

GREEN FINANCING IN GERMANY: REGULATORY ISSUES

E. P. ERMAKOVA^a

^a Law Institute, Peoples' Friendship University of Russia,
6 Miklukho-Maklaya Street, Moscow 117198, Russia

The article analyzes the German regulatory acts governing the issuance of green bonds as of March 1, 2020. It is proved that the regulatory framework for green financing in Germany is fully consistent with EU law (regulations and directives), which has direct effect in the country. No special national acts in the field of green financing have yet been created in Germany: general laws governing the issuance of corporate securities and environmental laws apply to green bonds. The issue of green bonds in Germany is carried out on the basis of an international non-binding act – the «Green Bonds Principles» of 2018 of the International Capital Market Association. All this leads to uncertainty in the sphere of regulation of green financing, and, as a result, to Germany's lag in the volume of green bond issues.

Keywords: European Union law; German law; green financing; sustainable financing; taxonomy; Paris Agreement; Principles of green bonds.

Acknowledgements. The reported study was funded by Russian Foundation for Basic Research, project number 20-011-00270a.

Введение

Мировой рынок так называемых зеленых технологий вырастет к 2025 г., по оценкам специалистов, до 5,9 трлн евро, что указано в Атласе зеленых технологий (*GreenTech-Atlas*), который был представлен в апреле 2018 г. Министерством по охране окружающей среды Германии (*Bundesumweltministerium*)¹.

По Парижскому соглашению по климату 2015 г.² долгосрочной целью государств-участников является обязательство «приведения финансовых потоков в соответствие с траекторией в направлении развития, характеризующегося низким уровнем выбросов и сопротивляемостью к изменению климата». Согласование целей в области изменения климата и финансовых потоков представляет собой огромную проблему в XXI в. [1].

При этом каждая страна ищет свой путь формирования механизма финансового обеспечения инноваций и инвестиций в области зеленой модернизации, цель которого – осуществление структурных сдвигов в сторону экологически устойчивого производства и потребления в соответствии с глобальными целями и национальными приоритетами развития³.

Государства – члены Европейского союза, наряду с иными участниками Парижского соглашения, оказываются вовлеченными в упомянутые процессы достаточно активно. Пожалуй, их приверженность зеленым финансам не проявляется так динамично, как в Китае в последние годы, но и сказать, что эти страны стоят только в начале данного

пути, было бы абсолютно неверным. Сравнительно-правовые исследования в сфере регулирования создания зеленой экономики, определившей приоритетами улучшение здоровья населения и создание условий для социальной справедливости, снижение опасных воздействий на окружающую среду и экологического дефицита, изучение зарубежного опыта по управлению зелеными финансами, являющиеся востребованными для использования накопленного зарубежного опыта, осуществлялись в работах Т. Я. Хабриевой, В. В. Безбаха, Е. Е. Фроловой. Цель настоящего исследования состоит в выявлении и изучении лучших практик регулирования зеленых финансов и выработке рекомендаций по развитию законодательства Российской Федерации в данной сфере.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- провести анализ законодательства в сфере создания зеленой экономики и внедрения в нее инструментов зеленого финансирования в Германии;
- определить масштабы наднационального и квазисуверенного регулирования на рынке зеленого финансирования в Германии;
- ознакомиться с актуальными мерами в регулировании зеленого финансирования в Германии;
- определить, какие из изученных инструментов и законодательных механизмов могут быть восприняты национальным законодателем и имплементированы в национальную правовую доктрину.

¹Мировой рынок зеленых технологий вырастет к 2025 г. до 5,9 трлн евро [Электронный ресурс]. URL: <https://renen.ru/the-global-market-of-green-technologies-will-grow-to-eur-5-9-trillion-by-2025/> (дата обращения: 22.03.2020).

²The Paris Agreement under the United Nations Framework Convention on Climate Change // United Nations Climate Change [Electronic resource]. URL: <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement> (date of access: 12.02.2020).

³Зеленое финансирование. Как Банк развития Республики Беларусь поддерживает экологическую культуру и цели устойчивого развития // Зялёны партал [Электронный ресурс]. URL: <http://www.greenbelarus.info/articles/17-12-2019/zelyonoe-finansirovanie-kak-bank-razvitiya-respubliki-belarus-podderzhivaet> (дата обращения: 22.03.2020).

