

DOI: 10.22363/2313-2337-2021-25-2-562-581

Научная статья

Национальный стандарт зеленых финансов в России 2020 г. — прорыв в сфере нормативного регулирования «зеленого» финансирования?

Е.П. Ермакова

Российский университет дружбы народов,
г. Москва, Российская Федерация,
ermakova_ep@rudn.ru

Аннотация. Статья посвящена анализу «Методических рекомендаций по зеленому финансированию» ВЭБ.РФ, опубликованных 13 июля 2020 г., названных многими российскими специалистами Национальным стандартом зеленых финансов России. Этот документ был призван определить критерии «зеленых» проектов и финансовых инструментов для предприятий и банков и, в конечном итоге, описать архитектуру национальной системы такого финансирования. Аналогичный документ — «Регламент таксономии» был принят в Европейском Союзе 18 июня 2020 г. В связи с этим сравнительный анализ указанных выше вопросов приобретает особое значение. *Цель:* сформировать представление о национальном стандарте «зеленых» финансов в России на основе анализа нормативных актов и научных источников. *Методы:* эмпирические методы сравнения, описания, интерпретации; теоретические методы формальной и диалектической логики. Применялись частнонаучные методы: юридико-догматический и метод толкования правовых норм. *Результаты:* проведенное исследование показало, главным финансовым регулятором в России является Банк России, и именно нормативные документы Банка России должны создавать национальный стандарт зеленого финансирования. Без одобрения Центрального банка Российской Федерации Методические рекомендации ВЭБ.РФ превращаются лишь в еще одну методику рейтингового агентства.

Ключевые слова: право Европейского Союза, Регламент таксономии, нулевые выбросы, зеленое финансирование, Парижское соглашение 2015 г., Национальный стандарт зеленого финансирования

Конфликт интересов: Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Информация о финансировании. Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 20-011-00270 «а».

Дата поступления в редакцию: 10 марта 2021 г.

Дата принятия к печати: 15 апреля 2021 г.

Для цитирования:

Ермакова Е.П. Национальный стандарт зеленых финансов в России 2020 г. — прорыв в сфере нормативного регулирования «зеленого» финансирования? // *RUDN Journal of Law*. 2021. Т. 25. № 2. С. 562—581. DOI: 10.22363/2313-2337-2021-25-2-562-581

DOI: 10.22363/2313-2337-2021-25-2-562-581

Research Article

National Green Finance Standard in Russia 2020 — a Breakthrough in Green Finance Regulations?

Elena P. Ermakova

Peoples' Friendship University of Russia (RUDN University),
Moscow, Russian Federation,
ermakova_ep@rudn.ru

Abstract. The article is devoted to the analysis of VEB.RF's "Methodological Recommendations for Green Finance" published on July 13, 2020, named by many Russian experts as the National Green Finance Standard of Russia. This document was intended to define the criteria for "green" projects and financial instruments for enterprises and banks and, ultimately, describe the architecture of the national system of such financing. A similar document — "Taxonomy Regulation" — was adopted in the European Union on June 18, 2020. In this regard, a comparative analysis of the above issues is of particular importance. The purpose of the article is to form the idea of the national standard of "green" finance in Russia based on the analysis of regulations and scientific sources. The applied methods are empirical methods of comparison, description, interpretation, and theoretical methods of formal and dialectical logic. The following private scientific methods were used: legal-dogmatic and the method of interpretation of legal norms. The study showed that the main financial regulator in Russia is the Central Bank, and it is the regulatory documents of the Central Bank of the Russian Federation that should create a national standard for green financing. Without the approval of the Central Bank, VEB.RF's guidelines are turning into just another methodology of the rating agency.

Key words: European Union law, Taxonomy Regulation, zero emissions, green financing, Paris Agreement 2015, National Green Finance Standard

Conflicts of interest. The author declared no conflicts of interest.

Information on financing. The reported study was funded by RFBR, project number 20-011-00270 "a".

Article received 10th March 2021

Article accepted 15th April 2021

For citation:

Ermakova, E.P. (2021) National Green Finance Standard in Russia 2020 — a Breakthrough in Green Finance Regulations? *RUDN Journal of Law*. 25 (2), 562—581. (in Russian). DOI: 10.22363/2313-2337-2021-25-2-562-581

Введение

11—13 ноября 2020 г. состоялся третий «Парижский форум мира», который начал глобальную дискуссию о формировании нового консенсуса в мире после COVID-19. Россию на форуме представил Игорь Шувалов, председатель

ВЭБ.РФ. В своем выступлении он отметил, что «для России охрана окружающей среды считается важнейшим вопросом. Россия вступила в Парижское соглашение и привержена выполнению его положений¹. Поскольку Россия является высокоразвитой промышленно развитой страной, она имеет высокие показатели загрязнения, и зеленые проекты имеют для нее особое значение². В России в рамках 12 национальных программ, установленных в 2018 г., экологической отрасли выделена сумма в 4,0 трлн рублей (около 50 млрд евро). Лишь пятая часть этой суммы приходится на бюджет, а четыре пятых должны финансироваться частным сектором, как внутренним, так и иностранным (Moisio et al., 2020).

Отметим, что Россия постепенно включается в контуры современной глобальной экосистемы в области устойчивого финансирования и ответственной инвестиционной практики³. В годовом докладе НАКДИ «Зеленые финансы в России-2020» отмечалось, что «голос России в экофинансовой сфере важен еще и для того, чтобы развернуть мировой финансовый рынок. Если экономика страны близка к десятке крупнейших, то российский финансовый рынок не входит даже в первую сотню. По Всемирному индексу конкурентоспособности российский финансовый рынок ниже туркменского. Развитие экофинансового сектора исправит ситуацию, даст дополнительные источники менее дорогих, чем в России, денег для отечественных зеленых проектов»⁴.

Эту мысль подтверждает также главный финансовый регулятор страны — Банк России. В декабре 2020 г. зампред Банка России Сергей Швецов отметил, что «и в национальном плане до 2030 г., и в плане регулятора развитие так называемых социальных и «зеленых» облигаций — это новое направление, когда инвестор не просто берет на себя функцию кредитора, он еще участвует в изменении экономики, в повороте ее в сторону меньшего воздействия на окружающую среду или в социальных проектах, которые реализуются как бизнесом, так и регионами. Этот рынок имеет потенциал. Во всем мире сейчас формируется инфраструктура «зеленого» и социального финансирования, и Россия не находится в стороне. Вместе с участниками рынка, вместе с Внешэкономбанком, Министерством экономики, Минфином создается таксономия, создаются

¹ Правительство России утвердило обязательства по выполнению Парижского соглашения по климату 23 сентября 2019 г.: было опубликовано постановление Правительства России от 21 сентября 2019 г. № 1228, в соответствии с которым принято решение о выполнении Россией обязательств Парижского соглашения по климату.

² Shuvalov, I. Green Finance Architecture in Russia // Paris Peace Forum. Nov 3, 2020. Available at: <https://parispeaceforum.medium.com/green-finance-architecture-in-russia-add3d18c13b1> [Accessed 20th January 2021].

³ Правительство России утвердило национальный план мероприятий первого этапа адаптации к изменениям климата на период до 2022 г. — 4 января 2020 г. опубликовано распоряжение Правительства России от 25 декабря 2019 г. № 3183-р, которым утвержден национальный план мероприятий первого этапа адаптации к изменениям климата на период до 2022 г.

