



绿色债券原则 北京，2016年9月



目录

1. 全球绿色债券市场综述及绿色债券原则
2. 市场动态和关键发展

1. 全球绿色债券市场综述及绿色债券原则



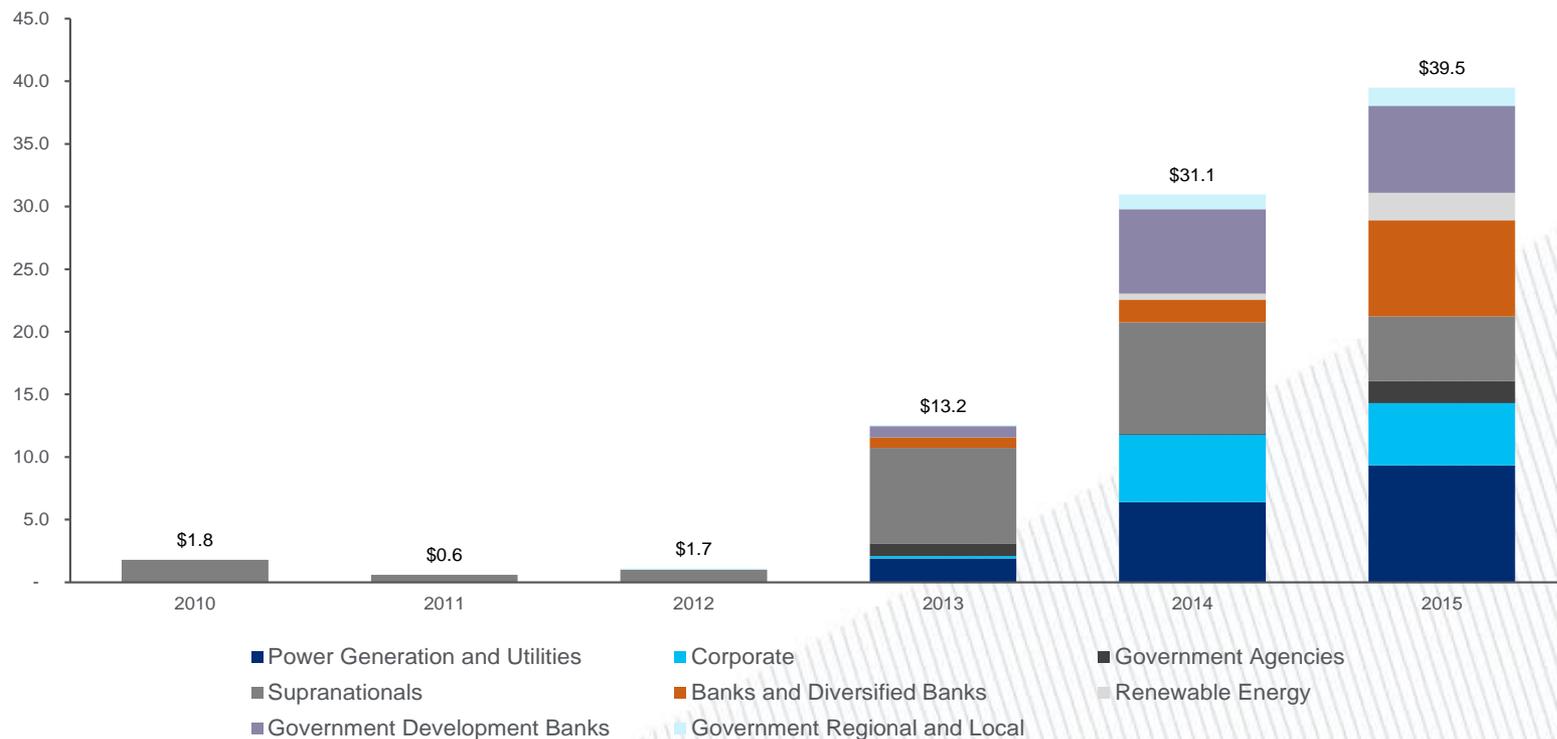
国际资本市场协会综述

- 国际资本市场协会是全球资本市场上一个有影响力的独特组织。近乎五十年，国际资本市场协会的市场公约和标准一直是国际债券市场的重要支柱。
- 与代表行业买卖双方的其他行业协会不同，国际资本市场协会代表全世界参与国际资本市场活动的各方成员。协会成立于1969年，总部在苏黎世，它在伦敦有一个子协会，在巴黎和香港有代表处。
- 成员数量继续增长，目前协会在全球大约60个国家中有500多个会员单位。协会成员包括全球性的投资银行、商业银行、区域银行、券商、私人银行、资产管理机构与公司、养老基金、中央银行、主权财富基金、以及其他在证券市场上有明显利益关系的机构，如超国家组织、基础设施供应商、评级机构和领先的律师事务所等等。