Материалы и методы исследования

Основой проведенного исследования выступили эмпирические методы сравнения, описания, интерпретации, теоретические методы формальной и диалектической логики. Также были приме-

нены частнонаучные методы – юридико-догматический и метод толкования правовых норм.

Теоретическую основу составили труды российских и немецких ученых.

Результаты и их обсуждение

Немецкие ученые К. Кемферт и С. Шмальц отмечают, что государства в общем и Германия в частности имеют в своем распоряжении различные инструменты для принятия соответствующих мер [2]. С одной стороны, государство может оказывать прямое влияние, ориентируя собственную деятельность на устойчивость, например соблюдая стандарты устойчивости для инвестиций и участия государственных учреждений и закрепляя стратегии отчуждения в законодательстве. С другой стороны, разработка подходящих рамочных условий является обязательным условием для стимулирования частных лиц – участников финансового рынка к устойчивости.

В целях выполнения обязательств по Парижскому соглашению Федеративное министерство финансов Германии (*Bundesministerium der Finanzen*, BMF) тесно сотрудничает с другими министерствами, в частности с Федеративным министерством окружающей среды, охраны природы и ядерной безопасности (BMU) и Федеративным министерством экономики и энергетики (BMW), а также с Федеративным органом финансового надзора (BaFin) и Бундесбанком, ведет диалог с представителями финансовой отрасли, реальной экономики, гражданского общества и науки⁴. Устойчивое финансирование и интеграция аспектов устойчивости в решениях участников финансового рынка не являются чем-то новым в Германии. Банк *KfW Bankengruppe* считается одним из крупнейших экологических банков в мире, и его политика кредитования давно связана с интеграцией аспектов устойчивости. Рынок зеленых облигаций в Германии также развился благодаря деятельности банка *KfW Bankengruppe*. Кроме того, в Германии существует несколько инициатив в области устойчивого финансирования, таких как Кластер экологически чистого и устойчивого финансирования (*Green and Sustainable Finance Cluster*), Форум по устойчивым инвестициям (*Forum nachhaltige Geldanlage*) и Центр по устойчивому финансированию (*Hub for Sustainable Finance*)⁵.

В докладе «О состоянии рынка зеленых финансов в Германии в 2019 г.», размещенном на онлайн-платформе зеленого финансирования ЕС (*Green Finance Platform*), отмечалось, что объем общего кумулятивного выпуска зеленых облигаций в Германии на июль 2019 г. составил 33,6 млрд долл. США (4-е место в рейтинге стран мира). В 2018 г. она занимала 4-е место среди крупнейших рынков зеленых облигаций в мире и 2-е – по величине европейских рынков (после Франции). Годовой выпуск зеленых облигаций в 2018 г. составил 6,7 млрд евро, или 7,7 млрд долл. США. Однако в настоящее время весь рынок Германии включает только восемь эмитентов, из которых лишь двое являются корпоративными. Он поддерживается сильным банковским сектором с более чем 80 % эмиссии на сегодня, приходящейся на банки развития, государственные или коммерческие банки, включая *KfW Bankengruppe*⁶.

В 2020 г. Германия намерена присоединиться к правительствам европейских стран в выпуске государственных зеленых облигаций в ответ на возросший интерес инвесторов к данной форме инвестиций, как отмечала обозревателю А. Гросс⁷. В заявлении Министерства финансов Германии, сделанном в декабре 2019 г., указывалось на то, что такие облигации будут «объединены» с обычными финансовыми инструментами с одинаковым сроком погашения и купоном, сообщалось о том, что объем зеленых государственных облигаций составил около 10 млрд евро. Резкий скачок выпуска зеленых облигаций произошел в связи с заявлением Европейского центрального банка о том, что он собирается сделать изменение климата «критически важным» приоритетом. Тем временем канцлер Германии А. Меркель планирует масштабную Программу защиты климата (*Climate Protection Programme*) на сумму 54 млрд евро для сокращения выбросов углекислого газа⁸.

Однако немецкие ученые-теоретики и практики полагают, что Германия отстает в развитии зеленых

⁴Holle L. Sustainable finance at the global, European and national level – an assessment by the Federal Ministry of Finance (Bundesministerium der Finanzen – BMF) // BaFin. Federal Financial Supervisory Authority. 2019 December 19 [Electronic resource]. URL: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/BaFinPerspektiven/2019_02/bp_19_2_Holle_en.html (date of access: 28.02.2020).