⁴ Бик С. Действительно ли РЖД выпустили зеленые облигации. Они не соответствуют требованиям Центробанка. 20.10.2020. Официальный сайт: VTtimes. Режим доступа: <https://www.vtimes.io/2020/10/09/dejstvitelno-li-rzhd-vypustili-zelenye-obligacii-a238> (дата обращения: 23.02.2021).

верификаторы». Сергей Швецов полагает, что к концу 2021 г. этот рынок должен заработать «в полный рост»⁵.

Климатические риски для России

В отчете Счетной палаты России за январь 2020 г. говорится, что 38,6 % населения России дышит загрязненным воздухом, а 88 % воды, используемой в сельском хозяйстве и промышленности, не соответствует экологическим стандартам. Рост объема твердых коммунальных отходов в 2010-х гг. привел к почти разрушению инфраструктуры утилизации мусора в России, спроектированной и построенной за десятилетия до сегодняшней культуры потребления. Незаконные свалки начали расти по всей Центральной России, что привело к массовым протестам. Российское правительство осознает необходимость кардинального улучшения качества жизни своих граждан и намерено внести существенный вклад в борьбу с изменением климата⁶.

Потепление в регионах многолетней мерзлоты

В аналитической записке Банка «Morgan Stanley» по российским сырьевым рынкам 2019 г. отмечалось, что с 1960 г. темп роста среднегодовой температуры в районах многолетней мерзлоты в России превышает мировой в 2,5 раза⁷. Потепление в регионах многолетней мерзлоты становится одной из главных угроз для финансовых показателей крупнейших российских корпораций: «Газпрома», «Новатэка», «Норникеля» и «Алросы». В документе подчеркивалось, что «Газпром» добывает более 90 % газа в регионах многолетней мерзлоты, у «Новатэка» добыча сосредоточена на Ямале, у «Норникеля» и «Алросы» более 90% ЕВИТДА формируется в регионах «вечной мерзлоты». Кроме того, разлив дизельного топлива в Норильске у компании «Норникель» летом 2020 г. актуализировал вопрос климатических рисков⁸.

Влияние ухудшения климата на инвестиционную политику

В докладе «Климатическая повестка России: реагируя на международные вызовы», подготовленном Фондом «ЦСР» совместно с Аналитическим центром ТЭК РЭА Минэнерго России и ООО «Ситуационный центр» в январе 2021 г.,

⁵ Швецов С. Выступление Сергея Швецова на заседании Совета по развитию финансового рынка при Совете Федерации // Банк России. 08.12.2020. Режим доступа: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=8349> (дата обращения: 20.02.2021).

⁶ Мирошниченко А. Экологическое финансирование в России для будущего после COVID // ВЭБ.РФ. 16 апреля 2020 г. Режим доступа: <https://veb.ru/en/press-center/43504/> (дата обращения: 24.01.2021).

⁷ Официальный сайт: Ведомости. Режим доступа: https://www.vedomosti.ru/business/news/2020/07/23/835207-morgan-stanley-rossiiskie?fbclid=IwAR0lcXFW-MZWEGDaAJAyVAsxTZ8iPGK DhjftW-xK8rzQjxVWdqwfZ_jnEes (дата обращения: 25.01.2021).

⁸ Pismennaya E., Quinn A. Oil Spill Taints Kremlin Plan to Sell \$4 Billion of Green Bonds // 14.06.2020. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-06-14/oil-spill-taints-kremlin-plan-to-sell-4-billion-of-green-bonds> [Accessed 20th January 2021].

подчеркивалось, что Россия принимает участие в формировании международной климатической политики, являясь стороной Рамочной конвенции ООН об изменении климата, Киотского протокола к ней, Парижского соглашения и международных договоров по охране озонового слоя⁹. На национальном уровне приняты и разрабатываются стратегические документы в области противодействия и адаптации к климатическим изменениям, действуют меры, направленные на сокращение выбросов ПГ, и установлена цель по их сокращению на 2030 г.

В указанном выше докладе обращалось внимание на то, что инвесторы и рынки капитала активно реагируют на усилия стран по борьбе с изменением климата, на смещение потребительского спроса в сторону более экологически «чистых» товаров и технологий, формируя тренд по приоритетной финансовой поддержке «зеленых» проектов и отказу от финансирования проектов в сфере добычи, переработки и транспортировки нефти, газа и угля. В качестве одного из последних примеров была названа компания Уоррена Баффета — Berkshire Hathaway (крупнейший американский инвестор), предупредившая своих акционеров, что будущие изменения в климатическом и экологическом регулировании могут оказать существенное неблагоприятное влияние на финансовые результаты компании, имеющей в управлении энергетические активы.

Однако ограничения по кредитованию не являются единственным источником «финансового давления» на неэкологичные компании. Наличие крупных пакетов акций и облигаций нефтегазовых, угольных и металлургических компаний в портфелях различных инвестиционных фондов являются еще одним каналом давления. Например, один из крупнейших мировых инвесторов — Норвежский нефтяной фонд (Government Pension Fund Global, управляется Банком Норвегии) — с 2012 г. сокращает долю своих вложений в нефтегазовые активы и инвестирует в климатические решения.

В начале декабря 2020 г. Пенсионный фонд штата Нью-Йорк, третий по величине пенсионный фонд США с активами на 226 млрд долл., объявил, что предъявит экологические требования нефтяным и газовым компаниям. Если в ближайшие четыре года они не будут выполнены, фонд избавится от их ценных бумаг. В его портфеле, по данным на 31 марта 2020 г., находились расписки «Новатэка», «Роснефти», «Сургутнефтегаза» и «Татнефти».

11 декабря 2020 г. 30 международных компаний, представляющих более 9 трлн долл. США активов под управлением (assets under management — AUM), объявили о запуске инициативы «Net Zero Asset Managers initiative»¹⁰. Это ведущая группа глобальных управляющих активами, которые обязуются поддержать цель чистых нулевых выбросов парниковых газов к 2050 г. или ранее, в соответствии с глобальными усилиями по ограничению потепления до 1,5 градусов по

⁹ Официальный сайт: Дипломатическая академия МИД России. Режим доступа: http://www.dipacademy.ru/documents/2267/2021_1_%D0%94%D0%BE%D0%BA%D0%BB%D0%B0%D0%B4_%D0%9A%D0%BB%D0%B8%D0%BC%D0%B0%D1%82_%D0%A6%D0%A1%D0%A0_%D0%90%D0%A6_%D0%A0%D0%AD%D0%90_%D0%A1%D0%A6.pdf (дата обращения: 18.01.2021).

¹⁰ Официальный сайт: Net Zero Asset Managers initiative. Режим доступа: <https://www.netzeroassetmanagers.org/#> (дата обращения: 20.01.2021).

Цельсию. Инициатива также включает в себя приоритеты достижения реального сокращения выбросов в экономике в секторах и компаниях, в которые инвестируют управляющие активами. Инициативу подписали такие компании, как AXA Investment Managers, BMO Global Asset Management, Calvert Research and Management, CCLA Investment Management, Clean Energy Ventures, DWS, FAMA Investimentos, Fidelity International, Generation Investment Management LLP, Gulf International Bank Asset Management, Handelsbanken Fonder AB, IFM Investors, Inherent Group LP, Kempen Capital Management, Legal & General Investment Management, M&G plc, New Forests Pty Ltc, Nordea Asset Management, и др.

