



毕马威国际

## 可持续发展新思维

# 做好准备 迎接绿色债券

债券发行人的主要考虑事项

[kpmg.com/sustainability](http://kpmg.com/sustainability)



# 序言

绿色债券可以为具有经济、环境和社会效益的项目、资产和其他活动募集资金，受到越来越多公私营机构的青睐。绿色债券在8年前尚未面世，但至2014年，全球流通的绿色债券价值已达530亿美元。<sup>1</sup>

在迅速增长的市场中，企业对于发行绿色债券是否为正确的决策存在不少顾虑，并对债券发行的具体步骤存在疑问。

毕马威成员所经常接到客户就下列问题寻求我们的意见：究竟什么是“绿色”债券？绿色债券是否为正确的融资方案？如何为债券制定严格的绿色标准及如何管理募集资金？企业该寻求哪种类型的外部鉴证？发行绿色债券后，企业该如何进行监控和披露？

毕马威成员所与发行绿色债券的客户紧密合作。毕马威专业人员可就债券的融资结构、相关框架和原则，以及绿色债券与企业的可持续发展和战略目标互相配合提供咨询意见。成员所亦可就企业的既定标准、管理流程、控制措施和绿色债券绩效报告的合规状况提供鉴证服务。

本报告将解答客户普遍关心的问题，聚焦绿色债券市场的潜在机会和挑战，并为发行绿色债券的步骤提供指引。

---

<sup>1</sup> 气候债券倡议组织 (2015) 《2014年绿色债券年终报告》



“机构投资者越来越明白并愿意承担他们对资本投资可持续发展的责任。债务投资者因此对绿色债券等金融工具产生了切实需求。我们能够成为澳大利亚首家发行绿色债券的公司，反映投资者不仅认可我们卓越的可持续发展能力，对我们实现项目可持续

效益的承诺和能力也充满信心。”

Stockland  
财务总监  
Tiernan O’ Rourke



什么是绿色债券?



绿色债券发行人的考虑因素



毕马威绿色债券服务

## 什么是绿色债券?

与其他债券类似，绿色债券是一种通过债务资本市场募集资金，具有固定收益的金融工具。简单而言，债券发行人在一段固定的时间内向投资者募集资金，在债券到期时偿还资金并支付约定的利息(息票)。

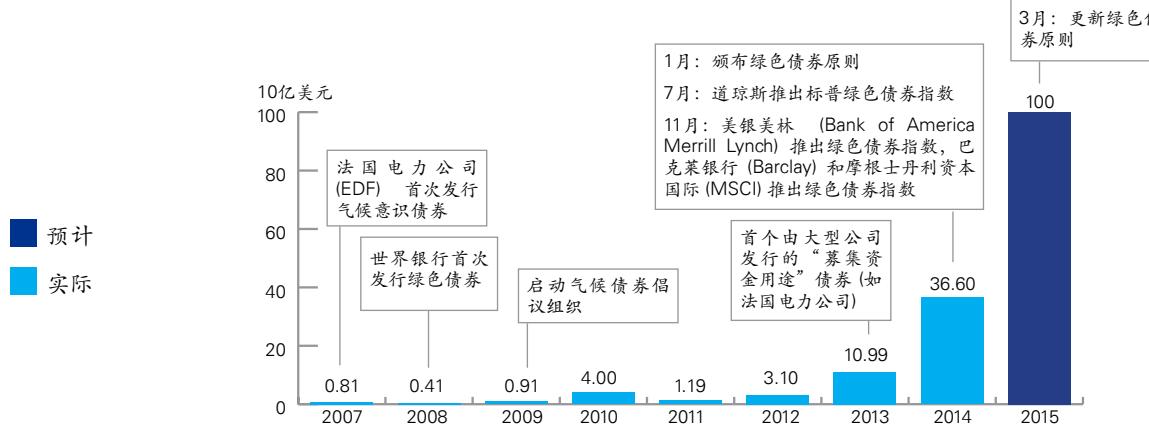
绿色债券与一般债券的最大区别在于发行人公开声明债券所募得的资金将投放于具有环境效益的“绿色”项目、资产或商业活动，如可再生能源、低碳交通或林业项目。绿色债券也可为具有社会或社区效益的项目(如改善医疗保健或社会服务)募集资金，因此这类债券又被称为“社会”或“社会效益”(social impact)债券。

