. Ця стаття передбачає два ринкових механізми, відомі за відповідними параграфами: стаття 6.2 – торгівля Transferred Mitigation Outcomes або ITMOs (міжнародно передані результати пом'якшення) та стаття 6.4 – торгівля Emissions Reductions або A6.4ERs (механізм сталого розвитку) [9]. Обидва механізми мають на меті сприяти глобальній співпраці у скороченні викидів, забезпечуючи екологічну цілісність і недопущення подвійного зарахування досягнутих скорочень. Так, стаття 6.2 Паризької угоди створює рамки для прямих дво- чи багатосторонніх угод між країнами щодо взаємного зарахування результатів зі скорочення викидів. По суті, це дозволяє державам торгувати один з одним міжнародно переданими результатами пом'якшення (ITMOs). Формально ITMO – це одиниця скорочення викидів, яка може бути передана від країни, що досягла перевиконання своєї кліматичної цілі, до країни, якій потрібно додаткове скорочення для виконання свого національно визначеного внеску до Паризької угоди [10]. Таким чином забезпечується баланс: одна тонна зараховується лише одній стороні (принцип уникнення подвійного обліку). Стаття 6.2 сама по собі не створює центрального органу чи єдиних кредитів – вона лише гнучко окреслює «правила гри» (прозорість, ведення обліку, необхідність здійснення відповідних коригувань – corresponding adjustments), залишаючи конкретні форми співпраці на розсуд держав [9]. Прикладами реалізації статті 6.2 вже стали двосторонні угоди: так, у 2020 році Швейцарія та Перу першими уклали угоду про обмін результатами скорочень, створивши базу для передачі одиниць викидів між цими країнами [9]. Станом на 2023-2024 роки Швейцарія підписала аналогічні домовленості з декількома країнами, серед яких Сенегал, Таїланд, Вануату та інші, і розпочала пілотні проєкти в рамках цих угод [11]. Зі своєї сторони, стаття 6.4 Паризької угоди встановлює централізований міжнародний механізм, який прийнято називати механізмом сталого розвитку (SDM). Він багатий в чому подібний до механізму CDM епохи Кіотського протоколу, але із вдосконаленими правилами та наглядом. Як ми вже зазначали вище, механізм статті 6.4 передбачає створення вуглецевих кредитів A6.4ER (Emission Reduction Units) – одиниць скорочення викидів, що генеруються конкретними проєктами чи заходами і потім можуть використовуватися учасниками для виконання їхніх національно визначених внесків або інших міжнародних кліматичних зобов'язань [2]. Ключова відмінність від статті 6.2 – наявність єдиного міжнародного ринку під егідою ООН та Наглядового органу за ст. 6.4 [1]. Цей орган, до складу якого входять 12 представників від різних регіональних груп країн та групи найменш розвинених країн [9], уповноважений розробляти методології, перевіряти проєкти та затверджувати випуск відповідних вуглецевих кредитів. Кредити за цим механізмом можуть походити як від публічних, так і від приватних проєктів, але їхня валідність і конверсія у торгіві одиниці відбувається лише після схвалення в межах процедури, встановленої Наглядовим органом [2]. Рішенням Конференції сторін Рамкової конвенції ООН зі зміни клімату (COP) у Глазго в 2021 році були затверджені правила функціонування механізмів за статтею 6, зокрема було передбачено, що для всіх міжнародних транзакцій вимагається офіційне авторизоване рішення від країни-учасниці

механізми, а також застосування відповідних коригувань (corresponding adjustments) до обліку викидів, щоби жодне скорочення не було зараховане двічі [2].