Ужесточение климатического регулирования теперь можно рассматривать как один из основных инвестиционных рисков проектов в угольной и нефтегазовой отрасли. Российские нефтегазовые компании являются активными участниками мировых финансовых рынков. Их акции и еврооблигации торгуются на большинстве крупнейших фондовых бирж мира, в них инвестируют крупные инвестиционные фонды, компании привлекают иностранные кредиты и займы на финансирование новых проектов (табл. 1).

Таблица 1. Доля иностранных кредитов и займов в заемном капитале отдельных нефтегазовых компаний России по итогам 2019 г. (Анализ ЦСР)

Table 1. The share of foreign loans and borrowings in the borrowed capital of individual oil and gas companies in Russia at the end of 2019 (CSR analysis)

Компания	Российские кредиты и займы, %	Евро-облигации, %	Иностранные кредиты и займы, %	Еврооблигации и иностранные кредиты и займы (всего), %
Газпром	33,8	36,8	29,5	66,2
Лукойл	4,2	64,9	30,9	95,8
Новатэк	5,2	67,1	27,7	94,8
Роснефть	56,8	7,5	35,7	43,2
Татнефть	88,9	—	11,1	11,1
В целом по индустрии	45,4	26,2	28,5	54,6

Основная привлекательность использования иностранных кредитов в финансировании проектов состоит в их низкой стоимости. По итогам 2019 г. стоимость привлечения иностранного финансирования составляла: а) Еврооблигации — 5,1 %; б) иностранные кредиты — 2,4 %; иные источники финансирования — 6,5 %.

Таким образом, «финансовое давление» на российские «неэкологичные» компании со стороны различных инвестиционных фондов, в том числе пенсионных, может иметь существенное значение для российских нефтегазовых компаний, в заемном капитале которых доля иностранных кредитов иногда достигает 94—95 %. Это обстоятельство не может не учитываться при развитии «зеленого» финансирования в России, и, в частности, национального стандарта зеленого финансирования (или таксономии).

Формирование стандартов зеленого финансирования

Мы писали ранее, что «зеленое» финансирование относится к финансовым операциям, которые поддерживают переход к экономике с низким уровнем выбросов углерода в окружающую среду и борьбу с изменением климата (Ermakova, 2020:336). На смену концепции «устойчивого развития экономики» уверенно пришла концепция «зеленой экономики» — экономики, ставящей приоритетами улучшение здоровья и социальной справедливости населения, снижение опасных воздействий на окружающую среду и экологического дефицита (Dudin, Frolova, et al., 2016; Dudin, Frolova, et al., 2019).

Однако понятие «зеленых» финансов понимается по-разному, многие инвесторы критикуют инвестиционную индустрию и компании за то, что они рекламируют себя как «зеленые» или «устойчивые» без какого-либо согласованного определения того, что это значит (Kemfert & Schmalz, 2019). Отсутствие надежности и стандартизации привело к необходимости нормативного закрепления понятия и критериев «зеленых финансов».

Европейский Союз

Впервые такое определение было сформировано в Европейском Союзе: на вебсайте Европейской Комиссии было дано понятие «зеленого финансирования» как финансирования, учитывающего экологические (environmental) и социальные (social) соображения при принятии инвестиционных решений. Было разъяснено, что экологические соображения относятся к смягчению последствий изменения климата и адаптации к ним; социальные соображения могут относиться к вопросам неравенства, инклюзивности, трудовых отношений, инвестиций в человеческий капитал и сообщества, а также к вопросам прав человека (Gargaro, et al., 2019); управление (governance) государственными и частными учреждениями играет основную роль в обеспечении включения социальных и экологических соображений в процесс принятия решений. Эти три компонента — экологический, социальный и управленческий (environmental, social and governance) стали кратко именоваться «ESG»¹¹.

Но одного понятия «зеленого» финансирования было недостаточно: требовался подробный перечень, касающийся различных категорий экономической деятельности. Так впервые появился термин «**таксономия**» — своеобразный глоссарий, который определяет согласованные с Парижским соглашением критерии эффективности в отношении ряда видов экономической деятельности (Piticchio, 2020). Таксономия — это классификационная структура, в соответствии с которой можно оценивать виды деятельности, чтобы определить, являются ли они экологически устойчивыми (Townsend, 2019).

¹¹ Официальный сайт Европейской Комиссии. Зеленое финансирование. Режим доступа: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/green-finance_en (дата обращения: 24.01.2021).

В конце 2019 г. Совет и Европейский парламент достигли соглашения по нормативному акту — «Регламенту таксономии». 9 марта 2020 г. группа экспертов опубликовала свой «Окончательный отчет по таксономии ЕС», который содержал рекомендации, касающиеся всеобъемлющей структуры таксономии ЕС¹². «Регламент таксономии» был принят 18 июня 2020 г. и вступил в силу 12 июля 2020 г.¹³

Большинство положений о таксономии будет влиять на управляющих акциями, которые предоставляют «финансовый продукт», который: а) либо имеет экологическую устойчивость в качестве своей цели, либо б) способствует экологическим характеристикам. Цель Регламента таксономии заключается в предоставлении общего языка для выявления экологически устойчивой деятельности и финансовых инструментов, которые будут использоваться инвесторами, финансовыми учреждениями, компаниями и эмитентами (Schiappacasse et al, 2020).

Таксономия ЕС состоит из 70 секторов промышленности. Распространенным заблуждением является то, что таксономия содержит только «зеленые» или «хорошие» отрасли, и поэтому все, что выходит за рамки документа, является «плохим». Это неправда, отмечала аналитик Bloomberg Надя Хамфрис (Humphreys, 2020). Отраслевые критерии были изначально определены на основе профилей выбросов парниковых газов, где для них существуют «более зеленые» альтернативные методы. В некоторых отраслях, таких как авиация, ядерная энергетика, подобных критериев еще не существует, — подчеркивала партнер фирмы «Linklaters» Ванесса Хавард-Уильямс¹⁴.

Однако, в Регламенте таксономии ЕС 2020 г. учитываются только экологические факторы. Ожидается, что инвестиции в социальную сферу и управление будут регулироваться отдельными законодательными предложениями. В связи с этим Стэн Дюпре, бывший член экспертной группы Европейской комиссии (HLEG) по устойчивому финансированию, писал: «чтобы соответствовать цели, таксономия должна учитывать три важных вопроса. К сожалению, одномерный подход ЕС игнорирует два из трех, что может привести к разрушительным последствиям»¹⁵.

¹² Ramel E., Michaelsen J. EU Commission launches consultation on Taxonomy criteria. Open Insights by Nordea. 30 Nov, 2020. Available at: <https://insights.nordea.com/en/sustainability/eu-commission-launches-consultation-on-taxonomy-criteria/> [Accessed 10th January 2021].

¹³ Официальный сайт Европейской Комиссии. Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088. Режим доступа: <http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj> (дата обращения: 24.01.2021).