本报告将关注绿色债券市场(即发行人及/或指数将债券标签为绿色的情况)，而不是市场上可能具有广泛环境效益但实际上未能冠以“绿色”称号的债券(如为改善铁路运输募集资金的债券)。

2014年市场共发行绿色债券370亿美元，是2013年市场规模的三倍<sup>2</sup>。过去，欧洲投资银行、世界银行等跨国组织和

政府是发行绿色债券的主力军，2007年至2012年期间流通的绿色债券全部由它们发行<sup>3</sup>。

其后，企业发行绿色债券的数量也急起直追。2014年，由能源和公用事业、消费品及房地产行业公司发行的债券已占据市场的三分之一<sup>4</sup>。绿色债券市场将来还将会有大幅增长，预计2015年绿色债券发行额将达到1,000亿美元<sup>5</sup>。



资料来源：气候债券倡议组织、巴克莱银行和摩根士丹利资本国际

2 气候债券倡议组织 (2015)《2014年绿色债券年终报告》

3 美银美林 (2014)《绿色债券时代的来临：负责任的投资者》，6，第4页至第7页。

4 [https://www.environmental-finance.com/content/news/green-bond-market-expected-to-grow-by-\\$100bn-this-year-after-smashing-records-in-2014.html](https://www.environmental-finance.com/content/news/green-bond-market-expected-to-grow-by-$100bn-this-year-after-smashing-records-in-2014.html). 检索日期2015年3月3日

5 气候债券倡议组织 (2015)《2014年绿色债券年终报告》

# 绿色债券发行人的考虑因素

客户决定是否发行绿色债券时往往需要考虑五个重要因素。在此我们将结合毕马威专业人员的经验提供指引。

1. 是否为债券冠上“绿色”称号?
2. 如何界定“绿色”?
3. 企业发行绿色债券后应针对哪些事项进行报告?
4. 企业该寻求哪种类型的外部评估?
5. 企业如何避免“漂绿”的指控?

## 1. 是否为债券冠上“绿色”称号?

对某些发行人而言，为债券冠上“绿色”称号是一种双赢选择，因为他们只需要稍微努力便可提升发行人作为可持续发展和负责任企业的形象。但对另一些发行人而言，绿色债券不一定是募集资金最恰当或最有效的方式。

我们将在下文探讨绿色债券的优缺点。

### 优点

与普通债券或其他资产类别相比，绿色债券能够协助发行人拓宽投资者范围。绿色债券有可能吸引到关注环境、社会和治理(ESG)绩效的新型投资者。就绿色债券所募集资金的用途(use of proceeds)而言，债券主要为特定绿色项目募集资金，但还款取决于发行人，与项目成功与否概无关系。这意味着项目违约风险由发行人而不是投资者承担。这可能会吸引一些因还款风险较高而避免投资绿色项目的新型投资者。

与普通债券相比，由企业发行的绿色债券需求增加，将为发行人带来更有利的条款和更好的价格。虽然至今尚未有证据证明上述趋势，但很多绿色债券的发行人很可能已吸引到了新型投资者。例如，美国马赛诸塞州在2013年发行了普通企业债和绿色债券，这两种债券的定价相同，但绿色债券超额认购30%，而普通债券却认购不足<sup>6</sup>。

绿色债券同时有助于提升发行人的声誉。通过发行绿色债券，企业展示了其对环境和改善环保绩效的承担，有效地证明了其自身的环保实力。发行及管理绿色债券募集资金的过程亦能提升企业内部对于其可持续发展目标的认知，有助促进企业内部可持续发展与财务专业人员之间的合作。

### 缺点

在考虑绿色债券的优点时，企业必须权衡潜在的限制因素。绿色债券的发行成本和日常开支可能高于普通债券。这些成本和开支包括额外的追踪、监控和报告流程，以及制定债券的绿色标准和可持续发展目标所需的前期投资。此外，如果投资者全额认购债券，但发行人违反了既定的绿色条款，投资者可要求发行人支付债券违约金。

虽然提升声誉能为发行人带来重要效益，但发行人需采取措施降低其声誉风险。目前绿色债券尚未有标准化的定义，追踪或报告募集资金方面也缺乏严格的要求。这可能会演变成投资者批评或指控发行企业进行“漂绿”(参阅第5部分)。

