



УДК 349.6

**ПРАВОВОЙ СТАТУС «ЗЕЛЕННЫХ» ОБЛИГАЦИЙ КАК ИНСТРУМЕНТ
ФИНАНСИРОВАНИЯ ЭКОЛОГИЧЕСКИХ ПРОЕКТОВ В РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ**

Садыкова Камилла Эльверовна

студент 4 курса Факультет Юриспруденция

научный руководитель: **Кузьмина Мария Вячеславовна**

кандидат юридических наук

Оренбургский институт (филиал) Федерального государственного автономного
образовательного учреждения высшего образования "Московский государственный
юридический университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА)", г. Оренбург

Аннотация. В статье анализируется несовершенство правового статуса «зеленых» облигаций в Российской Федерации. Основное внимание уделяется системным пробелам в регулировании, ключевым из которых является отсутствие законодательно закрепленных механизмов независимой верификации «зеленых» проектов и контроля за целевым использованием средств. Действующий режим, установленный Положением Банка России № 706-П, носит декларативный характер, возлагая оценку соответствия на самого эмитента, что создает почву для «гринвошинга» и правовой неопределенности. Доказывается, что фрагментарность регулирования и отсутствие обязательной таксономии проектов сдерживают развитие этого финансового инструмента. Формирование комплексного законодательства, включающего четкие стандарты раскрытия информации и верификации, представлено в качестве императива для раскрытия инвестиционного потенциала «зеленых» облигаций, мобилизации частного капитала и достижения национальных целей в области экологии и устойчивого развития.

Ключевые слова: Зеленые облигации, правовой статус, экологическое финансирование, устойчивое развитие, правовое регулирование, экологические проекты.

**THE LEGAL STATUS OF "GREEN" BONDS AS A TOOL FOR FINANCING
ENVIRONMENTAL PROJECTS IN THE RUSSIAN FEDERATION**

Sadykova Kamilla Elverovna

student 4 term Faculty of Law

Scientific adviser: **Kuzmina Maria Vyacheslavovna**

candidate of Legal Sciences

Orenburg Institute (Branch) of the Kutafin Moscow State Law University (MSAL)

50 Komsomolskaya Street, Orenburg, Russia

Abstract. The article analyzes the imperfections in the legal status of green bonds in the Russian Federation. It focuses on systemic regulatory gaps, the most critical being the lack of legally mandated mechanisms for the independent verification of green projects and control over the targeted use of raised funds. The current regulatory framework, established by the Bank of Russia's Regulation № 706-P, is declaratory, as it places the assessment of compliance on the issuer itself, creating grounds for greenwashing and legal uncertainty. The article argues that the fragmented nature of the regulation and the absence of a mandatory project taxonomy hinder the development of this financial instrument. The establishment of comprehensive legislation, incorporating clear disclosure standards and verification procedures, is presented as an imperative for unlocking the investment potential of green bonds, mobilizing private capital, and achieving national environmental and sustainable development goals.

Key words: Green bonds, legal status, environmental financing, sustainable development, legal regulation, environmental projects.

Актуальность формирования адекватного правового статуса «зеленых» облигаций в Российской Федерации обусловлена комплексом факторов макроэкономического и внутригосударственного характера, находящих свое подтверждение в объективных данных. Развитие этого финансового инструмента напрямую связано с реализацией государственной политики в области «зеленой» экономики, которая рассматривает хозяйственную деятельность как зависимый компонент природной среды, в пределах которой она существует [9, с. 20].

Во-первых, несмотря на общемировую тенденцию экологизации финансовых потоков, доля Российской Федерации в общемировом объеме выпуска «зеленых» облигаций остается маргинальной. Это указывает на наличие существенного отставания и объективную необходимость активизации интеграции в формирующуюся систему «зеленых» финансов. В условиях 2025 года конкуренция на глобальных рынках капитала за привлечение инвестиций в зеленые проекты усиливается, что требует от России адаптации лучших практик и совершенствования внутренней инфраструктуры [4, с. 132].