¹⁴ Havard-Williams V. EU Taxonomy Regulation: what does it do and what happens next? Linklaters. 22 September 2020. Available at: <https://www.linklaters.com/en/insights/blogs/linkingesg/2020/september/eu-taxonomy-regulation-what-does-it-do-and-what-happens-next> [Accessed 20th January 2021].

¹⁵ Dupré S. The EU's Risky Green Taxonomy. EABW NEWS (East African Business Week). 31st January 2020. Available at: <https://www.busiweek.com/the-eus-risky-green-taxonomy/> [Accessed 31st January 2021].

Россия

Конец 2018 г., 2019 и 2020 гг. стали годами активного осознания финансовым рынком и правительством России необходимости внедрения принципов устойчивого развития и ответственного инвестирования. «Зеленая тема звучала на правительственных и экспертных площадках, появились новые эмитенты зеленых облигаций»¹⁶. Однако, в 2019 — начале 2020 г. в России сложилась ситуация с полным отсутствием государственных ориентиров в сфере «зеленого» финансирования (Frolova, 2019; Frolova, 2020:676). В феврале 2020 г. российские аналитики отмечали, что в стране наблюдается острая проблема с недостатком структурированной и максимально полной информации, касающейся «зеленого» финансирования, что является одним из основных факторов торможения рынка¹⁷. Полноценное развитие любого рынка невозможно без доступа его участников к подтвержденной, достоверной и выверенной информации.

Главный финансовый регулятор России — Банк России ответил на вызовы современной экономики принятием «Положения о стандартах эмиссии ценных бумаг» № 706-П от 19 декабря 2019 г., зарегистрированного Минюстом РФ 20 апреля 2020 г.¹⁸ Документом предусмотрена возможность выпуска «зеленых» и социальных облигаций.

В марте 2020 г. с целью ускорения переход российской экономики к зеленым технологиям Госкорпорация ВЭБ.РФ (бывший Банк развития «Внешэкономбанк»)¹⁹ совместно с министерствами, ведомствами и Центральным банком Российской Федерации начали разрабатывать «Национальный стандарт зеленых финансов в России». В работе над стандартом Госкорпорация ВЭБ РФ опиралась на международные критерии ISMA (Международная ассоциация рынков капитала), CBI (Climate Bond Initiative — Инициатива климатических облигаций) и задачи национального проекта «Экология»²⁰.

13 июля 2020 г. ВЭБ.РФ опубликовал «Методические рекомендации по зеленому финансированию»²¹ и описание проектов, которые могут его получить. По мнению экспертов, по сути, *Методические рекомендации и есть*

¹⁶ Stambler M. Russia Takes Baby Steps in Climate Mitigation. Climate Scorecard. 24th November 2020. Available at: <https://www.climatescorecard.org/2020/11/russia-takes-baby-steps-in-climate-mitigation/> [Accessed 27th January 2021].

¹⁷ Официальный сайт: Investinfra.ru. Режим доступа: <https://investinfra.ru/novosti/v-moskve-proshla-konferenciya-po-otvetstvennoj-finansovo-investicijnoj-praktike-v-rossii.html> (дата обращения: 18.01.2021).

¹⁸ Официальный сайт: Банк России. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/press/event/?id=9549> (дата обращения: 20.01.21).

¹⁹ Официальный сайт: ВЭБ.РФ. Режим доступа: <https://veb.ru/ustojchivoe-razvitie/zeljonoe-finansirovanie/> (дата обращения: 22.01.2021).

²⁰ Киберов В. Российский национальный стандарт зеленых финансов в интересах ЕС? // ИА REGNUM. 31 марта 2020. Режим доступа: <https://regnum.ru/news/polit/2901050.html> (дата обращения: 14.07.2020).

²¹ Методические рекомендации по развитию инвестиционной деятельности в сфере зеленого финансирования в Российской Федерации. Согласованы решением Комитета ВЭБ.РФ по «зеленому» финансированию ВЭБ.РФ от 08.07.2020 // ВЭБ.РФ. 13.07.2020. Режим доступа: <https://veb.ru/ustojchivoe-razvitie/zeljonoe-finansirovanie/> (дата обращения: 20.01.2021).

Национальный стандарт в этой области, призванный описать для предприятий и банков, что такое зеленые проекты и финансовые инструменты, и определить архитектуру национальной системы такого финансирования²². В п. 1.1. Национального стандарта закреплено понятие «таксономии» для РФ как основных направлений реализации зеленых проектов в РФ.

Характеристика национального стандарта зеленого финансирования в РФ

Методические рекомендации по развитию инвестиционной деятельности в сфере зеленого финансирования в Российской Федерации 2020 г. (далее — Национальный стандарт) были подготовлены для привлечения частных инвестиций в проекты, направленные на реализацию национальных целей «зеленого» финансирования в РФ согласно целям устойчивого развития ООН и Парижского соглашения, другим международным актам в этой области.

Национальный стандарт РФ 2020 г. основан на ряде документов: 1) Паспорте национального проекта «Экология» (2018 г.), 2) Стратегии развития промышленности по переработке, утилизации и обезвреживанию отходов производства и потребления на период до 2030 г. (2018 г.), 3) Стратегии развития лесного комплекса РФ до 2030 г. (2018 г.), 4) Энергетической стратегии РФ на период до 2035 г. (2020 г.), 5) Национальном плане мероприятий первого этапа адаптации к изменениям климата на период до 2022 г. (2019 г.), 6) «Концепции организации в России методологической системы по развитию зеленых финансовых инструментов и проектов ответственного инвестирования» Банка России (2019 г.)

Национальный стандарт 2020 г. определяет: 1) основные направления реализации зеленых проектов в РФ; 2) порядок определения соответствия финансовых инструментов Национальному стандарту, в том числе порядок включения компаний в перечень верификаторов.

В п. 1.1. Национального стандарта закреплено определение «зеленого проекта». Зеленый проект — проект, одновременно удовлетворяющий следующим критериям: а) соответствующий основным направлениям реализации зеленых проектов в РФ (далее — таксономии); б) направленный на достижение целей Парижского соглашения или одной из целей устойчивого развития ООН (цели №№ 6—9, 11—15); в) способствующий достижению одной из приоритетных целей РФ: улучшение состояния окружающей среды; снижение выбросов и сбросов загрязняющих веществ; сокращение выбросов парниковых газов; энергосбережение; адаптация экономики к изменению климата.

Основные направления реализации зеленых проектов в РФ (ТАКСОНОМИЯ)

Итак, к категории зеленых проектов относятся проекты, целью которых является улучшение состояния окружающей среды, снижение выбросов и сбросов

²² Официальный сайт: Финмаркет. Режим доступа: <http://www.finmarket.ru/news/5274005> (дата обращения: 11.02.2021).

загрязняющих веществ, сокращение выбросов парниковых газов, энергосбережение и повышение эффективности использования природных ресурсов, адаптация экономики к изменению климата:

1. Утилизация и переработка отходов (создание инфраструктуры обращения с твердыми коммунальными отходами (далее — ТКО), в т. ч. отдельного сбора и сортировки ТКО; строительство объектов утилизации ТКО (использования ТКО для производства продукции, выполнения работ и оказания услуг); строительство объектов энергетической утилизации отходов (в т. ч. электростанций на свалочном газе) и пр.).