<sup>6</sup> 气候债券倡议组织(2014)《2013年概览：绿色债券时代的黎明？》



“印度政府计划在2022年之前实现全国新增175吉瓦的可再生能源目标。要实现这个极具挑战性的目标需要创新的融资机制。YES BANK协助发行了首批绿色基础设施债券1.6亿美元（100亿印度卢比），从而开辟了印度绿色基础设施债券市场，为可再生资源项目（如太阳能、风能和生物能源项目）提供资金。这项具有标志性意义的债券发行已证实对投资者极具吸引力，获得了两倍超额认购的佳绩，反映了投资者对印度绿色基础设施融资的需求。”

YES BANK  
常务董事兼行政总裁  
Rana Kapoor



“澳大利亚国民银行（NAB）气候债券提供与其他NAB债券相同的条款和信用资质，但其收益仅投放于可再生能源项目，因此吸引了投资者浓厚的兴趣。发行气候债券的好处在于发行人可接触到非传统的NAB债务投资者，如注重社会责任投资（SRI）的投资者，亦提升了NAB作为澳大利亚最大的可再生资源债务融资者的地位。此外，NAB气候债券是首个由银行发行的符合国际气候债券准则认证的气候债券。”

澳大利亚国民银行  
产品及市场、资本融资常务总经理  
Steve Lambert

## 近期较瞩目的企业和政府绿色债券包括：

### 私营领域的绿色债券

**YES BANK:** 印度国内第四大私营银行于2015年2月发行印度首批绿色债券。该债券将为可再生能源和节能项目募集资金。毕马威印度将在债券的10年内就募集资金管理提供鉴证服务。<sup>7</sup>

**澳大利亚国民银行:** 该银行于2014年12月为风能和太阳能发电厂募集了3亿澳元（2.5亿美元）。该债券是首个按照气候债券准则（Climate Bonds Standard）认证的大型绿色债券<sup>8</sup>。

**Stockland:** Stockland是澳大利亚首家发行绿色债券的房地产公司，于2014年10月为绿色建筑项目募集了3亿欧元（3.8亿美元）。毕马威澳大利亚就该债券募集资金的使用和管理提供鉴证服务，并将继续为Stockland的年度业绩报告提供鉴证服务<sup>9</sup>。

**苏伊士环能:** 该公用事业公司是2014年全球发行最大规模绿色债券的企业，为可再生能源和节能项目共募集了25亿欧元（34亿美元）<sup>10</sup>。

**联合利华:** 联合利华是快速消费品行业中首家发行绿色债券，以及首次在英镑市场发行绿色债券的公司。该公司于2014年为温室气体（GHG）、水资源和减废项目募集了2.5亿英镑（4.15亿美元），以支持其“可持续生活”计划<sup>11</sup>。毕马威英国对联合利华绿色债券募集资金管理报告提供鉴证服务。

### 公营领域的绿色债券

**Île de France:** 法国的大巴黎区政府为一系列项目（如在学校安装可再生能源设备、提供节能保障性住房）募集了6亿欧元（8.3亿美元）。大巴黎区政府是2014年全球发行最大规模绿色债券的市政府<sup>12</sup>。

**马萨诸塞州:** 马萨诸塞州政府于2013年首次发行市政绿色债券，为一系列环保项目（包括公共建筑节能改良、栖息地复原和水质改善）提供资金<sup>13</sup>。

7 <http://www.rtcc.org/2015/02/19/yes-bank-issues-indias-first-green-bond/>. 检索日期2015年3月3日。

8 <http://www.climatebonds.net/2014/12/nab-issues-first-australian-climate-bond-certified-under-climate-bonds-standard>. 检索日期2015年3月3日。

9 <http://www.thefifthestate.com.au/business/investment-deals/stocklands-green-bond-stirs-appetites-for-more>. 检索日期2015年3月3日。

10 气候债券倡议组织（2015）《2014年绿色债券年终报告》

11 <http://www.unilever.com/mediacentre/pressreleases/2014/Unileverissuesfirstevergreensustainabilitybond.aspx>. 检索日期2015年3月3日。