绿色债券市场

- 绿色债券用来有效募集资本，促进投资与环境利益有关的新项目和现有项目。

2015年年底的绿色债券市场状况

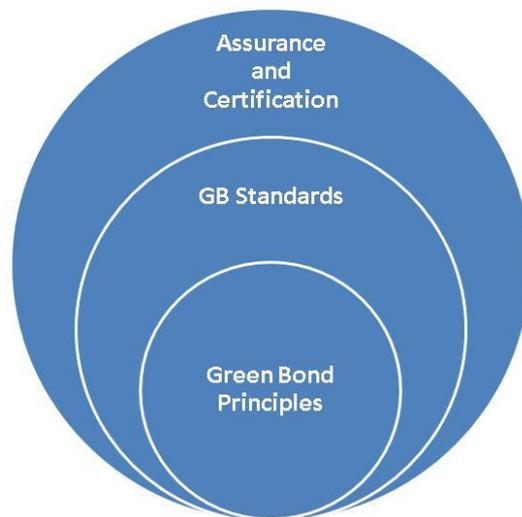


资料来源：彭博社，花旗银行 2015年

绿色债券市场生态体系

绿色债券市场涉及绿色债券原则、标准提供机构（如气候债券倡议组织- CBI）、认证机构和保证机构（包括会计师事务所，环境、社会、公司治理分析师以及学者）。

绿色债券原则提供了市场的基本原则。



绿色债券市场

- **绿色债券原则（GBP）** 是一个为绿色债券自愿参与过程提供的指南，它鼓励提升绿色债券透明度，鼓励信息披露，并在绿色债券市场倡导诚信。
- **绿色债券基于四大主要原则：**
 1. 募集资金使用标准
 2. 项目评估与遴选流程
 3. 收益管理
 4. 实际使用资金报告
- **绿色债券原则被用于大多数市场：**
 - 金融开发机构：世界银行集团、国际金融公司、欧洲投资银行、欧洲复兴开发银行、德国复兴信贷银行等等；
 - 政府/地区：美国马萨诸塞州、南非约翰内斯堡、法兰西岛等；
 - 公司：法国电力公司、丰田公司、Engie、联合利华等。
- 绿色债券原则的全文见国际资本市场协会网站：

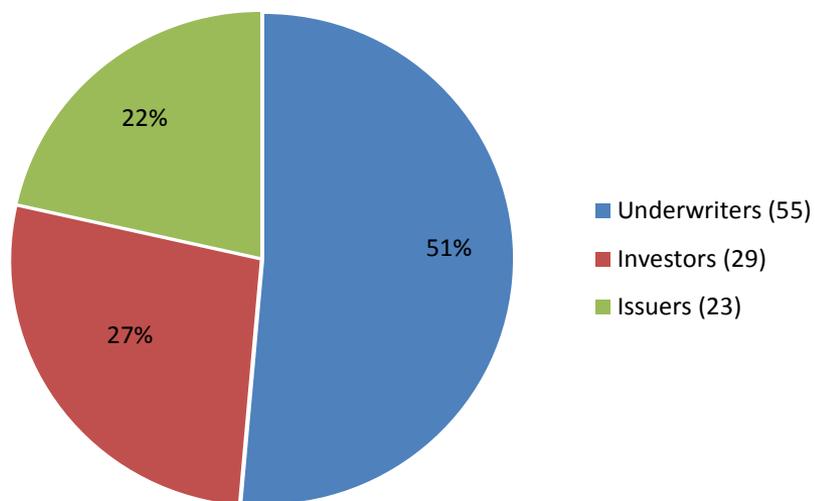
<http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/green-bond-principles/>