⁵Ibid.

⁶Germany: Green Finance State of the Market – 2019 update. Climate Bonds Initiative // Green Finance Platform [Electronic resource]. URL: <https://greenfinanceplatform.org/resource/germany-green-finance-state-market-2019-update> (date of access: 24.02.2020).

⁷Gross A. Germany arrives late to green bonds party // The Financial Times. 2019 December 19 [Electronic resource]. URL: <https://www.ft.com/content/3554fb78-2253-11ea-b8a1-584213ee7b2b> (date of access: 24.02.2020).

⁸Ibid.

инвестиций [2]. Исследователь Б. Верманн писал, что «Германия имеет самую большую экономику в Европе, но занимает лишь четвертое место по экологическим фондам. Несмотря на свою репутацию “пионера” в области возобновляемых источников энергии и многолетний опыт в области перехода к зеленому инвестированию, Германия считается отстающей по сравнению с другими странами мира в продвижении и использовании зеленых финансов»⁹ (перевод наш. – Е. Е.). Хотя в последние годы инициативы по обеспечению экологической, социальной и управленческой устойчивости стали более распространенными среди финансовых учреждений, объем инвестиций практически во все категории устойчивости в Германии был значительно ниже, чем у многих ее соседей [3]. Несмотря на то что экономика Германии является крупнейшей в Европе, на эту страну приходится лишь 9 % рынка зеленых фондов региона. По состоянию на конец 2019 г. доля фондов, управляемых в соответствии с критериями устойчивости, составляла около 3 % общего объема розничных фондов, по сообщениям немецкой фондовой ассоциации *BVI Clean Energy Wire* [2].

Как писал немецкий юрист К. Николь, рынку зеленых облигаций немногим более десяти лет, однако он все еще находится в зачаточном состоянии, поскольку в 2019 г. во всем мире было выпущено всего 250 млрд долл. США зеленых облигаций¹⁰. Это ничтожно мало, по сравнению с более широким рынком корпоративных облигаций, но положение быстро меняется. Исторически на рынке зеленых облигаций преобладало наднациональное и квазисуверенное регулирование. Тем не менее по-

явление более жестких рамок вокруг определения зеленых облигаций: создание Принципов зеленых облигаций 2018 г. (*Green Bond Principles*)¹¹ Международной ассоциацией рынка капитала (*International Capital Market Association*, ICMA) привело к весьма значительному оживлению на рынке¹². Принципы зеленых облигаций не имеют обязательной юридической силы, но добровольно соблюдаются финансовыми учреждениями Германии, о чем писал, например, один из руководителей *Deutsche Bank* Г. Подобник¹³.

Следует констатировать, что в Германии отсутствует специальное законодательство в области зеленого финансирования¹⁴. Выпуск зеленых облигаций подчиняется основным нормативным актам Германии, регулирующим выпуск корпоративных облигаций¹⁵.

Закон о проспектах ценных бумаг 2005 г. в редакции 2019 г. (*Wertpapierprospektgesetz*, WpPG)¹⁶ является ключевым нормативным актом Германии в отношении размещения долговых ценных бумаг, реализует Регламент ЕС 2017/1129 о проспектах эмиссии 2017 г.¹⁷, отменивший действовавшие директивы. На основе этого закона был учрежден Финансовый регулятор Германии (*German financial regulator*, BaFin).

Прямое действие в Германии имеет Регламент ЕС 2019/980 от 14 марта 2019 г.¹⁸, дополняющий Регламент ЕС 2017/1129 относительно формата, содержания, проверки и утверждения проспекта, который должен быть опубликован, когда ценные бумаги предлагаются общественности. Регламент ЕС 2019/980 отменил Регламент ЕС № 809/2004,

⁹Wehrmann B. German finance sector's push to play catch up on climate action // Clean Energy Wire. 2020 January 27 [Electronic resource]. URL: <https://www.cleanenergywire.org/factsheets/german-finance-sectors-push-play-catch-climate-action> (date of access: 23.02.2020).

¹⁰Nicol C. Green bonds – increasingly relevant in the corporate bond market. 2020 February 18 [Electronic resource]. URL: https://www.dbresearch.com/servlet/reweb2.ReWEB?rwsite=RPS_EN-PROD&rwbobj=ReDisplay.Start.class&document=PROD000000000505035 (date of access: 28.02.2020).