Во-вторых, существует объективный разрыв между масштабом экологических целей, декларируемых на государственном уровне, и ограниченными возможностями их бюджетного финансирования. Показательным является тот факт, что собственные эмиссии российских хозяйствующих субъектов до недавнего времени носили единичный характер, что актуализирует задачу создания эффективного национального механизма «зеленого» финансирования [2, с. 448]. Важным фактором актуальности является также изменение инвестиционного ландшафта и рост интереса к устойчивым финансам во всем мире. Как отмечают исследователи, наличие «зеленых» облигаций в портфеле инвестора может сделать его более устойчивым к высокой волатильности

сырьевых рынков и застраховать инвестиции от потенциального снижения стоимости активов в сырьевом секторе. Этот аспект особенно важен для привлечения не только институциональных, но и частных инвесторов, которые все чаще стремятся не только к получению дохода, но и к вкладу в борьбу с изменением климата. Однако в России данный финансовый инструмент пока не пользуется большой популярностью среди портфельных инвесторов, что может объясняться недостатком знаний о его природе, функциях и важности [5, с. 62].

В-третьих, ключевым сдерживающим фактором развития рынка выступает неразвитость нормативно-правовой базы, регламентирующей выпуск и обращение «зеленых» облигаций. Отсутствие законодательно закрепленных дефиниций, унифицированных стандартов верификации «зеленых» проектов, а также прозрачных механизмов контроля за целевым использованием привлеченных средств порождает правовую неопределенность для потенциальных эмитентов и инвесторов [4, с. 134].

В-четвертых, потенциальные преимущества использования «зеленых» облигаций для российских эмитентов, включая доступ к капиталу и укрепление деловой репутации, не могут быть реализованы в полной мере без создания четких правовых рамок. Эмпирические исследования подтверждают наличие так называемого «зеленого дисконта» – снижения ставки доходности по сравнению со стандартными долговыми инструментами, который в среднем оценивается в 0,35% годовых.[7, с. 2-7] Прогнозы на 2025 год свидетельствуют о снижении активности на рынке ESG-облигаций. По данным экспертно-аналитической платформы «Инфраструктура и финансы устойчивого развития», объем выпущенных в России ESG-облигаций по итогам 2024 года может сократиться на 51% по сравнению с предыдущим годом, не превысив 73 млрд. рублей [4, с. 135]. Это снижение обусловлено как внешними экономическими факторами, так и внутренними вызовами, включая макроэкономическую нестабильность. В то же время, Банк России планирует в 2025 году снизить риск веса по кредитам и облигациям, направленным на финансирование зеленых проектов, что может повысить привлекательность этих инструментов для инвесторов [4, с. 135]

Таким образом, актуальность настоящего исследования обусловлена императивной необходимостью преодоления идентифицированных правовых барьеров. Формирование правового статуса «зеленых» облигаций является не только условием интеграции России в глобальную систему «зеленых» финансов, но и ключевым фактором мобилизации частного капитала для достижения национальных экологических целей и обеспечения устойчивого развития экономики.

Формирование нормативной базы, регулирующей выпуск и обращение «зеленых» облигаций в Российской Федерации, находится на стадии развития и характеризуется отсутствием комплексного подхода.

Ключевым нормативным актом, закрепившим понятие «зеленых» облигаций на уровне финансового регулятора, является Положение Банка России от 19 декабря 2019 г. № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг». Введенная этим положением дефиниция определяет «зеленые» облигации как облигации, денежные средства от размещения которых используются на цели, связанные с финансированием и (или) рефинансированием проектов, направленных на сохранение и охрану окружающей среды [6].

Положение № 706-П устанавливает ряд формальных требований, при соблюдении которых выпуск может быть идентифицирован как «зеленый». В частности, решение о выпуске (или проспект эмиссии) таких облигаций в обязательном порядке должно содержать:

1. Условие об использовании всех денежных средств, полученных от размещения, исключительно на финансирование или рефинансирование экологических проектов.
 2. Детальное описание самого проекта с указанием как качественных, так и количественных показателей, характеризующих его положительное воздействие на окружающую среду.
- [6]

Критически важным аспектом является то, что Положение № 706-П возлагает оценку соответствия выпуска установленным критериям на самого эмитента. В тексте документа отсутствует требование об обязательной независимой верификации или внешнем подтверждении «зеленого» характера проекта и целевого использования средств. Данный подход создает риски возникновения практики «гринвошинга», когда заявления эмитента не подкреплены реальными экологическими результатами.