12 气候债券倡议组织（2015）《2014年绿色债券年终报告》

13 <http://www.massbondholder.com/sites/default/files/files/Green%20Bonds%20Investor%20Presentation%209-10-14.pdf>. 检索日期2015年3月3日。



## 优化资本结构和其他融资方案

虽然绿色债券给企业带来了其他融资选择及更多投资者，但市场仍有不少融资渠道和资金来源可供选择。我们建议企业在进行融资前充分研究、了解和论证他们的融资选择。

绿色债券发行人应考虑以下参数：

- **债券年期：**与银行市场相比，债务资本市场的资本年期较长，一般为期5年或以上
- **发行规模下限：**债券发行的一般最低限额为2亿美元
- **提早还款罚款：**投资者可能针对提前还款收取高额罚款。
- **信用评级：**首次发行债券的企业往往至少需要一家全球公认的评级机构对其进行信用评级，以便债券在市场流通，发行企业因此需要接受更多来自利益相关者的监督。

“毕马威成员所一直协助大型企业和非盈利机构客户识别及评估融资目标，以确保其所选择的融资方案配合更宏观的公司策略，实现高效益和灵活的融资结构

毕马威英国  
资本咨询服务总监  
Tim Metzgen

## 2. 如何界定“绿色”？

绿色债券的准则和指引不断更新，而各种准则和指引又有不同的目标和方式，其中包括绿色债券原则 (Green Bond Principles)、气候债券准则 (Climate Bonds Standard)、绿色债券指数及特定行业准则。

值得注意的是这些准则均为自愿性质，且较缺乏细节，以致绿色债券缺乏标准共识。毕马威建议绿色债券发行人在目前可用的指引和准则中挑选最严格和透明的绿色债券标准加以遵从。



## 绿色债券市场不断更新的指引

	绿色债券原则	气候债券准则	绿色债券指数
谁制定指引?	超过50家大型金融机构	气候债券倡议组织是以投资者为导向的国际性非盈利组织	每项指数由一家银行或信用评级机构，或通过多方合作(如研究机构)运作
指引的内容是什么?	<p>概括简述发行绿色债券流程规范的原则，包括：</p> <p><b>募集资金用途：</b> 原则建议发行人界定和披露绿色债券的标准，即哪些项目、资产或活动可被视为“符合条件”及资金的用途。</p> <p><b>项目评估和选择：</b> 发行人通过哪些流程根据“绿色”标准来挑选具体项目或活动。</p> <p><b>募集资金管理：</b> 设立哪些流程和控制措施以确保资金仅投放于特定的“绿色”项目</p> <p><b>报告：</b> 如何评估项目并就环境和融资标准报告进度。</p>	<p>发行人为绿色债券认证的准则。</p> <p>准则提供“绿色”称号的定义，并为特定类型的气候相关项目制定技术规范。</p> <p>目前的准则仅投放于风能和太阳能发电项目。绿色建筑、交通运输、生物能源、水资源和农业/林业项目的准则尚在制定中。</p>	<p>投资银行或信用评级机构发布越来越多的绿色债券指数，包括：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 巴克莱银行/摩根士丹利资本国际</li><li>• 标准普尔/道琼斯</li><li>• 美银美林</li></ul> <p>这些指数有助投资者比较绿色债券的绩效。纳入绿色债券指数有助于发行人提升声誉、公信力和投资者透明度。</p> <p>每项指数对哪些绿色债券符合条件有不同的要求。例如，巴克莱银行/摩根士丹利资本国际没有纳入大规模水电项目和公司节能项目，尽管这些项目被某些发行人或投资者冠以“绿色”称号。<sup>14</sup></p>
是否为自愿性质?	是	是	是
是否要求第三方鉴证?	建议	是	根据各项指数的不同上市要求而定

<sup>14</sup> 巴克莱银行/摩根士丹利资本国际 (2014) 《绿色债券指数：指数简报》

## 毕马威建议发行人根据现有指引和投资者期望界定其绿色债券。发行人可考虑以下方法：

**绿色债券原则**：这些准则没有明确界定绿色债券。但采用这些概括准则有助于确保绿色债券管理流程的公信力<sup>15</sup>。

**气候债券准则**：在已出台相关气候债券准则的情况下，发行人可考虑采用准则中列明的绿色标准<sup>16</sup>。毕马威成员所是气候债券准则的认可验证机构。

**现有的特定行业准则**：如果项目尚未有技术准则，发行人可考虑采用现有的行业准则或框架。例如，毕马威的客户 Stockland 发行了为绿色建筑募集资金的绿色债券，该债券符合澳大利亚绿色建筑委员会制定的可持续房地产发展公司绿星评级制度的要求。