绿色债券原则组织机构及其治理结构

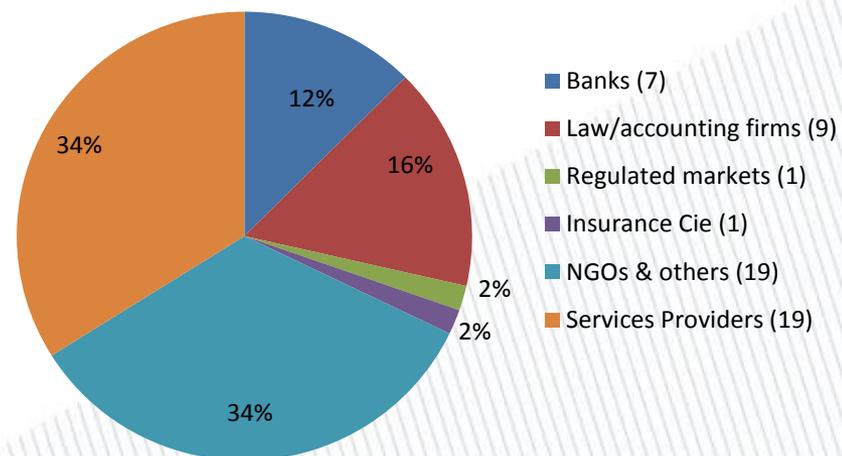
- 绿色债券原则的参与者分布、体现在两个层面上：
 - 一个是成员——那些参加了绿色债券发行的实体；
 - 另一个是观察者——成员之外希望参与的机构组织。
- 绿色债券原则执行委员会代表国标整个绿色债券市场：
 - **绿色债券发行人：**法国电力公司、Engie、欧洲复兴开发银行、欧洲投资银行、国际金融公司、法国尤尼百-洛当科集团、联合利华、世界银行；
 - **投资者：**Actiam、黑石集团、加州教师退休基金、德国复兴信贷银行、法储银（Natixis）资产管理公司及其子公司 Mirova 资产管理公司、斯坦迪什·梅隆资产管理公司、美国教师退休基金会、苏黎世保险公司；
 - **承销商：**美银美林、花旗集团、法国农业信贷银行东方汇理投行、汇丰银行、摩根大通、摩根士丹利、荷兰合作银行、瑞典北欧斯安银行。
- 国际资本市场协会作为绿色债券原则的秘书处对该原则年度更新和管理提出相关建议。

绿色债券社区 (2016年)

GBP成员 (107个)



GBP 观察者 (56个)



绿色债券原则，2015年以来的重大发展变化

- 绿色债券高水平的定义，重点关注绿色债券原则的4大支柱。
- 符合条件的项目类别现在增加“适应气候变化”和“可持续水资源管理。”
- 绿化工程类别，包含4个受关注的关键领域，即“气候变化、自然资源枯竭、生物多样性保护以及污染。”
- 再融资可与融资相结合。
- 针对“内部跟踪和从收益中分配资金”，鼓励独立验证或审核。
- 绿色债券原则鼓励和倡议去“帮助建立一个发行人可以采用的、适应它们需要的绿色项目影响报告模板。”

绿色债券原则 – 绿色项目影响报告

- 绿色债券原则2015年承认，对于绿色项目影响的报告，没有既定的标准。
- 它倡议和鼓励建立一个发行人可以采用的、适应它们需要的的影响报告模板。
- 与此同时，它强调信息透明度，包括所采用方法的披露和关键基本假设的披露。
- 最显著的发展变化来自于一个由多边开发银行（非洲开发银行、欧洲投资银行、国际金融公司、世界银行）构成的非正式工作组的贡献：[建议建立一个关于可再生能源/能源效率项目影响报告的统一框架。](#)

绿色债券原则 - 保证与认证

- 绿色债券原则2015年推荐绿色债券发行人使用外部保证，以确认其发行的债券是否与绿色债券原则四大支柱保持一致。
- 针对“内部跟踪和从收益中分配资金”，鼓励独立认证或审核。
- 绿色债券原则支持按其定义的绿色债券认证。
- 除了高层次关注的关键领域和广泛的项目类别之外，绿色债券原则一般不对什么是“绿色”发表意见：

- 可再生能源
- 能源效率
- 可持续发展的废物管理
- 土地的可持续利用

- 生物多样性保护
- 清洁运输
- 可持续水管理
- 气候变化适应性

绿色债券原则与国际市场

■ 2016年新况：

• 绿色投资类别更新

- 再生能源；能源效率；污染预防和控制；自然生物资源的可持续发展管理；陆地和水生生物多样性的保护；清洁运输；可持续水资源管理；适应气候变化；生态高效的产品；生产技术和工艺。

• 报告

- 收益分配（全部分配）的年度报告，以及绿色债券影响报告标准框架。
- 绿色债券原则管理机构拥有外部审查的新模板，发行人可以在国际资本市场协会的网站发布其完整的市场信息评语。

• “纯粹”绿色债券

- 由基本上100%的工作都是参与环境可持续发展活动的、但不完全追随绿色债券原则的机构发行的环保主题债券。
- 鼓励这些发行人采取与绿色债券原则相关的最佳实践。

• 公益性债券

- 该类型的债券融资项目，不但具有环境保护目标，而且具有社会公益目标。
- 社会公益包括：百姓可负担的基本基础设施；居民基本服务；经济适用房；创造就业机会；中小企业融资和小额信贷；食品安全；社会经济发展。

绿色债券原则和官方监管

- 无论是在国际还是国内，绿色债券像任何其他上市债券一样，都受现有金融法规监管，都在现行金融法规制度的框架之内。
- 因此，绿色债券原则不会更换现行市场调控体系，只是提供额外的、自愿参与的指南，并建议增加绿色债券市场的透明度和信息披露。
- 国际资本市场协会和绿色债券原则执行委员会，欢迎官方部门参与绿色债券原则的修订进程，深化现有的信息交流和对话机制。