Окрім державних або наддержавних регульованих систем, у світі сформувався й значний сегмент добровільних вуглецевих ринків. Це ринки, у рамках яких приватні компанії, організації або навіть окремі особи можуть за власною ініціативою купувати вуглецеві кредити (які ще часто називають офсетами – carbon offsets) з метою компенсувати свої викиди [12]. Добровільні ринки не створені міжнародним договором чи законом – вони виникли завдяки попиту бізнесу на рішення для досягнення корпоративних кліматичних цілей і пропозиції від розробників екологічних проєктів. Механізм функціонування добровільного офсету є наступним: коли компанія хоче оголосити свою діяльність «вуглецево нейтральною» або компенсувати певний обсяг викидів, вона фінансує проєкт зі скорочення викидів чи поглинання двоокису вуглецю десь у світі. За це вона отримує вуглецевий кредит (офсет) і може погасити цей кредит, зарахувавши собі відповідне скорочення. Таким чином, викиди як такі не зникають, а переміщуються: замість реального зменшення власних емісій компанія фінансує зменшення деінде. Тобто добровільні кредити продаються на горизонтальному рівні – між приватними суб'єктами (на відміну від ПМО, які передаються між країнами). Теоретично, добровільні ринки мали би сприяти залученню приватного фінансування в проєкти зі скорочення викидів, особливо в країнах Глобального Півдня, де є великий потенціал дешевих скорочень. Це могло би стимулювати «зелені» інновації, створювати нові робочі місця у сфері відновлюваної енергетики та залучати співфінансування кліматичних заходів поза державними бюджетами. Наприклад, продаж кредитів від проєктів з відновлення лісів у тропічних країнах міг би забезпечити кошти на охорону довкілля та підтримку місцевих громад. Останніми роками обсяг добровільного ринку стрімко зростає, перевищивши 2 млрд доларів у 2021 році [13], що свідчить про інтерес бізнесу до компенсації викидів. Однак на практиці цей сегмент зіткнувся з низкою серйозних проблем та зловживань.

Отже, варто зазначити про ризики добровільних вуглецевих кредитів (офсетів). Так, багато досліджень і випадків показали, що значна частина офсетів не забезпечує заявленої кліматичної користі або навіть шкодить досягненню кліматичних цілей. Серед ключових викликів варто виділити наступні.

По-перше – ненадійність екологічного ефекту: існує ризик, що придбані офсети фактично не компенсують викидів покупця. Наприклад, розслідування 2023 року виявило, що понад 90% лісових офсетів, сертифікованих компанією-гігантом Verra [14], не відповідають реальним скороченням і є по суті «фантомними» кредитами [13]. Багато проєктів декларують скорочення викидів, які би сталися і без їхнього фінансування, тобто позитивний кліматичний ефект часто є перебільшеним «на папері». По-друге – ризик грінвошингу (greenwashing) [15]. Добровільні кредити дають можливість компаніям створювати ілюзію екологічної відповідальності без реальних змін у своїй діяльності; за низької ціни на офсети деякі забруднювачі вважають за краще просто купити дешеві кредити замість того, щоб інвестувати в скорочення власних викидів, що підриває саму мету – уповільнення зміни клімату – і вводить в оману споживачів. Також виникає питання спекуляцій та нестабільності ринку – добровільний ринок залишається волатильним: ціни на кредити коливаються, попит залежить від репутаційних тенденцій, а не від зобов'язань. Це, безперечно, ускладнює планування довгострокових інвестицій у проєкти, а відсутність жорсткого регулювання відкриває двері для спекулятивних схем, як-то перепродаж кредитів, «перегрів» цін на популярні типи офсетів. Наступний ризик – несправедливий роз-

поділ вигод. Значна частина коштів від продажу офсетів дістається не місцевим громадам чи країнам, де безпосередньо реалізуються проєкти, а посередникам – великим компаніям, проєктним розробникам, сертифікаційним фірмам [12]. Таким чином, добровільні механізми можуть призводити до соціальної несправедливості: ті, хто найменше спричинив зміну клімату (зокрема місцеве населення в країнах Глобального Півдня), отримують незначну компенсацію або навіть проблеми, в той час як транскордонні корпорації отримують «дешеве прощення» за свій вуглецевий слід. Отже, добровільні вуглецеві ринки наразі несуть більше ризиків, ніж реальних гарантій користі. Їхній потенціал може бути реалізований лише за умови ґрунтовних та глобальних реформ: посилення прозорості, стандартизація методологій, незалежний контроль та інтеграція з глобальними цілями. Без цього, на нашу думку, вуглецеві офсети ризикують залишитися нішевим інструментом для грінвошингу, а не дієвим фінансово-правовим інструментом у боротьбі зі зміною клімату.