**投资者期望/指数**：债券发行人应在发行债券的过程中，慎重考虑其目标投资者的需求及投资指数。某些投资者可能对债券有特定或最低要求。例如，绿色债券投资者可能会考虑发行人的信用评级、债券价格、环境目标、融资项

目，以及报告和鉴证类型。另一些投资者可能不会投资整体业务被认为不够绿色的机构发行的债券。

咨询专家或专业人员的指导意见有助企业制定绿色债券标准。毕马威建议发行人与利益相关者（如目标投资者和非政府组织）检验债券标准，以减低被认为不够“绿色”的风险。



“绿色债券定义的规范化对市场未来的公信力至关重要。如果有太多发行人的绿色债券资质受到质疑，可能会令未来的投资者和发行人失去信心，进而影响市场发展。我认为，不断更新的指引及标准制定机构（包括绿色债券原则和气候债券准则）之间更为紧密的配合将给市场带来好处。”

与此同时，我建议发行人只发行符合经检验标准的绿色债券，避免不符合市场标准的环保节能项目。适于发行的债券应与我们面临的重大环境挑战如气候变化、水资源短缺息息相关。发行人还应避免为具有争议性的项目募集资金。”

毕马威可持续发展报告和鉴证服务全球主管  
Wim Bartels

<sup>15</sup> 绿色债券原则 (2014) 《发行绿色债券的自愿性流程指引》

<sup>16</sup> 气候债券倡议组织 (2011) 《气候债券准则：框架原形1.0版》

### 3. 企业发行绿色债券后应针对哪些事项进行报告？

随着市场不断发展并渐趋成熟，毕马威预计更多发行人将针对绿色债券状况刊发年度报告，并披露其投资的环境效益。毕马威建议，债券发行人在债券年期或项目投资期间，应（按照绿色债券原则）定期（至少每年）就项目实现的环境及/或社会效益出具报告。

为了确保绿色债券市场保持长期公信力，投资者及其他利益相关者需要验证所投资的项目确实达到了预期的环境效益。毕马威预计，日后会有更多呼声要求绿色债券发行人披露相关信息。

发行人应预先设计监控和评估程序，实施关键绩效指标和数据收集系统以监控项目的环境效益。这将有助于企业降低无法证明绿色债券已达到环境目标的风险或避免夸大投资项目环境效益的指控。

发行人可得益于新兴的量化方法（如毕马威真实价值（KPMG True Value）<sup>17</sup>），以财务术语量化债券所创造的环境和社会效益。量化社会和环境价值，以投资者较容易了解和比较的词汇清楚地向投资者和其他利益相关者传达债券的正面效益。



#### 绿色债券绩效报告应包括哪些事项？

“一家公司的绿色债券绩效报告方法与该公司的可持续发展绩效报告方法并没有任何差异。因此发行人可采用现有的可持续发展报告准则和框架（如全球报告倡议）。我认为一份良好的绿色债券

绩效报告应：

- 披露发行人管理和追踪募集资金，以及监控投资项目环境效益的方法
- 确定监控和报告投资项目环境效益的指标
- 陈述短期至长期目标，以便用来衡量进度
- 披露绿色债券的环境效益，并报告实现目标的进度
- 表明报告信息是否经独立第三方鉴证。”

毕马威可持续发展服务全球主管  
Adrian King

<sup>17</sup> 有关毕马威真正价值详情，请参阅 [www.kpmg.com/truevalue](http://www.kpmg.com/truevalue)