绿色债券原则—债务工具中央结算系统（CMU）

- 无论是在欧盟层面还是国家层级，绿色债券像任何其他上市债券一样，都受现有金融法规制度的监管。
- 因此，绿色债券原则不是解决的金融市场监管缺乏问题，只是提供额外的、自愿参与的指南，并建议增加绿色债券市场的透明度和信息披露。
- 绿色债券原则要优于规范性的做法，例如，比起导致向绿色债券“标签”在监管层面正式认可的规范性方法，绿色债券原则更优越。规范性方法，将有可能会让发行人产生其他想法，认为会增加他们负担，因而可能阻止它们进入市场。
- 国际资本市场协会和绿色债券原则执行委员会认为，如有需要，绿色债券原则过程可以进一步扩大来自官方部门的观察员，以深化现有的信息交流和对话机制。

中国方面最新情况

- 国际资本市场协会与中国人民银行、中国银行间市场交易商协会（NAFMII）、北京市财政局和上海证券交易所、连同其他利益相关者如在中国市场上表现活跃的国际资本市场协会成员一起密切配合协作，帮助中国发展新兴的国内绿色债券市场。
 - 国际资本市场协会也是中国人民银行中国金融学会绿色金融专业委员会（GFC）的一个成员。
 - 在中国诸多关于绿色债权市场的研究论文中，绿色债券原则是指国际绿色债券发行标准和参考。
 - 国际资本市场协会一直向中国监管部门，直接提出关于绿色债券关键规则和准则之建议。

中国方面最新情况(续)

- 绿色债券原则执行委员会欢迎中国机构组织成为其成员，成为其组成部分。
 - 一些机构组织，如绿色金融委员会，已向绿色债券原则执行委员会申请并被接纳为观察员单位，并可参与该委员会的活动和获得有关资讯和新闻。
- 由中国金融机构——中国农业银行发行的、在伦敦证券交易所上市的第一支债券，完全遵从绿色债券原则。
- 国际资本市场协会也参与由英国央行和中国人民银行牵头的G20绿色金融研究小组，并成为这一小组的成员，以协调全球绿色债券的标准。

中国方面最新情况(续)

- 受到“中英经济财金对话”的支持，国际资本市场协会与中国银行间市场交易商协会（NAFMII）和绿色金融委员会（GFC）协作建立工作组，加大力度发展中国绿色债券市场。
 - “43（iii） - 双方欢迎中国资本市场的持续发展，欢迎由国际资本市场协会（ICMA）以及中国银行间市场交易商协会（NAFMII）作出促进两个市场交流与合作的努力。这些努力包括国际资本市场协会与中国银行间市场交易商协会下的工作组发布出版的关于国际和中国银行间市场主要债务资本市场做法比较分析报告。这个工作组将继续协助推动中国在岸和离岸债券市场各个方面的发展，包括绿色金融的发展，以及帮助推动在岸和离岸市场之间的协调。”
 - “44 - 双方支持国际资本市场协会和中国金融学会绿色金融委员会之间关于开发全球统一绿色债券标准的合作，努力进一步为全球投资者开放绿色资本市场。”

绿色债券原则 - 未来所做的贡献

- 绿色债券原则可以在下面几个方面，对中国的绿色债券市场发展作出重要贡献：
 - 提供必要的国际参考点，为中国建立绿色债券市场提供现行反思；
 - 帮助提升未来中国绿色债券市场与现行国际绿色债券市场之间的相容性；以及；
 - 其在130多个支持绿色债券原则的机构间架设了一座桥，这些机构中有许多很可能成为中国绿色债券市场的未来关键参与者。