¹¹The green bonds principles (2018) // International Capital Market Association (ICMA) [Electronic resource]. URL: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/> (date of access: 01.03.2020).

¹²Next finance. Germany set for first green bond with innovative structure but little scope for higher issuance // Next Finance. 2020 February 24 [Electronic resource]. URL: <https://gettingthedealthrough.com/area/63/jurisdiction/11/debt-capital-markets-germany/> (date of access: 01.03.2020).

¹³Podobnik G. «We've done more in sustainable finance than people have given us credit for» // Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main. 2020 January 20 [Electronic resource]. URL: https://www.db.com/newsroom_news/2020/we-have-done-more-in-sustainable-finance-than-people-have-given-us-credit-for-en-11458.htm (date of access: 28.02.2020).

¹⁴Storck C. Debt Capital Markets: Germany // Law Business Research Ltd. March 2019 [Electronic resource]. URL: <https://gettingthedealthrough.com/area/63/jurisdiction/11/debt-capital-markets-germany/> (date of access: 01.03.2020).

¹⁵Asgari N. Germany weighs options for debut 'green bond' sale // The Financial Times. 2019 July 9 [Electronic resource]. URL: <https://www.ft.com/content/06c2eaf4-9e64-11e9-b8ce-8b459ed04726> (date of access: 01.03.2020).

¹⁶Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist (Wertpapierprospektgesetz – WpPG) // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/wppg/BJNR169810005.html> (date of access: 02.03.2020).

¹⁷Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Directive 2003/71/EC with EEA relevance // EUR-Lex [Electronic resource]. URL: <http://data.europa.eu/eli/reg/2017/1129/oj> (date of access: 02.03.2020).

¹⁸Commission Delegated Regulation (EU) 2019/980 of 14 March 2019 supplementing Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council as regards the format, content, scrutiny and approval of the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Commission Regulation (EC) No. 809/2004 (Text with EEA relevance) // EUR-Lex [Electronic resource]. URL: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2019/980/oj (date of access: 02.03.2020).

действовавший до июля 2019 г. Кроме того, Европейское управление по ценным бумагам и рынкам (ESMA) разработало нормативные технические стандарты для публикации дополнений к проспекту, утверждения проспекта соответствующим местным регулятором и его публикации.

К законам общего характера о выпуске и торговле ценными бумагами также можно отнести следующие нормативные акты: 1) немецкий Кодекс капиталовложений 2013 г. в редакции 2019 г. (*Kapitalanlagegesetzbuch*, KAGB), который заменил Закон об инвестициях, действовавший до 2012 г.; 2) Закон о фондовых биржах 2007 г. в редакции 2019 г. (*Börsengesetz*, BörsG), который регулирует фондовые биржи в Германии, участие и торговлю на них; 3) Закон о торговле ценными бумагами 1994 г. в редакции 2019 г. (*Wertpapierhandelsgesetz*, WpHG) и др. Перечисленные законы соответствуют нормативным документам – регламентам и директивам – Европейского союза¹⁹.

Гражданское уложение Германии 1896 г. в редакции 2019 г. (*Bürgerliches Gesetzbuch*, BGB) и Торговое уложение Германии 1897 г. в редакции 2019 г. (*Handelsgesetzbuch*) устанавливают определенные общие принципы договорного права, которые также влияют на документирование и интерпретацию инструментов рынков долгового капитала, регулируемых законодательством Германии [4].

Вопрос о том, является ли выпущенная облигация зеленой, решается как на основании международного акта необязательного характера – Принципов зеленых облигаций 2018 г., так и в соответствии с экологическим законодательством Германии, которое рассмотрим далее.

Согласно Основному закону Федеративной Республики Германия (*Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland*, GG)²⁰ (ст. 20а), «принимая во внимание свою ответственность перед будущими поколениями, государство должно защищать естественные основы жизни и животных посредством законодательства и действий исполнительной и судебной власти». Данный принцип был включен в Конституцию в 1994 г., но и до этого в стране существо-

вала традиция охраны окружающей среды. Защита климата является ключевым оправданием немецкого «энергетического переворота» (*energy turnaround*), который нацелен на поэтапное прекращение использования ядерной энергии к 2022 г., производства энергии из лигнита и каменного угля (с точным графиком, который предстоит определить), сокращение других ископаемых источников энергии и продвижение возобновляемых источников энергии. В целом усилия Германии по защите климата, как отмечали немецкие адвокаты Д. Увер и М. Радемахер²¹, сконцентрированы на пяти секторах с интенсивным использованием парниковых газов: энергетике, транспорте, сельском хозяйстве, промышленности и торговле, а также строительстве.