Варто також проаналізувати фінансові загалом та податкові зокрема аспекти вуглецевих кредитів. Так, з точки зору теорії фінансів та бухгалтерського обліку, вуглецеві кредити належать до категорії нематеріальних активів: вони не мають фізичної форми, але мають вартість і можуть бути відображені на балансі підприємства, що ними володіє. Міжнародні стандарти фінансової звітності (IFRS [16]) не містять поки окремого стандарту щодо обліку вуглецевих квот чи кредитів, що породжує різнобій у практичній площині. Деякі компанії обліковують отримані кредити як запаси (inventory) до моменту їх продажу чи погашення, інші – як нематеріальні активи, а треті – як фінансові інструменти. В Україні національні стандарти бухгалтерського обліку прямо не регулюють цю категорію, тож підприємства змушені (за умови проведення операцій з офсетами) використовувати загальні норми щодо нематеріальних активів [17]. Зазначимо, що визнання вуглецевих одиниць активом має значення і для їх застави, страхування, успадкування тощо. В окремих юрисдикціях законодавець вже визначив природу таких одиниць: як згадувалося, в США вони є товарним активом, у ЄС – фінансовим інструментом [8]. Уніфікація підходів на глобальному рівні поки відсутня, але обговорюється необхідність вироблення єдиних принципів правової кваліфікації вуглецевих кредитів [7].

Важливим питанням є також оподаткування операцій із вуглецевими кредитами. Податкове законодавство більшості країн ще пристосовується до появи цього відносно нового активу. Основні податкові питання можуть полягати, на нашу думку, в наступному: чи обкладаються ПДВ операції з продажу вуглецевих кредитів, чи виникає прибуток (дохід) при їх отриманні, та як враховується їхнє використання для виконання зобов'язань. Варто зазначити, що в ЄС торгівля квотами на викиди оподатковується ПДВ, що свого часу призвело до зловживань та махінацій (так звані «карусельні» шахрайства з квотами в 2008-2009 роках [17]), унаслідок чого Євросоюз запровадив механізм зворотного нарахування ПДВ для торгівлі квотами. Для добровільних кредитів, які переважно продаються міжнародно, часто застосовується нульова ставка ПДВ (експорт послуг). В Україні поки що відсутні спеціальні норми – тож можна очікувати, що продаж кредитів трактуватиметься як реалізація майнового права, оподатковувана загальним порядком (ПДВ за ставкою 20% на внутрішньому ринку, податок на прибуток з різниці між ціною продажу і витратами на одержання кредитів [5]). Якщо ж підприємство купує кредити з метою їх погашення, витрати на це зазвичай відносять на собівартість або витрати діяльності, зменшуючи оподатковуваний прибуток (фактично як витрати на екологічні заходи). Дискусійним, на нашу думку, є питання, чи слід стимулювати податково компанії, що компенсують викиди (наприклад,

давати податкові пільги на витрати з придбання офсетів) – з огляду на ризики грінвошингу, така стимуляція може виявитися передчасною.

Важливим питанням є також зв'язок із системами СТВ та питання механізмів уникнення подвійного зарахування. Так, проблематика подвійного зарахування має не лише екологічний, але й фінансово-правовий вимір. Якщо компанія, що бере участь в обов'язковій системі торгівлі викидами (СТВ), придбає добровільні кредити, постає питання: чи дають вони право вийти за межі встановленої квоти? У більшості випадків – ні, добровільні офсети не можуть замінити собою квоти СТВ (тобто не звільняють від необхідності здати дозволи на свої викиди). Наприклад, у ЄС використання міжнародних офсетів було дозволено в обмежених обсягах лише до 2020 року, а нині в рамках СТВ ЄС приймаються лише європейські квоти. Таким чином, добровільні кредити – це лише додатковий інструмент, але не виконання регуляторних вимог. Проте вони можуть накладатися на одну й ту ж саму тону викидів: підприємство за нормативами повинно мати квоту, і паралельно вирішує придбати офсет, щоб оголосити свою продукцію «нейтральною». У такому разі ця тону формальна «покрита» двічі різними інструментами. Це не суперечить законодавству, але нівелює сенс офсету – адже та тону все одно емітована та вже врахована в рамках СТВ. Саме тому на рівні міжнародних правил і рекомендується, щоби будь-який проданий назовні кредит вираховувався з національного балансу країни-генератора такої вуглецевої одиниці [9]. Для фінансово-правового виміру це означає необхідність створення національного реєстру і системи обліку: кожен кредит повинен мати унікальний ідентифікатор та умовний «прапорець» – чи зарахований він до НВВ країни чи переданий іншому суб'єкту. Україна повинна імплементувати принцип відповідних коригувань і на національному рівні, особливо якщо дозволить розробникам проєктів продавати вуглецеві одиниці за кордон. Адже без цього існує ризик, що наша держава втратить частину «легко досяжних» скорочень, але все ще буде враховувати їх у своїх звітах – що при міжнародному контролі потребуватиме виправлення і може призвести до бюджетних втрат, якщо доведеться докуповувати відсутні тонни або платити штрафи за невиконання міжнародних вимог у майбутньому.