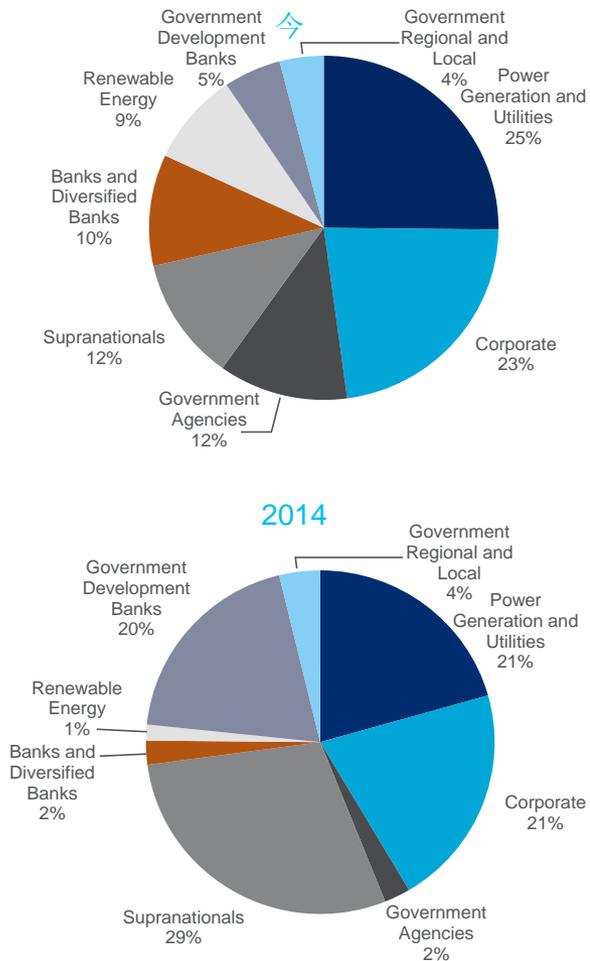
2. 市场动态和关键发展

国际资本市场协会 (ICMA)

绿色债券由公共和私人实体发行

2015年以及过去几年间，绿色债券市场已经看到更多更广泛的发行人参与绿色债券发行。

绿色债券：按发行人类别分类，2014-2015年间



绿色债券发行者举例



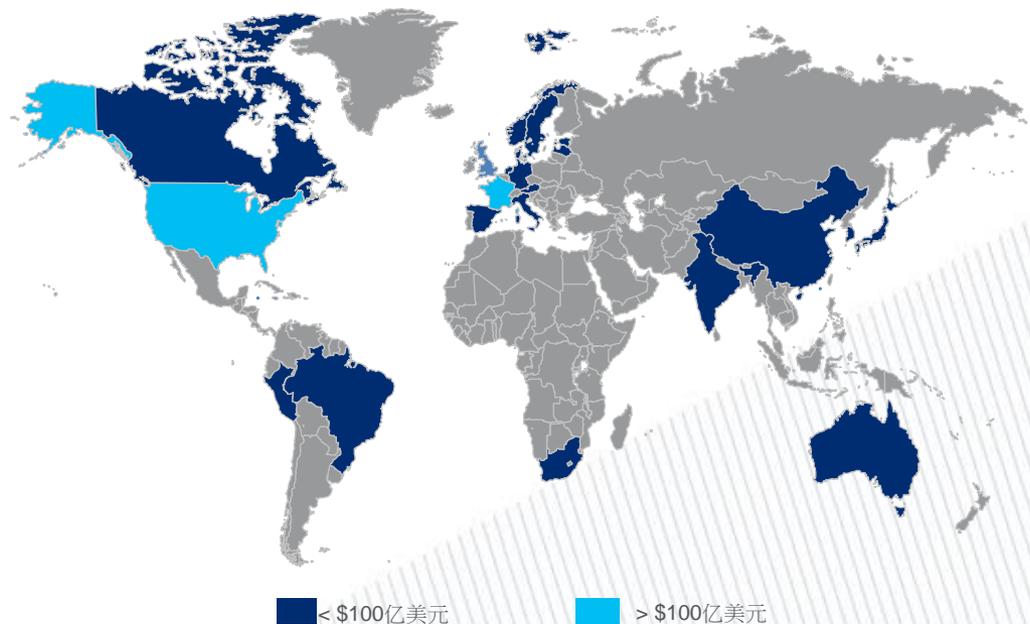
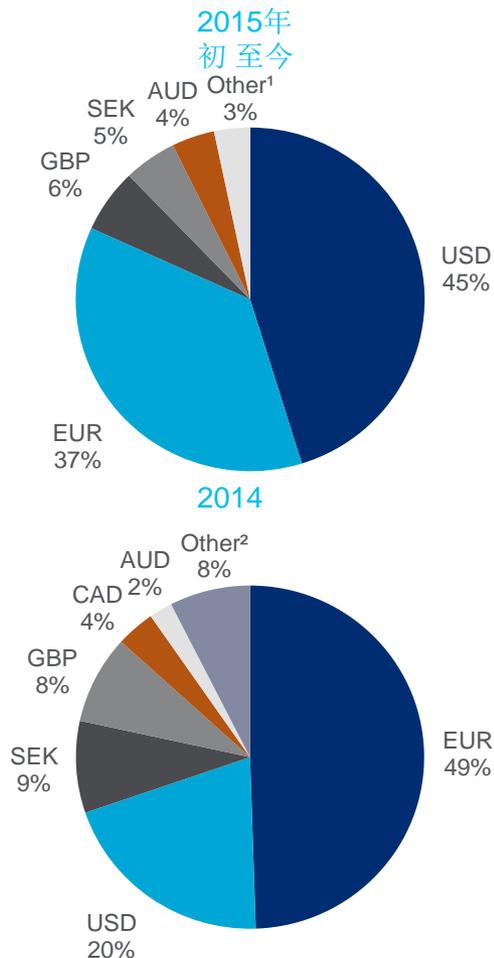
国际资本市场协会 (ICMA)