На становление экологического законодательства Германии большое влияние оказали регламенты и директивы Европейского союза. Так, Регламент ЕС по химическим веществам 1907/2006 (REACH)²² и Регламент ЕС по экологическому менеджменту и аудиту 1221/2009 (EMAS III)²³ стали частью национального законодательства Германии и имеют прямое действие на территории страны. Законы и иные нормативные акты Германии об охране окружающей среды и изменении климата довольно разнообразны и не являются кодифицированными. Причины этого носят исторический характер и основаны, по Увер и Радемахер, на разделении законодательных полномочий по экологическому праву между Федеративной Республикой Германия, с одной стороны, и 16 федеративными землями – с другой²⁴.

Как правило, законы сосредоточены на конкретных предметах защиты (например, воздухе, почве, воде) или источниках опасности (например, промышленных установках (*industrial installations*)). Некоторые нормативные акты имеют более общие объекты, такие как охрана природы или ответственность за ущерб окружающей среде в целом. Законы об охране окружающей среды часто дополнительно уточняются в соответствующих ордонамсах, а также в административных регламентах.

¹⁹Storck C. Debt capital markets: Germany // Law Business Research Ltd. March 2019 [Electronic resource]. URL: <https://getthedealthrough.com/area/63/jurisdiction/11/debt-capital-markets-germany/> (date of access: 01.03.2020).

²⁰Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/gg/BJNR000010949.html> (date of access: 29.02.2020).

²¹Uwer D., Rademacher M. The environment and climate change law review. 4th ed. March 2020. Germany [Electronic resource]. URL: <https://thelawreviews.co.uk/edition/the-environment-and-climate-change-law-review-edition-4/1215629/germany> (date of access: 21.02.2020).

²²Regulation (EC) No 1907/2006 of the European Parliament and of the Council of 18 December 2006 concerning the Registration, Evaluation, Authorisation and Restriction of Chemicals (REACH), establishing a European Chemicals Agency, amending Directive 1999/45/EC and repealing Council Regulation (EEC) No. 793/93 and Commission Regulation (EC) No 1488/94 as well as Council Directive 76/769/EEC and Commission Directives 91/155/EEC, 93/67/EEC, 93/105/EC and 2000/21/EC (Latest consolidated version: 01/01/2020) // EUR-Lex [Electronic resource]. URL: <http://data.europa.eu/eli/reg/2006/1907/oj> (date of access: 29.02.2020).

²³Regulation (EC) No 1221/2009 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the voluntary participation by organisations in a Community eco-management and audit scheme (EMAS), repealing Regulation (EC) No 761/2001 and Commission Decisions 2001/681/EC and 2006/193/EC (Latest consolidated version: 09/01/2019) // EUR-Lex [Electronic resource]. URL: <http://data.europa.eu/eli/reg/2009/1221/oj> (date of access: 29.02.2020).

²⁴Uwer D., Rademacher M. The environment and climate change law review. 4th ed. March 2020. Germany [Electronic resource]. URL: <https://thelawreviews.co.uk/edition/the-environment-and-climate-change-law-review-edition-4/1215629/germany> (date of access: 21.02.2020).

Важнейшим для контроля промышленных установок является закон Германии о контроле выбросов 1974 г. в редакции 2019 г.²⁵ (BImSchG)²⁶, который регулирует различные виды промышленных объектов. Необходимость охраны окружающей среды учитывается при выдаче разрешений на строительство этих установок, в частности в связи с положениями закона об оценке воздействия на окружающую среду 1990 г. в редакции 2019 г.²⁷ и закона об охране природы 2009 г. в редакции 2019 г.²⁸ Закон о контроле выбросов (BImSchG) имеет целью защитить окружающую среду от загрязнения воздуха или воды, шума, вибрации и сопоставимых вредных воздействий, главным образом путем ограничения или предотвращения выбросов. В настоящее время технические подробности основных обязанностей в рамках данного закона разъясняются в 35 ордонасах.

Законодательство Европейского союза учтено в законе Германии о торговле квотами на выбросы парниковых газов 2011 г. в редакции 2019 г. (TEHG)²⁹, который связывает охрану окружающей среды с защитой климата путем создания системы ограничения выбросов и торговли для количества разрешенных выбросов.