2. Электроэнергетика (повышение эффективности тепловой энергетики, снижение объемов вредных выбросов; модернизация и перевод на более экологичные источники энергии городских и муниципальных систем теплоснабжения; строительство, функционирующих на основе ВИЭ, в том числе энергии солнца, энергии ветра, энергии вод, и пр.).

3. Строительство (зеленые здания и сооружения: строительство зданий с низким потреблением энергии, внедрение технологий и производство строительных материалов и конструкций, обеспечивающих повышение энергоэффективности зданий и сооружений; применение в оснащении зданий установок, использующих возобновляемую энергию (солнечные коллекторы для горячего водоснабжения и пр.).

4. Промышленность (экологическое машиностроение: производство техники, в том числе коммунальной и сельскохозяйственной, на электрической тяге и газомоторном топливе; производство оборудования для сортировки, отдельного сбора и транспортировки ТКО и вторичных ресурсов, и пр.).

5. Транспорт (перевод городского общественного транспорта на электрический транспорт и транспорт на газомоторном топливе; перевод железнодорожного транспорта на электрическую тягу; и пр.).

6. Водоснабжение и водоотведение (расчистка рек и водоемов от мусора, канализационных сбросов и других загрязнений; строительство и модернизация водопропускных и гидротехнических сооружений; модернизация объектов питьевого водоснабжения; строительство объектов инфраструктуры очистки воды и пр.).

7. Лесное хозяйство (восстановление и разведение лесов с полным уходом за лесными насаждениями; создание лесных насаждений, устойчивых к пожарам, патогенным организмам и климатическим изменениям, обводнение осушенных торфяников с целью сокращения выбросов парниковых газов и рисков возникновения пожаров).

8. Сохранение природных ландшафтов и биоразнообразия (восстановление природных ландшафтов: разработка и внедрение природоподобных технологий для восстановления отдельных типов экосистем и природных комплексов; ликвидация свалок; и пр.).

9. Информационно-коммуникационные технологии (развитие телекоммуникационных сетей и широкополосного Интернета (Khabrieva & Kurbanova (eds.), 2019); строительство центров обработки и хранения данных

экологического обследования, мониторинга и контроля, интеллектуальные транспортные системы с применением энергосберегающих технологий).

По мнению российских финансовых аналитиков, появление Национального стандарта не только запускает в РФ рынок льготного финансирования экологически ориентированных проектов, но и открывает российским игрокам потенциальный доступ к международному рынку зеленых облигаций. Впрочем, некоторые направления национального стандарта международными инвесторами экологичными не считаются, что может осложнить привлечение средств²³. Так, российская таксономия допускает к зеленому финансированию проекты перевода котельных с угля на газ и энергетического сжигания отходов, которые не допускаются таксономией ЕС.

Некоторые специалисты высказываются более жестко, подчеркивая тот факт, что «в таксономии для стран ЕС технологии сжигания отходов зелеными не являются, то есть эмиссия зеленых облигаций для финансирования строительства мусоросжигательных заводов (МСЗ) на территории стран Европейского Союза запрещена, а за пределами ЕС, в развивающихся странах и России — разрешена. Недавно из-за откровенно колониального подхода ЕС в продвижении своих устаревших и грязных технологий мусоросжигания под видом «зеленых» на рынки развивающихся стран из рабочей группы Еврокомиссии по разработке таксономии зеленых технологий со скандалом вышло европейское отделение международной экологической организации «За нулевые отходы» (ZeroWaste Europe). Это означает, что Россия добровольно «гармонизирует» свой национальный зеленый стандарт с двойными стандартами ЕС и становится отстойником для грязных западных технологий»²⁴.

Высказывание В. Киберова достаточно резкое, но доля истины в нем есть. Нас должен насторожить тот факт, что первым выпуском зеленых облигаций, зарегистрированным в 2019 г. в международных реестрах зеленых фондов, стал выпуск зеленых облигаций компании «Ресурсосбережение ХМАО», направленный на строительство полигона для переработки твердых коммунальных отходов в Ханты-Мансийске. То есть зарубежные инвесторы готовы вложить свои средства в строительство мусоросжигающих заводов на территории России. Подчеркнем еще раз, что строительство таких заводов на территории Европейского Союза не входит в «зеленое» финансирование, предусмотренное Регламентом таксономии ЕС 2020 г.

Применение Национального стандарта 2020 г. на практике

ВЭБ.РФ опубликовал Перечень рейтинговых агентств, одобренных им в качестве независимых верификаторов. В настоящее время их всего два: Агентство «Эксперт РА» и Агентство АКРА. Кроме того, на вебсайте ВЭБ.РФ в разделе «Выпуски облигаций, верифицированные по методологии ВЭБ.РФ»

²³ Шаповалов А. Россия открывает для себя зеленые финансы. ВЭБ.РФ опубликовал их национальный стандарт // Газета «Коммерсантъ» № 122 от 14.07.2020, стр. 2.

²⁴ Киберов В. Российский национальный стандарт зеленых финансов в интересах ЕС? // ИА REGNUM. 31 марта 2020. Режим доступа: <https://regnum.ru/news/polit/2901050.html> (дата обращения: 14.07.2020).

на 1 марта 2021 г. значился только один выпуск облигаций, планируемых эмитентом ОАО «Российские железные дороги» (РЖД). Мы уже упоминали об этом ранее (Ермакова, 2020:340). Информационное сообщение об этом выпуске облигаций было опубликовано ВЭБ.РФ 21 сентября 2020 г.

Однако у российских специалистов возник вопрос: соблюдены ли стандарты зеленого финансирования в случае с выпуском зеленых облигаций ОАО «РЖД»? «Неразбериха со стандартами зеленого финансирования в России прекрасно видна на примере бессрочных зеленых облигаций ОАО «Российские железные дороги», — отмечала Светлана Бик, руководитель экспертно-аналитической платформы «Инфраструктура и финансы устойчивого развития», в своей публикации от 20 октября 2020 г.²⁵ Автор подчеркивала, что указанные облигации «не соответствуют стандартам Центрального банка Российской Федерации. В Стандартах эмиссии ценных бумаг Банка России, которые вступили в действие 11 мая 2020 г., закреплено, что выпуск может быть дополнительно идентифицирован как зеленые облигации, если у владельцев облигаций есть право требовать досрочного погашения, когда деньги используются нецелевым образом. В случае с бессрочными облигациями РЖД это невозможно, поскольку они непогашаемые в принципе. А потому и не могут быть, в соответствии со стандартами Банка России, идентифицированы как зеленые».

Мнение С. Бик о неразберихе с критериями зеленого финансирования в России и в мире совпадает и с позициями многих зарубежных авторов, в частности, с выводами относительно таксономии в ЕС эксперта медиаорганизации «Argus» Питера Гардетта, который отмечал, что учет зеленых облигаций — это сложная задача, зависящая от различных методов учета²⁶. Автор настоящей статьи целиком и полностью разделяет и позицию С. Бик, и позицию П. Гардетта. В России еще не сформирована архитектура «зеленых» финансов, различные финансовые регуляторы определяют «зеленое финансирование и «зеленые» облигации по-разному. Кроме того, нет четких определений «экологических» облигаций, «устойчивых» облигаций, «социальных» облигаций. Следует также провести различие между облигациями, которые считаются «зелеными» в России, и теми, которые определены как «зеленые» в таксономии Европейского Союза (Duwe, et al. 2020).

