

绿色债券认证评估及信用评级方法

一、行业界定

绿色债券是指募集资金用于绿色产业或绿色项目的各类债券。参考中国金融学会绿色金融专业委员会的《绿色债券支持项目目录》及国家发展和改革委员会《绿色债券发行指引》、中国证券监督管理委员会关于支持绿色债券发展的指导意见、中国人民银行公告中列示的支持项目，绿色债券包括但不限于：节能、污染防治、资源节约与循环利用、清洁能源、生态保护和适应气候变化等领域。

绿色债券认证评估包含对债券是否绿色的认证及其绿色程度的评估。绿色债券认证评估与信用评级有本质区别，不涉及债券偿还能力和偿还意愿的评估。本认证评估方法适用于各类绿色债券的认证评估。

二、认证评估思路

绿色债券应满足监管机构对绿色债券的基本认定标准。安融评级综合分析绿色债券相关标准和原则，认为只有债券同时满足两个基本条件时，才被认定为绿色债券：

（一）募集资金投向于监管机构公布的绿色项目。目前中国人民银行、国家发改委、上海证券交易所和深圳证券交易所就绿色项目分类有所差异，安融评级认为，只要符合债券审批机构的绿色项目认定标准即可；

（二）募集资金用于绿色项目的比例满足监管机构要求。不满足以上两个基本条件的债券将被认定为“非绿”。

对于满足以上基本认定标准的绿色债券，安融评级对其绿色程度进行评估。该评估主要从募集资金投向评估、募集资金管理、信息披露和职能保障四个方面进行，最终得出该债券的绿色等级。

三、认证评估等级及符号

本认证评估方法设定绿色债券的评估等级分为“深绿”到“非绿”共五个等级，反映了绿色债券发行人在募集资金使用和管理等方面的综合表现，及由此实现既定环境效益目标的前景。具体如表 1 所示。

表：绿色债券评估等级及符号

评估等级	符号	释义
深绿	G1	评估对象在募集资金使用和管理、信息披露及其组织结构与管理机制方面，可以保证项目具有非常显著的环境效益。
绿	G2	评估对象在募集资金使用和管理、信息披露及其组织结构与管理机制方面，可以保证项目具有显著的环境效益。
较绿	G3	评估对象在募集资金使用和管理、信息披露及其组织结构与管理机制方面，可以保证项目具有较为显著的环境效益。
浅绿	G4	评估对象在募集资金使用和管理、信息披露及

		其组织结构与管理机制方面，可以保证项目具有一定的环境效益。
非绿	G5	项目环境污染严重，达不到符合绿色效益要求。

四、评估要素

（一）募集资金投向评估

绿色债券募集资金投向绿色项目是其与普通债券的最本质区别。因此，对募集资金投向的评估是绿色债券评估中最重要的考量因素。安融评级通过定性和定量指标来评估绿色债券的募集资金投向，评估的内容包括募集资金投向绿色程度、绿色项目投资比例和绿色环境效益实现情况。

1、募集资金投向绿色程度

安融评级认为，对于监管机构目录内的绿色项目，尽管都是环境友好型的，但也可进一步细分为主动型环境友好项目和被动型环境友好项目，其绿色程度是有差别的。被动型环境友好项目主要是对已有的、对环境不利的因素进行整改和防治。安融评级将这类项目分类为绿色程度一般或很高。具体而言，煤炭清洁利用项目、尾矿、伴生矿再开发及综合利用项目、清洁燃油项目等，考虑到其行业本身具有高污染、高环境风险的特征，安融评级将其分类为绿色程度一般的项目；其它被动型环境友好项目安融评级分类为绿色程度很高。主动型环境友好项目，是相对于被动型环境友好项目而言的。

2、绿色项目投资比例

综合各监管机构的政策要求，绿色债券募集资金投资于绿色项目的比例最低为 50%，安融评级认为，该比例越大，债券的绿色程度则越高，因而赋予该子因素的得分也就越高。

3、绿色环境效益实现情况

发展绿色债券的初衷和根本目的是确保绿色债券募集资金投向的项目能够带来实际的环境效益，改善日益恶化的环境状况。因此，安融评级除了关注绿色债券募集资金是否投向于绿色项目及投入比例外，还关注绿色项目的绿色环境效益实现情况。通常情况下，绿色债券发行人会按照监管部门的要求在债券发行时披露项目的环境效益目标，且按年度进行跟踪披露绿色产业项目进展情况和环境效益等。因此，首次评估时，安融评级主要评价绿色项目既定环境效益目标实现的可行性，包括依据项目的可行性研究报告来考察项目的可实施性，并对发行人披露的项目环境效益目标的合理性进行判断；后续跟踪评估时，安融评级主要评价绿色项目进展及环境效益情况，依据发行人披露的年度跟踪报告来考察项目的实施进展及已实现的环境效益能否保障最终环境效益目标的实现。