绿色债券市场正变得越来越全球性

绿色债券的全球化可以从两个方面来看：债券计价货币与发行人所在地区。

绿色债券：按货币分类，2014-2015年初至今

许多国家的机构组织已经发行绿色债券



- 大部分绿色债券仍是美元和欧元计价的债券，但开发银行已越来越多地发行以当地货币计价的新绿色债券。

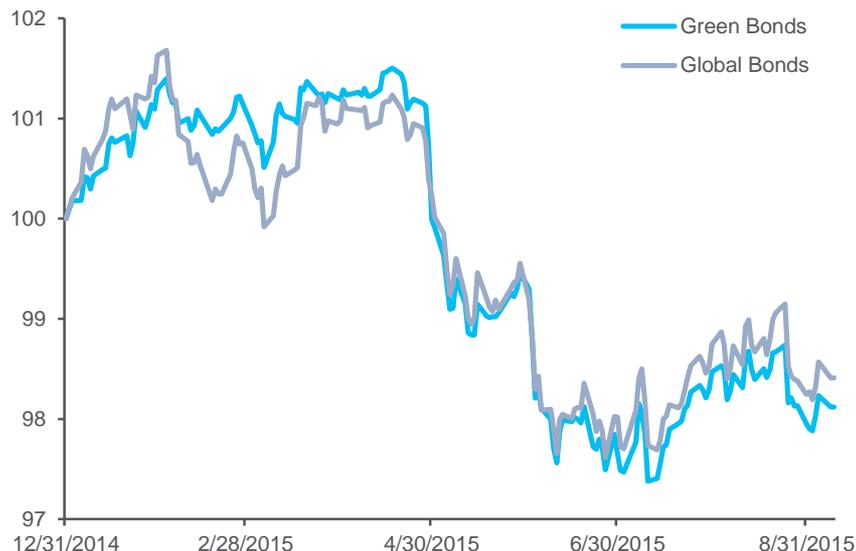
资料来源：彭博社

1. 其他¹包括：巴西雷亚尔，加拿大元，瑞士法郎，人民币，哥伦比亚比索，匈牙利福林，印尼盾，印度卢比，日元，墨西哥比索，马币，挪威克朗，纽元，秘鲁新索尔，波兰兹罗提，俄罗斯卢布，土耳其里拉，南非兰特等。
2. 其他²包括：巴西雷亚尔，瑞士法郎，人民币，哥伦比亚比索，匈牙利福林，印尼盾，印度卢比，日元，墨西哥比索，马币，挪威克朗，纽元，哥伦比亚比索，波兰兹罗提，俄罗斯卢布，土耳其里拉，南非兰特。

绿色债券的收益绩效与全球其他债券一致

绿色债券虽然有被用于环境可持续发展的目的与带来的益处，但它的收益绩效表现仍然与全球投资级债券一致。

绿色债券绩效对比全球债券¹



流动性与二级市场

- 绿色债券原则让很多绿色投资者识别不错的绿色债券投资机会。
- 但缺乏二级市场妨碍绿色债券流动性，妨碍了一些资产管理公司的参与。
- 绿色与非绿色债券的定价区别：至今尚无差异。
- 如果严格绿色债券定义和界定绿色标准，由于遵守标准的成本较高以及寻求批准造成的延误，可以会限制一些发行人进入市场。
- 某些投资者还发现以下问题：
 - 小于欧元贰亿五千万欧元发行规模的小规模市值债券，流动性较差；
 - 美元担保债券的流动性较差；
 - 偶尔，有些美元债券的流动性也较差。

资料来源：FactSet.