Несомненно, что главным финансовым регулятором в России является Центральный банк Российской Федерации, и именно его нормативные документы должны создавать национальный стандарт зеленого финансирования. Без одобрения Банка России Методические рекомендации ВЭБ.РФ превращаются лишь в еще одну методику рейтингового агентства. На момент публикации указанных Методических рекомендаций «уже четыре рейтинговых агентства

²⁵ Бик С. Действительно ли РЖД выпустили зеленые облигации. Они не соответствуют требованиям Центробанка. 20.10.2020. Официальный сайт: VTtimes. Режим доступа: <https://www.vtimes.io/2020/10/09/dejstvitelno-li-rzhd-vypustili-zelenye-obligacii-a238> (дата обращения: 20.01.2021).

²⁶ Gardett P. Green bond issuance surges in 2020. Argus media. 19 January 2021. Available at: <https://www.argusmedia.com/en/news/2178514-green-bond-issuance-surges-in-2020> [Accessed 12nd January 2021].

разработали добротные методики «второго мнения», то есть независимой оценки зеленого качества облигаций», — отмечала С. Бик (Bik, 2020).

«Зеленые» финансы в мире и в России: статистика

По мнению Б. Ариса, редактора «IntelliNews», феномен «зеленых финансов» во всем мире все еще находится в зачаточном состоянии. Институт международных финансов (Institute of International Finance (IIF)) сообщил в примечании, что ESG-совместимые или «зеленые облигации» по-прежнему занимают только 1 % рынка облигаций, хотя их доля быстро растёт (Aris, 2019).

В конце 2019 г. рейтинговое агентство «Fitch Ratings» опубликовало более 75 000 индивидуальных баллов ESG (три компонента — экологический, социальный и управленческий) для более чем 5000 организаций по всему миру, охватывающих компании, банки и правительства. В этот список вошли 50 ведущих российских фирм от государственной авиакомпания «Аэрофлот» до розничного гиганта «X5 Retail Group»²⁷. Большинство компаний получили среднюю оценку, то есть оценки ESG «минимально соответствуют» кредитному рейтингу группы.

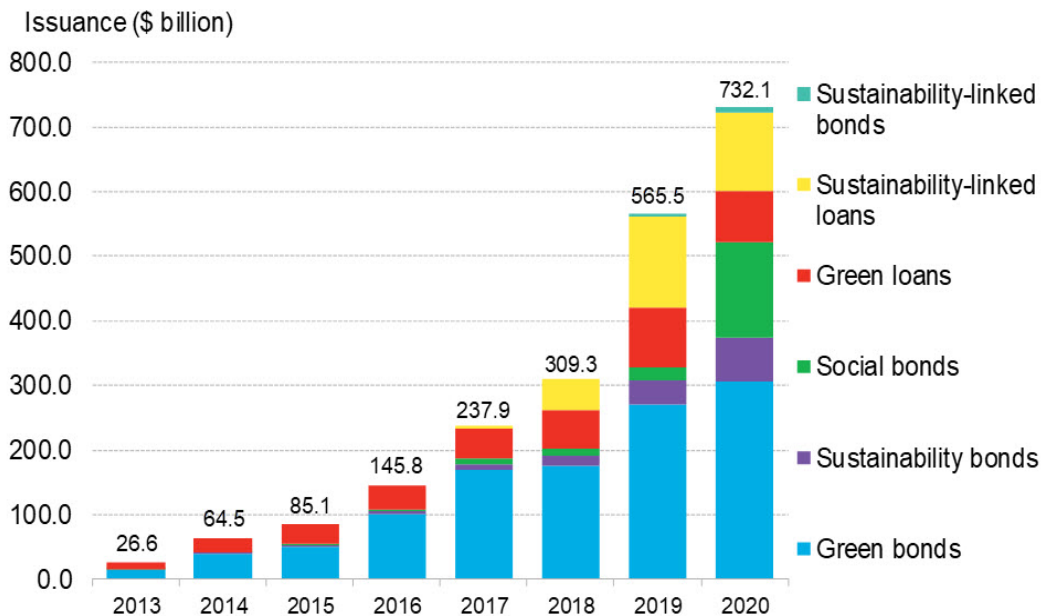
По данным исследовательской компании BloombergNEF (BNEF) общий объем устойчивых инвестиций в 2020 г. составил 732 млрд долл., что на 29 % больше, чем в 2019 г.²⁸ При этом социальные облигации и облигации устойчивого развития показали впечатляющий рост в течение всего года, а зеленые облигации резко выросли в конце года. Инициатором роста стала категория социальных облигаций, которые выпускаются для сбора средств на социальные цели, такие как занятость, здравоохранение и образование. Выпуск этих инструментов в 2020 г. подскочил в семь раз до 147,7 млрд долл. Общий объем зеленых облигаций в 2020 г. составил 305,3 млрд долл., что на 13 % выше, чем в 2019 г. Совокупный выпуск зеленых облигаций с 2007 по 2020 гг. перешагнул цифру 1 трлн долл. (рис. 1).

Учет зеленых облигаций в качестве отдельного класса от устойчивых облигаций (sustainable), климатических (climate-specific) облигаций или других экологических (broad environmental), социальных (social) и управленческих (governance) инвестиционных продуктов остается сложной задачей, и различные итоги будут исходить от различных методов. Цифры BNEF опираются на определения, сформулированные Международной ассоциацией рынков капитала (International Capital Markets Association) и Ассоциацией кредитных рынков (Loan Markets Association)²⁹.

²⁷ «X5 Retail Group» — российская рознично-торговая компания, управляющаяся продуктовыми торговыми сетями «Пятерочка», «Перекресток», «Карусель» и «Чижик».

²⁸ Henze V. Sustainable Debt Breaks Annual Record Despite Covid-19 Challenges. Bloomberg BNEF. 11 January 2021. Available at: <https://about.bnef.com/blog/sustainable-debt-breaks-annual-record-despite-covid-19-challenges/> [Accessed 20th January 2021].

²⁹ Gardett P. Green bond issuance surges in 2020. Argus media. 19 January 2021. Available at: <https://www.argusmedia.com/en/news/2178514-green-bond-issuance-surges-in-2020> [Accessed 12nd January 2021].



Source: BloombergNEF, Bloomberg L.P.

Рис. 1. Мировой рост устойчивых инвестиций в 2013—2020 гг.
Fig. 1. Global Growth of Sustainable Investment 2013—2020

Россия

Первый в России выпуск зеленых облигаций был осуществлен 19 декабря 2018 г. компанией «Ресурсосбережение ХМАО» (облигаций серии 01 в количестве 1,1 млн штук общей номинальной стоимостью 1,1 млрд руб). Компания реализует концессионный проект по строительству и эксплуатации комплексного межмуниципального полигона для размещения, обезвреживания и обработки твердых коммунальных отходов для городов Ханты-Мансийского автономного округа. Объем инвестиций составит более 1 млрд руб. Выпуск облигаций, согласно «Независимому заключению о выпуске зеленых облигаций» (Green Bond Second Opinion) от рейтингового агентства «Rating-Agentur Expert RA GmbH», полностью соответствует Принципам зеленых облигаций 2018 г. (Green Bond Principles 2018). 15 марта 2019 г. первый в России выпуск зеленых облигаций компании «Ресурсосбережение ХМАО» включен в международный реестр зеленых бондов — базу данных Environmental Finance Bond Database. Кроме того, в вышедшем годовом отчете зеленых, социальных и устойчивых облигаций Environmental Finance Bond Database Россия впервые значится в числе стран, выпустивших зеленые бонды.