Ответственность за загрязнение почвы и грунтовых вод регулируется законом о защите почвы 1998 г. в редакции 2017 г. (BBodSchG)³⁰, ординасом о защите почвы 1999 г. в редакции 2017 г. (BBodSchV)³¹, а также законом о воде 2009 г. в редакции 2018 г. (WHG)³². Закон о защите почвы (BBodSchG) контролирует вредные изменения почвы и загрязненные участки, тогда как законы о воде применяются к значительным вредным из-

менениям в водоемах. Кроме того, ущерб, нанесенный окружающей среде в результате предпринимательской деятельности, потенциально опасной для окружающей среды, может привести к ответственности в соответствии с законом об оценке воздействия на окружающую среду.

Производители, импортеры и пользователи химических и иных опасных веществ подвергаются ограничениям в отношении использования, распространения и маркировки, а также регистрации данных веществ в соответствии с законом о химических веществах 1980 г. в редакции 2017 г. (ChemG)³³, ординасом о запрещении химических веществ 2017 г. (ChemVerbotsV)³⁴, ординасом об опасных веществах (GefahrstoffVO) и рядом других нормативных актов, в том числе, например, ординасом о защите климата от химических веществ (ограничение выбросов фторированных парниковых газов), который в значительной степени ссылается на законодательство ЕС. Обработка и утилизация отходов регулируются законом об обращении с отходами 2012 г. в редакции 2017 г. (KrWG)³⁵ и различными соответствующими ординасами.

Цели защиты климата также являются частью нескольких отраслевых законов и нормативных актов, направленных на сокращение выбросов парниковых газов и содействие использованию возобновляемых источников энергии и энергоэффективности. В энергетическом секторе к ним относятся:

- закон об энергетической промышленности 2005 г. в редакции 2019 г. (EnWG)³⁶, устанавливающий основные принципы закона об энергетике;
- закон о возобновляемых источниках энергии 2017 г. в редакции 2019 г. (ЭЭГ)³⁷;

²⁵ Новые редакции перечисленных ниже законов Германии изменяются стремительно в последние 3 месяца, что связано с изменением экологического законодательства ЕС.

²⁶ Gesetz zum Schutz vor schädlichen Umwelteinwirkungen durch Luftverunreinigungen, Geräusche, Erschütterungen und ähnliche Vorgänge // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/bimsg/> (date of access: 29.02.2020).

²⁷ Gesetz über die Umweltverträglichkeitsprüfung // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/uvpg/> (date of access: 29.02.2020).

²⁸ Gesetz über Naturschutz und Landschaftspflege // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/uvpg/> (date of access: 29.02.2020).

²⁹ Gesetz über den Handel mit Berechtigungen zur Emission von Treibhausgasen (Treibhausgas-Emissionshandelsgesetz – TEHG) // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/tehg_2011/ (date of access: 29.02.2020).

³⁰ Gesetz zum Schutz vor schädlichen Bodenveränderungen und zur Sanierung von Altlasten // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/bbodschg/> (date of access: 29.02.2020).

³¹ Bundes-Bodenschutz- und Altlastenverordnung // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/bbodschv/> (date of access: 29.02.2020).

³² Gesetz zur Ordnung des Wasserhaushalts // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/whg_2009/ (date of access: 29.02.2020).

³³ Gesetz zum Schutz vor gefährlichen Stoffen // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/chemg/> (date of access: 29.02.2020).

³⁴ Verordnung über Verbote und Beschränkungen des Inverkehrbringens und über die Abgabe bestimmter Stoffe, Gemische und Erzeugnisse nach dem Chemikaliengesetz // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/chemverbotsv_2017/ (date of access: 29.02.2020).

³⁵ Gesetz zur Förderung der Kreislaufwirtschaft und Sicherung der umweltverträglichen Bewirtschaftung von Abfällen // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/krwg/> (date of access: 29.02.2020).

³⁶ Gesetz über die Elektrizitäts- und Gasversorgung // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/enwg_2005/ (date of access: 29.02.2020).

³⁷ Gesetz für den Ausbau erneuerbarer Energien // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/eeg_2014/ (date of access: 29.02.2020).

• закон о ветроэнергетике в открытом море 2016 г. в редакции 2019 г.³⁸;

• закон о комбинированной теплоэнергии 2015 г. в редакции 2019 г. (KWKG)³⁹.