（二）募集资金管理

有效且规范的募集资金管理有利于保证绿色债券所募集资金确实运用到相关绿色项目，降低募集资金被挪用的风险，因此，安融评级非常关注发行人在绿色债券募集资金管

理方面的表现。当前，中国人民银行、上海证券交易所和深圳证券交易所均要求发行人针对绿色债券融得的资金设立专门的账户或建立台账，对其到账、拨付及资金收回进行管理，以保证资金专款专用，在债券存续期内全部用于绿色项目。中国人民银行还规定在募集资金闲置期间，发行人可以将募集资金投资于非金融企业发行的绿色债券以及具有良好信用等级和市场流动性的货币市场工具。

（三）信息披露

充分、及时且持续的信息披露是监管部门、投资者及其他参与各方了解绿色债券募集资金使用是否符合政策要求、项目投资进展是否符合预期以及环境效益实现情况等的重要途径，也是确保项目持续产生环境效益的重要措施。信息的透明度越高，越有利于社会对其进行监督。

首次评估时，由于绿色债券相关的信息披露工作尚未实质性开展，因此安融评级主要通过考察发行人愿意承担且明确承诺将要承担的信息披露义务来评估其信息披露质量水平；后续跟踪评估时，则主要考察发行人信息披露的实际表现。

（四）职能保障

职能保障主要考察绿色债券发行人的组织结构和管理机制是否能支持绿色项目在评估、审核、批准、建设和运营等阶段的顺利进行。考虑到环境表现对绿色项目至关重要，

因此在对职能保障进行评估时，安融评级不仅要关注其是否拥有合理规范的组织结构和管理制度，还要重点关注其环境治理与效益管理能力，以及发行人过往在环境治理方面的表现，以更准确地评估其职能组织能在多大程度上保障绿色项目达到预期的环境效益并有效控制环境风险。

五、认证评估指标体系

表：绿色债券认证评估指标体系

一级指标	二级指标
募集资金投向评估	募集资金投向绿色程度
	绿色项目投资比例
	绿色环境效益实现情况
募集资金管理	募集资金管理水平
信息披露	信息披露质量水平
职能保障	职能保障水平

六、绿色债券信用评级思路

安融评级主要通过分析绿色债券评级对象从事的业务或绿色债券募投项目的绿色效益（环境成本）的内部化现金流的程度，判断绿色债券评级对象的信用风险是否受到绿色因素的显著影响、以及绿色债券本息的受保障程度是否显著异于同一评级对象的其它债项，在此基础上评定绿色债券评

级对象和绿色债券的信用等级。

安融评级会对绿色属性带来的对于标绿债券信用风险的影响进行评估，关注因素包括但不限于以下方面：

（一）绿色债券标准

目前，国内的绿色债券标准有中国人民银行发布的由绿色金融专业委员会编制的《绿色债券支持项目目录》和发改委发布的《绿色债券发行指引》，其中发改委发布的《绿色债券发行指引》范围更为宽泛。绿色债券标准的变化可能会使债券所投项目的绿色属性及相关激励、优惠政策发生变化。安融评级会评估因绿色债券标准的变化对政府补贴等一系列针对绿色属性的优惠政策产生的影响。

（二）针对绿色债券的政府补贴、税收等优惠政策

针对绿色债券的政府补贴、税收等优惠政策，既包括直接向该债券提供的补贴（如贴息等）和税收减免，也包括对消费者发放的补贴和税收减免，具体包括获得补贴或税收优惠的可能性、补贴或节税金额、税收优惠期限等，并分析绿色属性对于融资可得性、稳定性和成本效率的影响。

（三）碳交易、环保激励/处罚政策等

绿色债券募集资金所投绿色项目能够收到由碳交易、环保激励政策带来的收益或由此节约的处罚成本。安融评级主要考察该收益或处罚的资金规模、持续性和有效期。

（四）绿色技术提升

绿色项目可能会由于环保技术提升等导致近期更多的投入以及未来绿色技术成本投入的下降。安融评级会评估由此带来的成本变化对于信用风险的影响。

（五）绿色担保

绿色担保指专注于扶持绿色经济发展的担保公司对于绿色债券的担保或其它增信行为。安融评级会评估绿色担保对于绿色债券的信用提升作用。

（六）绿色保险

绿色保险又称环境污染责任保险，是以企业发生污染事故对第三者造成的损害依法应承担的赔偿责任为标的的保险。安融评级认为，如果发行绿色债券的企业投保了绿色保险，则有利于降低绿色债券的信用风险。

（七）绿色基金

安融评级会评估绿色基金对于绿色债券融资便利性和成本效率的影响。