Существенным пробелом в регулировании является ограничение сферы действия Положения № 706-П. Нормы, определяющие «зеленый» статус облигаций, не распространяются на эмитентов государственных и муниципальных ценных бумаг. Это создает правовую неопределенность для субъектов Российской Федерации и муниципальных образований, которые являются потенциально значимыми эмитентами. Тем не менее, важным прецедентом стала эмиссия зеленых облигаций Правительства Москвы в 2021 году, что демонстрирует растущий интерес на уровне субъектов РФ [5, с. 66].

На подзаконном уровне можно выделить Постановление Правительства РФ от 30 апреля 2019 г. № 541, которым утверждены правила предоставления субсидий на возмещение затрат на выплату купонного дохода по облигациям, выпущенным для проектов по внедрению наилучших доступных технологий (НДТ). Однако данная мера носит узконаправленный характер и не формирует системного стимула для эмитентов «зеленых» облигаций в широком смысле.

Таким образом, в России отсутствует единый, системный закон или концепция, регулирующая рынок «зеленых» облигаций. Существующее регулирование представлено, по сути, одним специализированным актом Банка России, который вводит базовое понятие, но не

создает надежных механизмов верификации, контроля и стимулирования, соответствующих передовому опыту.

«Зеленые» облигации представляют собой долговой финансовый инструмент, ключевой отличительной чертой которого является целевой характер использования привлеченных средств. В отличие от стандартных облигаций, выручка от размещения «зеленых» облигаций направляется исключительно на финансирование или рефинансирование новых или существующих проектов, оказывающих положительное воздействие на окружающую среду [8, с. 45]. Таким образом, сущность «зеленой» облигации заключается не в изменении долговых обязательств эмитента, а в экологическом предназначении привлекаемого капитала.

Мировая практика, отраженная в добровольных стандартах, таких как Принципы «зеленых» облигаций (Green Bond Principles, GBP) Международной ассоциации рынков капитала (ICMA) и стандарты Climate Bonds Initiative (CBI), определяет широкий, но конкретный перечень категорий приемлемых «зеленых» проектов. К ним традиционно относятся:

- Возобновляемая энергетика (солнечная, ветровая, геотермальная);
- Повышение энергоэффективности;
- Экологически чистый транспорт (например, железнодорожный, электрический);
- Рациональное использование водных ресурсов и очистка сточных вод;
- Управление отходами, включая переработку и утилизацию;
- Низкоуглеродное строительство («зеленые» здания);
- Сохранение биоразнообразия и устойчивое землепользование.

Несмотря на формальное закрепление понятия, правовой статус «зеленых» облигаций в России остается в значительной степени декларативным. Ключевая проблема заключается в том, что действующее регулирование не создает эффективного правового механизма, гарантирующего соответствие заявленных целей выпуска реальному использованию средств.

Сложившаяся ситуация порождает несколько взаимосвязанных правовых коллизий. Отсутствие специальных составов правонарушений, связанных с «гринвошингом», означает, что у инвесторов практически отсутствуют действенные юридические рычаги для оспаривания действий эмитента в случае нецелевого использования средств.

Дополнительным структурным изъяном является фрагментарность регулирования и отсутствие единой обязательной таксономии «зеленых» проектов. Отсылка к расплывчатому понятию «проектов, направленных на сохранение и охрану окружающей среды» открывает пространство для широкого и зачастую произвольного толкования, что создает почву для злоупотреблений.

Для решения указанных проблем необходим комплексный подход, включающий разработку унифицированной законодательной основы, внедрение методов подтверждения

соответствия и прозрачности данных, а также расширение инструментов государственной поддержки. Значимым шагом стало учреждение на Московской бирже «Сектора устойчивого развития» и запуск индекса облигаций данной категории, что способствует увеличению прозрачности и популяризации данного финансового инструмента [5, с. 66].