Варто також зазначити і про фіскальні наслідки для державного бюджету в цьому контексті. З точки зору держави, неконтрольований експорт вуглецевих кредитів може мати як деякі вигоди (залучення валюти, іноземних інвестицій), проте так само й значні ризики для бюджету. Якщо українські компанії будуть масово продавати дешеві кредити за кордон, держава може втратити потенційну «ренту» від цих скорочень. Альтернативним шляхом було би самим значно збільшити ставку податку на двоокис вуглецю або запровадити реальну вимогу до підприємств зменшувати викиди – тоді економія викидів конвертувалася би у внутрішні економічні вигоди (менші платежі чи продаж надлишкових квот у межах СТВ). Натомість, коли скорочення продаються як офсети, кошти надходять безпосередньо проєктному розробнику та, можливо, місцевій владі, але центральний бюджет отримує лише податки з цього прибутку. На нашу думку, при високому попиті на українські кредити уряд міг би запровадити мито на експорт вуглецевих одиниць, спрямовуючи частину виручки до державного бюджету або в спеціальний кліматичний фонд.

Отже, фінансово-правовий вимір вуглецевих кредитів охоплює їх визнання в правовій площині як специфічного нематеріального активу, встановлення правил оподаткування операцій з ними, інтеграцію до системи обліку викидів парникових газів і забезпечення того, щоб рух таких активів не підірвав фінансові інтереси держави та екологічні зобов'язання. На наше переконання, необхідним

є комплексний підхід: одночасно з екологічним регулюванням розробити й фінансові запобіжники та механізми (облік, аудит, оподаткування), які зроблять торгівлю вуглецевими кредитами прозорою та вигідною для суспільства. Враховуючи вищезазначений аналіз, маємо резюмувати, що України потребує цілісної стратегії і правової бази щодо вуглецевих ринкових механізмів. Серед основних рекомендацій можуть бути наступні.

По-перше – це розроблення чіткої правової рамки: необхідно на законодавчому рівні дати визначення вуглецевим одиницям (квотам та кредитам), визначити їх правовий статус (майно, товар, фінансовий інструмент) та особливості обігу. Ця правова рамка має охоплювати як внутрішній ринок (майбутню національну СТВ), так і можливості міжнародної торгівлі за Паризькою угодою і добровільні кредити (офсети). На нашу думку, варто врахувати міжнародні тенденції та визнати на законодавчому рівні квоти СТВ фінансовими інструментами (подібно до практики ЄС) для підпорядкування їх фінансовому нагляду, а добровільні офсети – як особливий вид нематеріального блага з режимом цільового використання. По-друге – це створення національного реєстру вуглецевих одиниць: необхідно впровадити сучасну електронну систему реєстру, де будуть обліковуватися всі квоти на викиди (для СТВ) та всі видані/імпортвані/експортовані вуглецеві кредити. Такий реєстр має підтримувати міжнародно визнаний формат даних, а також мати публічно відкриту інформацію про стан рахунків для забезпечення прозорості та довіри, а також запобігання маніпуляціям і «подвійним продажам». По-третє – визначення компетентного органу та процедури авторизації: необхідно офіційно призначити орган (або міжвідомчу комісію), відповідальний за реалізацію статті 6 Паризької угоди. Такий орган повинен отримати мандат оцінювати проєкти, що претендують на генерацію ITMOs або A6.4ER, на відповідність критеріям додатковості, сталого розвитку та іншим важливим вимогам. Має також бути розроблений прозорий критерій відбору – наприклад, не дозволяти продавати проєкти, які є частиною державних програм з декарбонізації. Процедура авторизації повинна включати громадське обговорення та участь незалежних експертів, аби врахувати всі зацікавлені сторони та мінімізувати корупційний ризик. По-чверте – обмеження експорту кредитів без справжніх скорочень: як показує досвід Кіотського протоколу [5], варто встановити правило, що міжнародній передачі (експорту) підлягають лише ті скорочення, які перевищують внесок України в рамках її НВВ або є результатом цільових міжнародних проєктів. Тобто це означає, що спочатку країна має забезпечити досягнення цілей свого НВВ власними зусиллями, і тільки якщо виконується профіцит – можна його монетизувати. Винятком можуть бути спеціальні угоди, за яких продаж кредитів прямо фінансує критично важливі «зелені» проєкти, але і тоді слід оцінювати, чи не знадобиться це скорочення для наступного циклу кліматичних цілей. Іншими словами, доцільно закріпити норму про кліматичну «додатковість» (additionality) експортних операцій: вони повинні призводити до чистого зменшення глобальних викидів, а не просто «перекладання» викидів з місця на місце. Наступна рекомендація – це інтеграція ринкових механізмів із національно визначеним внеском (НВВ) та СТВ: на нашу думку, має бути єдина стратегія стосовно наступного. Якщо запрацює національна СТВ, необхідно вирішити, чи дозволитиметься учасникам СТВ використовувати міжнародні кредити або добровільні офсети для виконання квот. Імовірно, на початковому етапі – ні, аби зберегти цілісність системи і стимулювати внутрішні скорочення викидів. Але у перспективі, якщо буде наявним надлишок внутрішніх скорочень, можна розглянути можливість з'єднання нашого ринку з іншими (linking) або визнання деяких міжнародних кредитів.