Вышеперечисленные законы стимулируют выработку электроэнергии из возобновляемых источников энергии.

Из изложенного становится очевидно, что зеленое финансирование в Германии урегулировано

огромным числом разнообразных нормативных актов общего характера. Некоторые из них сопровождаются множеством подзаконных актов – ординансов, постановлений и инструкций. Само понятие «зеленое финансирование» не закреплено на законодательном уровне, поэтому банки и иные финансовые учреждения Германии относятся к выпуску зеленых облигаций весьма настороженно, что подтверждается многочисленными публикациями⁴⁰.

Заключение

Следует констатировать, что нормативное регулирование зеленого финансирования в Германии полностью соответствует законодательству ЕС (регламентам и директивам), которое имеет прямое действие на территории страны. Специальных национальных актов в сфере зеленого финансирования в Германии пока не создано: к зеленым облигациям применяются законы общего характера, регулирующие выпуск корпоративных ценных

бумаг, а также законы в сфере защиты окружающей среды. Выпуск зеленых облигаций в Германии осуществляется на основе международного акта необязательного характера – Принципов зеленых облигаций Международной ассоциации рынка капитала (ICMA). Указанные факты приводят к неопределенности в сфере регулирования зеленого финансирования и, как следствие, к отставанию Германии в объемах выпуска зеленых облигаций.

Библиографические ссылки

1. Ермакова ЕП, Фролова ЕЕ. Правовое регулирование цифрового банкинга в России и зарубежных странах (Европейский союз, США, КНР). *Вестник Пермского университета. Юридические науки*. 2019;46:606–625. DOI: 10.17072/1995-4190-2019-46-606-625.
2. Kemfert C, Schmalz S. Sustainable finance: political challenges of development and implementation of framework conditions. *Green Finance*. 2019;1(3):237–248. DOI: 10.3934/GF.2019.3.237.
3. Фролова ЕЕ. Правовое регулирование зеленого финансирования в Китае: успехи и проблемы развития. *Евразийский юридический журнал*. 2019;7:103–108.
4. Хабриева ТЯ, Курбанова РА, редакторы. *Правовые основы противодействия коррупции: международные и национальные стандарты и инициативы. Том 1*. Москва: Проспект; 2019. 528 с.

References

1. Ermakova EP, Frolova EE. Legal regulation of digital banking in Russia and foreign countries (European Union, USA, China). *Perm University Herald. Sciences Juridical*. 2019;46:606–625. Russian. DOI: 10.17072/1995-4190-2019-46-606-625.
2. Kemfert C, Schmalz S. Sustainable finance: political challenges of development and implementation of framework conditions. *Green Finance*. 2019;1(3):237–248. DOI: 10.3934/GF.2019.3.237.
3. Frolova EE. Legal regulation of green finance in China: successes and development challenges. *Evrasiiskii yuridicheskii zhurnal*. 2019;7:103–108. Russian.
4. Khabrieva TYa, Kurbanova RA, editors. *Pravovye osnovy protivodeistviya korruptsii: mezhdunarodnye i natsional'nye standarty i initsiativy. Tom 1* [Legal framework for countering corruption: international and national standards and initiatives. Volume 1]. Moscow: Prospekt; 2019. 528 p. Russian.

Статья поступила в редколлегию 31.03.2020.
Received by editorial board 31.03.2020.

³⁸Gesetz zur Entwicklung und Förderung der Windenergie auf See (Windenergie-auf-See-Gesetz – WindSeeG) // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/windseeg/BJNR231000016.html> (date of access: 29.02.2020).

³⁹Gesetz für die Erhaltung, die Modernisierung und den Ausbau der Kraft-Wärme-Kopplung // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz [Electronic resource]. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/kwkg_2016/ (date of access: 29.02.2020).

⁴⁰Podobnik G. «We've done more in sustainable finance than people have given us credit for» // Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main. 2020 January 20 [Electronic resource]. URL: https://www.db.com/newsroom_news/2020/we-have-done-more-in-sustainable-finance-than-people-have-given-us-credit-for-en-11458.htm (date of access: 28.02.2020) ; Bothe N. New record high and more transparency thanks to an EU initiative // KPMG AG. 2019 November 21 [Electronic resource]. URL: <https://home.kpmg/de/en/home/insights/2019/11/green-finance-en.html> (date of access: 23.02.2020).