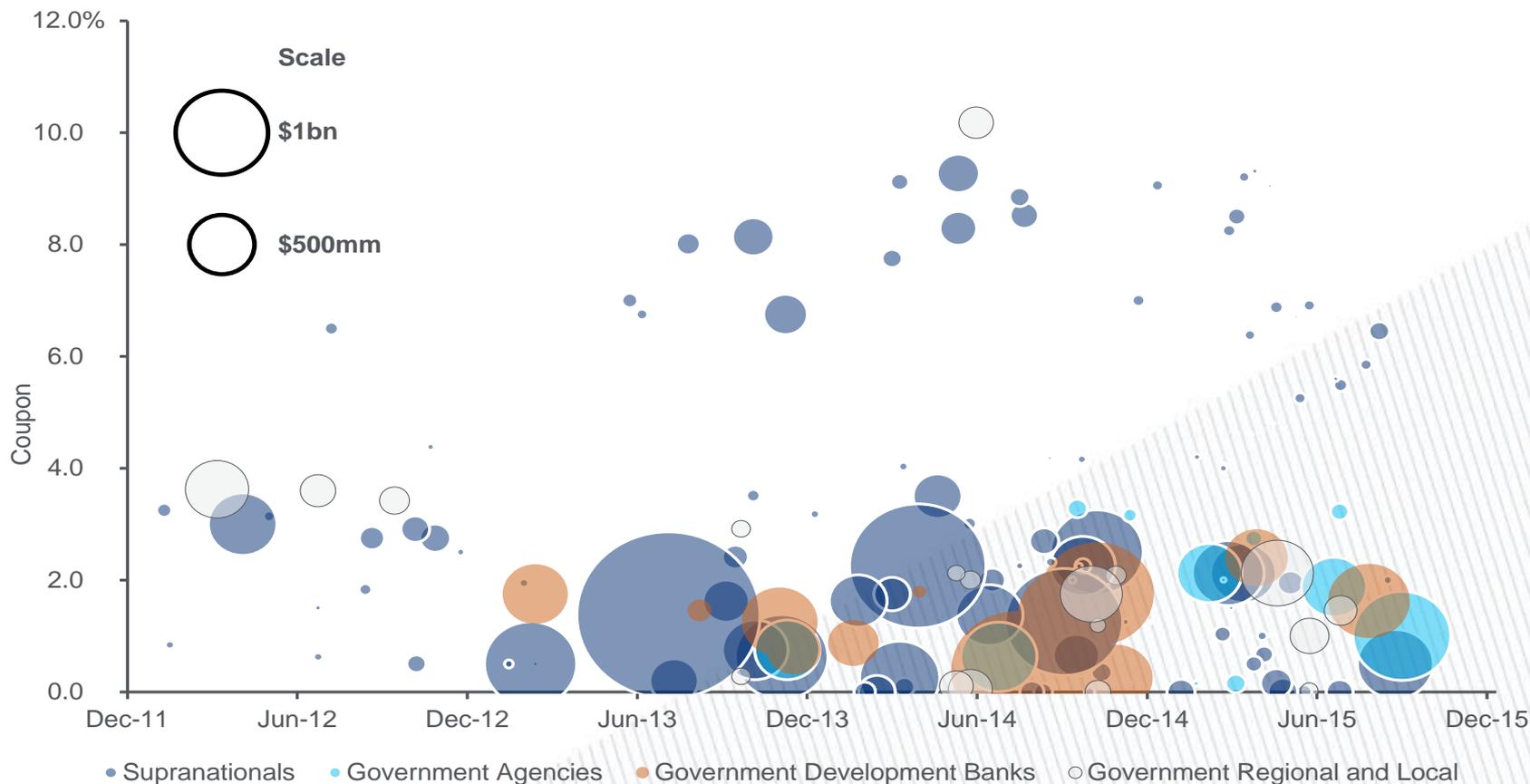
1. 绿色债券采用美国银行绿色债券指数（MLGREN）作为基准，全球债券采用美国环球大盘股指（MLGBMI）作为基准。