В мае 2019 г. ОАО «РЖД» разместило на Ирландской Бирже зеленые евро-облигации объемом 500 млн евро, ставкой купона 2,2 % и сроком погашения 8 лет. Организаторы размещения — JP Morgan, ВТБ Капитал, UniCredit. Цель размещения — финансирование и рефинансирование кредитов, привлеченных на покупку пассажирских поездов «Ласточка» и электропоездов.

Согласно данным годового доклада НАКДИ «Зеленые финансы в России-2020» по состоянию на 14 февраля 2020 г. 5 эмитентов разместили 7 выпусков зеленых облигаций на сумму 7,55 млрд руб. и 500 млн евро. Эмитенты привлекли финансирование для реализации проектов в сферах ЖКХ и энергетики, в транспортной сфере и сфере недвижимости. 4 эмитента разместили облигации на Московской Бирже, один — на Ирландской Бирже. Все эмитенты получили подтверждение от внешних верификаторов о соответствии выпусков принципам зеленых облигаций ICMA. Рейтинговое агентство RAEX-Eurore выдало подтверждение для 3 эмитентов. 3 выпуска облигаций включены в реестры и международные базы данных зеленых облигаций³⁰.

Сектор устойчивого развития Московской биржи

Московская биржа — основная российская платформа для привлечения и торговли капиталом в сфере фиксированного дохода, акций, деривативов, валютных и денежных рынков — в 2019 г. присоединилась к глобальному буму зеленых облигаций. В начале апреля 2019 г. Биржа поддержала международную инициативу «Биржи за устойчивое развитие», а в июле 2019 г. — создала «Сектор устойчивого развития для финансирования проектов по экологической и социальной устойчивости»³¹. Задача биржи — маркировать тех эмитентов и их инструменты, которые позиционируют себя как компании, реализующие зеленые проекты. Для включения в данный сектор Московской биржи компании должны заявить в эмиссионных документах о своем проекте как о зеленом проекте, и в последующем должны отчитываться о целевом использовании средств.

Сектор устойчивого развития на Московской бирже состоит из трех различных сегментов: 1) Зеленые облигации, 2) Социальные облигации и 3) Национальные проекты. Облигации, выпущенные российскими или иностранными эмитентами, могут быть включены в Сектор устойчивого развития при условии соблюдения набора требований, как описано в новой редакции Правил листинга Московской биржи.

Ключевые требования включают соответствие определенным стандартам/принципам или цели финансирования и подтверждение такого согласования, а также раскрытие информации. Кроме того, предполагаемое использование поступлений должно быть указано в документах о выдаче сертификата рейтингового агентства. Чтобы быть допущенным, эмитент должен установить конкретную цель своего предложения в проспекте, сообщать о добросовестном использовании средств на ежегодной основе и предоставлять внешний обзор, подтверждающий, что облигация соответствует стандартам для «зеленого» или социального выпуска. Облигации будут выпущены в соответствии

³⁰ Бик С. Действительно ли РЖД выпустили зеленые облигации. Они не соответствуют требованиям Центробанка. 20.10.2020. Официальный сайт: VTtimes. Режим доступа: <https://www.vtimes.io/2020/10/09/dejstvitelno-li-rzhd-vypustili-zelenye-obligacii-a238> (дата обращения: 20.01.21).

³¹ Официальный сайт: Московская биржа. Режим доступа: <https://www.moex.com/s3019> (дата обращения: 21.01.2021).

с Принципами Международной ассоциации рынков капитала (ICMA) и проверены независимой экспертной фирмой, базирующейся за пределами России³².

На 26 февраля 2021 г. в «Секторе устойчивого развития» было зарегистрировано 11 выпусков «зеленых» облигаций и 3 выпуска «социальных» облигаций (табл. 2).

**Таблица 2. Перечень ценных бумаг, включенных
в Сектор устойчивого развития на 26.02.2021
Table 2. List of securities included
in the Sustainable Development Sector as of 26.02.2021**

Эмитент	Сегмент сектора	Объем выпуска, шт.	Валюта номинала	Дата размещения	Дата погашения
ФПК «Гарант-Инвест»	Зеленые	500 000	RUB	17.12.2019	13.12.2022
ФПК «Гарант-Инвест»	Зеленые	500 000	RUB	28.12.2020	25.12.2023
ООО «СФО РуСол 1»	Зеленые	4 700 000	RUB	12.02.2020	15.02.2031
ООО «СФО РуСол 1»	Зеленые	900 000	RUB	12.02.2020	15.02.2031
ООО «СФО РуСол 1»	Зеленые	100 000	RUB	12.02.2020	15.02.2031
СФО Социального развия	социальные	3 216 086	RUB	30.06.2020	08.01.2027
СФО Социального развия	социальные	1 798 530	RUB	30.06.2020	08.01.2027
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые	1 241 000	RUB	27.09.2016	23.09.2033
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые	3 533 000	RUB	09.11.2017	31.12.2033
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые	1 374 000	RUB	27.09.2019	31.12.2033
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые	3 752 000	RUB	12.12.2018	31.12.2033
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые	2 013 083	RUB	27.09.2016	20.09.2046
ПАО КБ «Центр-инвест»	Зеленые	300 000	RUB	09.12.2020	08.12.2021
SovCom Capital	социальные	300 000	USD	01.02.2021	26.01.2025

Отметим, что ни одного выпуска облигаций, включенных в перечень Сектора устойчивого развития Московской биржи, нельзя найти на сайте ВЭБ.РФ³³. Хотя все без исключения выпуски облигаций, включенных в таблицу, проверены независимой экспертной фирмой, базирующейся за пределами России и имеют соответствующий сертификат, выданный Агентством «Эксперт РА». Как мы помним, Агентство «Эксперт РА» входит в Перечень рейтинговых агентств, одобренных ВЭБ.РФ в качестве независимых верификаторов.

³² Yuri Denisov, Chief Executive Officer, Moscow Exchange. Dec 2019. Green finance comes to Russia. World Federation of Exchanges. Available at: <https://focus.world-exchanges.org/articles/green-finance-comes-russia> [Accessed 20th January 2021].

³³ Официальный сайт: ВЭБ.РФ. Режим доступа: <https://veb.ru/ustojchivoe-razvitie/zeljonoe-finansirovanie/> (дата обращения: 15.01.2021).

Заключение

Проведенное исследование показало, главным финансовым регулятором в России является Банк России, и именно нормативные документы Центрального банка Российской Федерации должны создавать национальный стандарт зеленого финансирования. Без одобрения Банка России Методические рекомендации ВЭБ.РФ превращаются лишь в еще одну методику рейтингового агентства.