Использование «зеленых» облигаций для финансирования проектов в сфере возобновляемой энергетики, являющейся одним из приоритетных направлений развития «зеленой» экономики в России, представляется многообещающим [1, с. 2]. Региональный опыт, например, Оренбургской области, демонстрирует, что развитие солнечной и ветровой энергетики способствует созданию высококвалифицированных рабочих мест, укреплению энергетической сети и увеличению налоговых поступлений [5, с. 3]. Финансирование подобных инициатив посредством «зеленых» облигаций могло бы ускорить реализацию целей Энергетической стратегии Российской Федерации до 2035 года, предусматривающей увеличение доли возобновляемых источников энергии в энергобалансе [6, с. 2].

Правовая проблема развития «зеленых» облигаций в России носит системный характер. Российский законодатель, введя в оборот новый финансовый инструмент, не снабдил его адекватным правовым режимом, обеспечивающим его содержательное наполнение, контроль и защиту прав добросовестных участников.

Развитие рынка «зеленых» облигаций в России сдерживается рядом системных проблем, включая неразвитость нормативной базы, отсутствие четких стандартов и слабую институциональную поддержку [4, с. 136]. Для преодоления этих препятствий необходимо внедрение национальных стандартов, развитие образовательных программ, совершенствование законодательной базы и стимулирующая политика государства.

Перспективы развития рынка «зеленых» облигаций в России, несмотря на существующие вызовы, связаны с координацией усилий всех заинтересованных сторон. Со стороны государства и регулятора императивной мерой является формирование комплексного законодательства, включающего не только четкие стандарты раскрытия информации, но и обязательную таксономию «зеленых» проектов, а также надежные механизмы независимой верификации. Знаковым позитивным шагом стало решение Банка России на 2025 год снизить риск-веса по кредитам и облигациям, направленным на финансирование зеленых проектов, что может повысить их привлекательность для инвесторов [4, с. 135]. Важную роль в повышении прозрачности и популяризации инструмента играют и инфраструктурные инициативы Московской биржи, такие как создание «Сектора устойчивого развития» и запуск индекса облигаций данной категории [5, с. 66]. Однако для раскрытия полного потенциала «зеленых» облигаций необходимо активное участие бизнеса, который должен видеть в них не только



источник финансирования, но и инструмент укрепления деловой репутации и долгосрочной устойчивости.

Только при таком комплексном подходе возможен рост этого важного сегмента финансирования, который позволит мобилизовать частный капитал для достижения национальных экологических целей, таких как развитие возобновляемой энергетики, модернизация системы обращения с отходами и внедрение наилучших доступных технологий.

Список литературы:

1. Алексеева Л. В., Кузьмина М. В. «Тенденции развития «зеленой» экономики в России (на примере Оренбургской области) // Наука через призму времени. – 2024. – № 11 (92). – С. 1–4.
2. Гутброд М., Храплива Ю. И., Володин С. Н. «Зеленые облигации» как новый финансовый инструмент и перспективы их внедрения в России // Валютное регулирование. Валютный контроль. – 2017. – № 9. – С. 44–49.
3. Иванова Н. И., Левченко Л. В. «Зеленая» экономика: сущность, принципы и перспективы // Вестник Омского университета. Серия «Экономика». – 2017. – № 2. – С. 19–28.
4. Калачев М. А., Ныхрикова Т. В., Жосану Н. Проблемы и перспективы развития зеленых облигаций на финансовых рынках России в 2025 году // Журнал прикладных исследований. – 2025. – Т. 5. – № 5. – С. 131–136.
5. Курбатов А. А., Корнилова К. А. «Зеленые» облигации: сущность и перспективы развития // Фундаментальные исследования. – 2025. – № 3. – С. 62–69.
6. Положение Банка России от 19 декабря 2019 г. № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» // Вестник Банка России. – 2020. – № 34.
7. Смирнов С. «Зеленые облигации как инструмент финансирования экологических инвестиционных проектов». – 2024.