国际资本市场协会（ICMA）

超国家债、次主权和机构债券（SSA债券）：大交易规模和高票息区间

多数SSA绿色债券规模大、低票息、低风险，但是，也有高风险、高票息、高风险债券的许多例子。

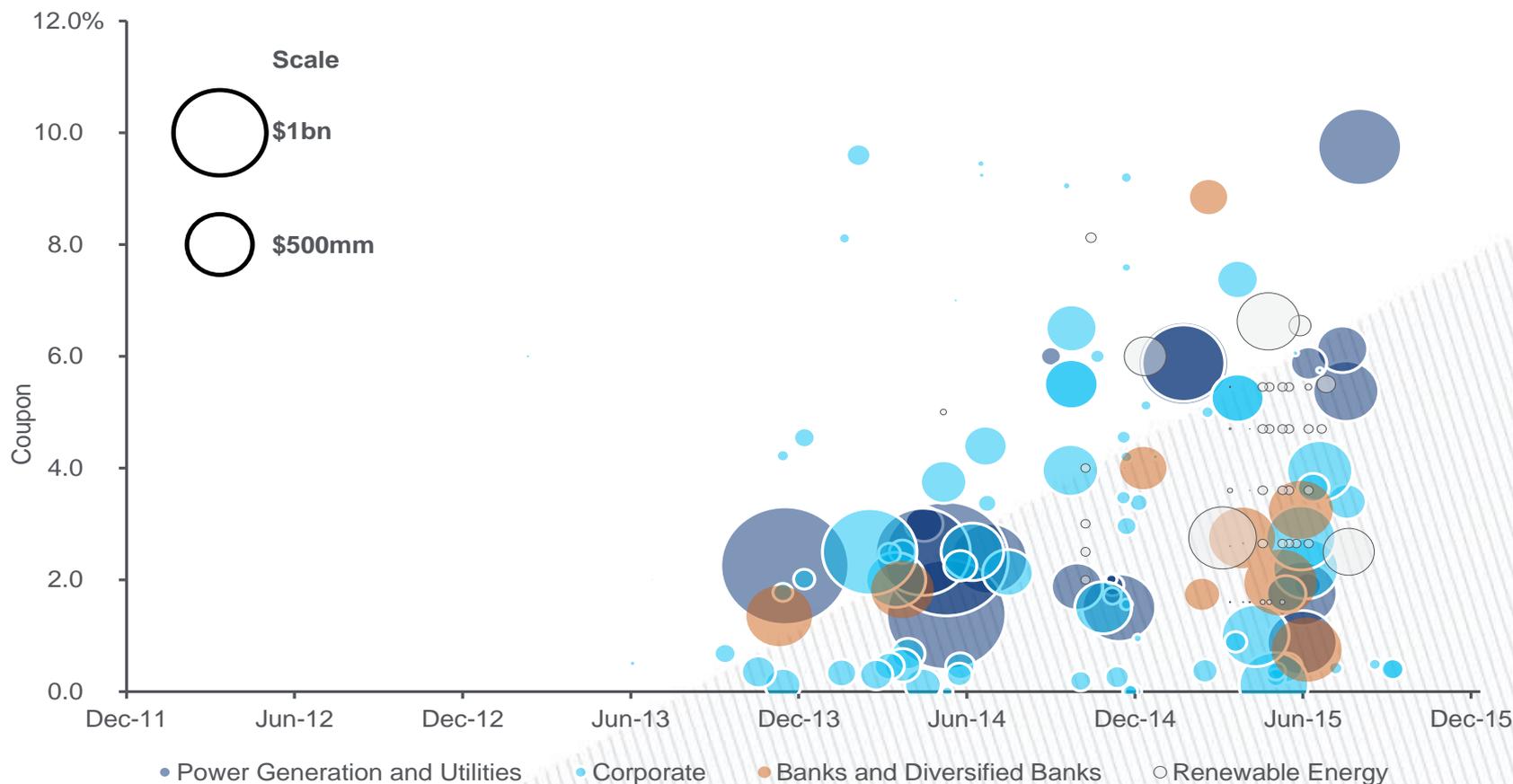
- 如何解释：Y轴代表票息，x轴代表日期，泡沫大小取决于发行规模，泡沫颜色取决于发行人所在行业。



公司债券：一样的大交易规模和高票息区间

大多数企业绿色债券为大规模、低票息、低风险债券，但是也有高风险、高票息、高风险债券的许多例子。

- 如何解释：Y轴代表票息，x轴代表日期，泡沫大小取决于发行规模，泡沫颜色取决于发行人所在行业。



国际资本市场协会 (ICMA)

绿色债券的主要投资者

绿色债券的成功往往部分与“深绿”投资者判断和支持有关。下面是对信息灵通投资者 & 利基买家的概述。

绿色债券投资者举例：

BLACKROCK®



AVIVA INVESTORS

ZURICH®



STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Goldman Sachs Asset Management



AP FJÅRDE AP-FONDEN

PRUDENTIAL



Everence actiam

Domini SOCIAL INVESTMENTS®

CALSTRS

TRILLIUM ASSET MANAGEMENT®

mirova Responsible Investing

KFW Bank aus Verantwortung

Calvert INVESTMENTS®

债券投资者预期

一般来说, 随着绿色债券市场增长, 投资者也越来越明白绿色债券发行人哪一部分的透明度是他们所希望更好地了解。

一些投资者持有专门的社会责任投资/绿色投资组合, 而其他对绿色债券特别感兴趣的投资者, 则从一般的基金公司购买这些股票。

一些投资者可能有偏爱那些坚持自愿标准以及绿色债券原则的绿色债券。

为了避免洗绿的风险, 投资者越来越对绿色债券影响报告感兴趣。

投资者已经开始把ESG (环境、社会、治理) 作为一个重要因素纳入他们信用/证券研究报告。有时, 他们会把投资决策与发行人与其环境、社会、公司治理的总体评分联系在一起。

联系人：

Ricco Zhang

亚太区主任

电子邮箱：ricco.zhang@icmagroup.org

电话：+852-2531 6591

国际资本市场协会亚太分部

香港代表办公室，地址：香港金钟道89号力宝中心2号楼3603单元

www.icmagroup.org