У будь-кому разі всі ці інструменти мають працювати узгоджено з досягненням цілей НВВ. Окрім цього, Міністерству захисту довкілля та природних ресурсів України варто розробити план щодо використання можливостей за статтею 6 Паризької угоди: в яких секторах плануватиметься генерація кредитів, скільки тонн потенційно може бути продано без шкоди для основоположних кліматичних цілей, які проекти є пріоритетними. І, нарешті, впровадження фінансових запобіжників та стимулів: рекомендується впровадити механізми оподаткування або ж розподілу частини доходів від продажу українських вуглецевих кредитів на користь держави для забезпечення подальшої користі суспільства. Наприклад, встановити, що 10-20% коштів від міжнародного продажу ІТМО спрямовуються до спеціального фонду фінансування заходів з адаптації до зміни клімату в Україні. Це забезпечить те, що продаж кредитів принесе пряму вигоду громадянам у вигляді фінансування захисних заходів. Також варто розглянути економічні стимули для бізнесу: наприклад, податкові пільги чи преференції для тих підприємств, які реалізують проекти зі скорочення викидів, але «залишають» результати в країні.

Отже, вуглецеві кредити як складний фінансово-правовий інструмент знаходяться на перетині екологічної політики, фінансової політики та ринкових відносин. Їх поява знаменує інноваційний підхід до боротьби зі зміною клімату – через монетизацію скорочень викидів та міжнародний обмін такими скороченнями. З одного

боку, правильно організовані ринкові механізми здатні знизити глобальні витрати на досягнення кліматичних цілей, залучити приватний капітал у «зелені» проекти та стимулювати технологічний розвиток [2]. З іншого боку, досвід минулих десятиліть показує, що без належного регулювання та нагляду вуглецеві ринки можуть втратити екологічну цінність, перетворившись на формальність або навіть спричиняючи збільшення викидів [13]. Добровільні офсетні кредити вже стали попередженням про небезпеку грінвошингу: великі обсяги «фантомних» скорочень, що не приносять реальної користі клімату, підривають довіру до самого інструменту. Для України це питання має практичний вимір у світлі євроінтеграції та повсякденного відновлення. Вуглецеве ціноутворення – невід’ємна частина європейської кліматичної політики та практики, і Україна зобов’язана імплементувати його, зокрема шляхом запуску національної СТВ [4]. Ринкові механізми Паризької угоди відкривають додаткові можливості фінансування, але водночас ставлять вимогу високих стандартів прозорості та екологічної цілісності. Як показує аналіз, нашій державі слід дуже виважено підійти до питання експорту вуглецевих кредитів, щоб не втратити власний потенціал пом’якшення наслідків зміни клімату та не поставити під загрозу виконання цілей НВВ. Навпаки, пріоритетом має бути досягнення національних кліматичних цілей, а вуглецеві кредити варто розглядати лише як другорядний інструмент – доки він не доведе свою реальну кліматичну користь.