В заключение автор пришел к следующим выводам:

1) Создание Национального стандарта зеленых финансов (таксономии) должно помочь участникам финансового рынка гарантировать, что они инвестируют в действительно зеленые возможности, которые соответствуют Парижскому соглашению о выбросах парниковых газов и не допускают попыток «зеленого «камуфляжа».

2) Основной целью разработки Национального стандарта зеленых финансов в России было привлечение частных средств для нацпроекта «Экология». Поэтому изначально национальный стандарт России должен быть близок к международным стандартам, в том числе к стандарту ЕС. Однако некоторые направления Национального стандарта (напр., строительство мусоросжигательных заводов (МСЗ)) международными инвесторами экологичными не считаются.

3) Национальный стандарт зеленых финансов в России должен либо быть подтвержденным Центральным банком Российской Федерации, либо полностью соответствовать нормативным актам Банка России относительно определения «зеленых» облигаций и иных «зеленых» финансовых инструментов. Расхождение и различные толкования здесь недопустимы.

4) Сам по себе стандарт зеленых финансов ЕС — Регламент таксономии ЕС — не свободен от недостатков: регламент учитывает только экологические факторы; инвестиции в социальную сферу и управление будут урегулированы позднее.

References / Список литературы

- Dudin, M.N., Frolova, E.E., Protopopova, O.V., Mamedov, A.A. & Odintsov, S.V. (2019) Study of innovative technologies in the energy industry: nontraditional and renewable energy sources. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*. 6 (4), 1704—1713.
- Dudin, M.N., Frolova, E.E., Artemeva, Yu.A., Bezbakh, V.V. & Kirsanov, A.N. (2016) Problems and perspectives of BRICS countries transfer to «green economy» and low-carbon energy industry. *International Journal of Energy Economics and Policy*. 6 (4). 714—720.
- Dudin, M.N., Frolova, E.E., Kucherenko, P.A., Samusenko, T.M. & Voikova, N.A. (2016) Creating an Effective System of Education to Prepare Future Human Resources within the Context Provided by the Global Shift toward a “Green Economy”. *International Journal of Environmental and Science Education*. 11 (15), 8706—8717.
- Duwe, M. et al. (2020) Climate Laws in Europe. Good Practices in Net-Zero Management. *European Climate Foundation*. Available at: <https://europeanclimate.org/content/uploads/2020/02/04-02-2020-climate-laws-in-europefull-report.pdf> [Accessed 30th January 2020].

- Ermakova, E. P. (2020) The development of the legal framework for “green” finance in Russia, the EU and China: a comparative legal analysis. *RUDN Journal of Law*. 24 (2), 335—352. DOI: 10.22363/2313-2337-2020-24-2-335-352 (in Russian).
Ермакова Е.П. Развитие правовых основ «зеленого» финансирования в России, ЕС и Китае: сравнительно-правовой анализ // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Юридические науки. 2020. Т. 24. № 2. С. 335—352. DOI: 10.22363/2313-2337-2020-24-2-335-352.
- Frolova, E.E. (2020) The new European union financial market ecosystem: digitalization and sustainability. *RUDN Journal of Law*. 24(3), 673—694. DOI: 10.22363/2313-2337-2020-24-3-673-694 (in Russian).
Фролова Е.Е. Новая экосистема финансового рынка Европейского Союза: цифровизация и устойчивость // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Юридические науки. 2020. Т. 24. № 3. С. 673—694. DOI: 10.22363/2313-2337-2020-24-3-673-694.
- Frolova, E.E. (2019) Legal regulation of green finance in China: successes and development challenges. *Eurasian Law Journal*. (7), 103—108. (in Russian).
Фролова Е.Е. Правовое регулирование зеленого финансирования в Китае: успехи и проблемы развития // Евразийский юридический журнал. 2019. № 7. С. 103—108.
- Gargaro, C. et al. (2019) EU Sustainable Finance Regulation. *White & Case LLP*. Available at: <https://www.whitecase.com/sites/default/files/2019-06/eu-sustainable-finance-regulation.pdf> [Accessed 20th January 2021].
- Humphreys, N. (2020) The EU Taxonomy for sustainable finance: FAQs for financial market participants 2020. *Bloomberg Finance L.P.* Available at: <https://www.bloomberg.com/professional/blog/the-eu-taxonomy-for-sustainable-finance-faqs-for-financial-market-participants/> [Accessed 30th June 2020].
- Khabrieva, T.Ya. & Kurbanova, R.A. (eds.) (2019) *Legal framework for countering corruption: international and national standards and initiatives*. Т. 1. Moscow, Prospekt Publ. (in Russian).
Правовые основы противодействия коррупции: международные и национальные стандарты и инициативы: монография: в 2 т. Т. 1 / под общ. ред. Т.Я. Хабриевой, Р.А. Курбанова. М.: Проспект, 2019. 528 с.
- Kemfert, C. & Schmalz, S. (2019) Sustainable finance: political challenges of development and implementation of framework conditions. *Green Finance*. 1(3), 237—248. DOI: 10.3934/GF.2019.3.237
- Moisio, M. et al (2020) Overview of recently adopted mitigation policies and climate-relevant policy responses to COVID-19: 2020 update. *NewClimate Institute, PBL Netherlands Environmental Assessment Agency, International Institute for Applied Systems Analysis*. Available at: https://newclimate.org/wp-content/uploads/2020/10/NewClimate_PBL-CLIMA_2020OctUpdate.pdf [Accessed 20th January 2021].
- Peng, H., Lu, X. & Zhou, Ch. (2018) Introduction to China’s Green Finance System. *Journal of Service Science and Management*. 11(01), 94—100. DOI: 10.4236/jssm.2018.111009
- Piticchio, T. (2020) The integration and disclosure obligations on sustainability risks and factors in the UCITS and AIFs regulatory frameworks. *European law blog*. Available at: <https://europeanlawblog.eu/2020/01/31/the-integration-and-disclosure-obligations-on-sustainability-risks-and-factors-in-the-ucits-and-aifs-regulatory-frameworks/> [Accessed 2nd February 2021].
- Schiappacasse, M. et al. (2020) Overview of the EU Taxonomy Regulation. *Dechert LLP*. Available at: <https://www.dechert.com/knowledge/onpoint/2020/4/-overview-of-the-eu-taxonomy-regulation.html> [Accessed 10th January 2021].
- Townsend, M. (2019) Sustainable finance: the EU taxonomy. *Allen & Overy LLP*. Available at: <https://www.allenoverly.com/en-gb/global/news-and-insights/publications/sustainablefinance-the-eu-taxonomy> [Accessed 28th January 2021].

Об авторе:

Ермакова Елена Петровна — кандидат юридических наук, доцент кафедры гражданского права и процесса и международного частного права, Юридический институт, Российский университет дружбы народов; 117198, Российская Федерация, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 6

ORCID ID: 0000-0001-5722-3641; SCOPUS ID: 57194130098

e-mail: ermakova_ep@rudn.ru

About the author:

Elena P. Ermakova — Candidate of Legal Science, Associate Professor of Civil Procedural Law of Department of Civil Law and Civil Procedure and Private International Law, Law Institute, Peoples' Friendship University of Russia (RUDN University); 6 Miklukho-Maklaya str., Moscow, 117198, Russia Federation

ORCID ID: 0000-0001-5722-3641; SCOPUS ID: 57194130098

e-mail: ermakova_ep@rudn.ru