ЛІТЕРАТУРА

1. Паризька угода: ратифікована Законом України від 14 липня 2017 р. № 1469-VIII / *Верховна Рада України*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_161 (дата звернення: 09.01.2025 р.)
2. Roadmap to COP29 – what is new for carbon markets? White Case. 06 November, 2024. URL: <https://www.whitecase.com/insight-alert/roadmap-cop29-what-new-carbon-markets#:~:text=Article%206,ITMOs> (дата звернення: 09.01.2025 р.)
3. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони: ратифікована Законом України від 16 вересня 2014 року № 1678-VII / *Верховна Рада України*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011#Text (дата звернення: 10.01.2025 р.)
4. Supporting the implementation of an emissions trading scheme in Ukraine. International Climate Initiative. The Federal Government of Germany. 2025. URL: <https://www.international-climate-initiative.com/en/project/supporting-the-implementation-of-an-emissions-trading-scheme-in-ukraine-17-i-259-uk-g-ets-entwicklung/#:~:text=Through%20the%20EU%20Association%20Agreement,governance> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
5. Кіотський протокол до Рамкової Конвенції ООН про зміну клімату від 11 грудня 1997 р.: ратифікований Законом України від 04 лютого 2004 р. № 1430-IV / *Верховна Рада України*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_801 (дата звернення: 10.01.2025 р.)
6. Understanding Carbon Credits and their Role in Climate Action. Climate Seed. October 04, 2024. URL: <https://climateseed.com/blog/understanding-carbon-credits> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
7. The international bid for legal certainty on carbon credits: taking China's example to the UN. Lexology. URL: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=16dabac0-1e8f-4bdd-b2dc-b29472d81eec#:~:text=The%20legal%20nature%20of%20carbon,it%20affects%20trading%20and%20finance> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
8. The Carbon Allowance Tale – Part 3: A Financial Instrument. Homaio. November 24, 2023. URL: <https://www.homaio.com/post/the-carbon-allowance-tale-part-3-a-financial-instrument#:~:text=Until%202018%2C%20EUAs%20could%20only,to%20take%20part%20in%20it> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
9. Article 6 of the Paris Agreement: Harnessing carbon markets for international collaboration, higher climate ambition, and equitable climate finance. Environmental Defense Fund. URL: https://www.edf.org/sites/default/files/2023-11/EDF%20Article%206%20fact%20sheet_0.pdf#:~:text=projects%20or%20activities,CDM (дата звернення: 10.01.2025 р.)
10. Nationally Determined Contributions (NDCs). United Nations Framework on Climate Change (UNFCCC). URL: <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/nationally-determined-contributions-ndcs> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
11. Article 6 Pipeline. UN Environment Programme. 14 April, 2025. URL: <https://unepccc.org/article-6-pipeline/#:~:text=into%20useable%20biogas%20and%20fertilizer> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
12. In-depth Q&A: Can “carbon offsets” help to tackle climate change? CarbonBrief. 25 September, 2023. URL: <https://interactive.carbonbrief.org/carbon-offsets-2023/index.html> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
13. Revealed: more than 90% of rainforest carbon offsets by biggest certifier are worthless, analysis shows. 18 January, 2023. URL: <https://www.theguardian.com/environment/2023/jan/18/revealed-forest-carbon-offsets-biggest-provider-worthless-verra-aof#:~:text=could%20make%20global%20heating%20worse%2C,according%20to%20a%20new%20investigation> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
14. Verra: official web-site. URL: <https://verra.org/> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
15. 7 головних оманливих тактик грінвошингу: у ЄС розробляють новий закон. Екологія Право Людина. 25 березня 2023 р. URL: <https://epl.org.ua/announces/greenwashing/> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
16. International Financial Reporting Standards, IFRS. Enterprise. URL: <https://www.it.ua/knowledge-base/technology-innovation/international-financial-reporting-standards-ifrs> (дата звернення: 10.01.2025 р.)
17. Further investigations into VAT fraud linked to the Carbon Emissions Trading System. Europol. The Hague, the Netherlands. 09 December, 2009. URL: <https://www.europol.europa.eu/media-press/newsroom/news/further-investigations-vat-fraud-linked-to-carbon-emissions-trading-system> (дата звернення: 11.01.2025 р.)
18. Податковий кодекс: Закон України від 02 грудня 2010 р. № 2755-VI / *Верховна Рада України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text> (дата звернення: 11.01.2025 р.)