“根据我的经验，投资者越来越关注气候融资的环境效益。欧洲投资银行（EIB）目前是唯一一家针对个别项目和总体业务运营层面报告温室气体排放（GHG）数据绝对值和相对值的国际融资机构。在可再生能源和节能政策方面，欧洲投资银行的“绿色债券”——气候意识债券可提供支出方面的可靠信息以补充这一数据。债券募集资金按投资者事先知悉的准则分配支付经筛选的实际款项。欧洲投资银行定期在其通讯中报告投资项目及预期影响以对投资者负责。可持续发展报告详细汇报CAB分配，财务报表则列报总额。这个高透明度的方法，加上独立第三方对可持续发展报告和财务报表的审计，有助于推动绿色债券市场的可持续发展。”

欧洲投资银行  
欧元融资业务副主管  
Aldo M. Romani

## 4. 企业该寻求哪种类型的外部评估？

如果债券的绿色资质受到质疑，发行人将可能承受潜在的声誉风险。因此，发行人往往会寻求外部顾问机构协助制定绿色债券标准和流程。同样，投资者也要求有证据证明发行机构对使用和管理募集资金实施严格标准，且发行机构应确保募集资金真正投放于预期的绿色项目。

毕马威认为，发行人混淆了第二意见和独立的第三方鉴证，实际上两者是有着不同目标和优点的方法。

### 第二意见

第二意见咨询，常被称为“第二意见”是由外部专家对债券的绿色特征提供意见，特别是环境咨询。该咨询重点复核发行人用来筛选资助项目的环境标准（见绿色债券原则的“募集资金用途”标准定义）。该方法可使得发行人确认其达到适当的“绿色”标准，亦令投资者确认发行人有计划合理投资募集资金<sup>18</sup>。

“第二意见”的局限在于其只提供前瞻性的见解，并无提及债券是否已按计划在管理。意见提供者所采用的流程可能缺乏一致性或透明度，咨询结果不一定会被披露，因为债券投资者有权决定是否向公众披露相关意见。

### 独立的第三方鉴证

绿色债券原则确认第三方独立鉴证是最严格的评估方式<sup>19</sup>。第三方独立鉴证广泛应用于财务和非财务报告，由专业审计人员按照《国际鉴证准则第3000号》(ISAE 3000)等国家及/或国际专业准则)和相关的质量及独立的专业准则执行，以确保鉴证方独立于债券发行人。

对于绿色债券，第三方可针对债券标准、项目筛选和评估、追踪募集资金的内部流程、环境效益的非财务数据及编制进度报告流程等方式提供鉴证。

第三方鉴证令投资者确信债券发行人追踪及管理募集资金的流程或项目效益的报告流程是健全的。在债券年期内还可追溯采用第三方鉴证结果，为债券运用募集资金的绩效提供鉴证。



### 绿色债券鉴证的未来发展

“对于机构投资者而言，债券市场目前有点像“蛮荒西部”，市场参与者需要积极拓展，以进取的态度开展营销，而既定规则却屈指可数。投资者需要确认他们所投资的绿色债券资金被妥善地分配到符合条件的项目，继而获得预期的效益。随着市场迅速增长，目前市场流行的验证形式往往包括顾问或研究人员对发行人的整体计划出具“第二意见”。但我认为，鉴证应按照专业准则执行，应对企业既定的绿色标准及相关系统和控制提供独立评估。”

负责任的投资者渐渐会发现他们需要此类独立鉴证，以满足其自身的治理和风险管理政策需要。预计鉴证服务将与企业责任报告的第三方鉴证服务同步发展<sup>20</sup>。”

毕马威加拿大  
可持续发展服务  
Bill Murphy

<sup>18</sup> 国际气候与环境研究中心 (2014) 《国际气候与环境研究中心有关绿色债券投资第二意见的框架》

<sup>19</sup> 绿色债券原则 (2014) 《发行绿色债券的自愿性流程指引》

<sup>20</sup> 毕马威 (2013) 《毕马威2013年企业社会责任报告》



“虽然第二意见有助发行人界定其使用募集资金的标准（什么是‘绿色’），但投资者仍然可对募集资金管理、持续报告和绩效提出质疑。在发行绿色债券之前，企业需制定严格的流程和控制措施，以根据绿色标准筛选项目和管理募集资金。这有助于增加资金在债券发行后投资于预期项目的机会。第三方独立鉴证可使投资者及其他相关利益者确信发行人已设立了相关的标准和流程。”

毕马威英国  
可持续发展服务  
Paul Holland

## 5. 如何避免“漂绿”的指控？

由于绿色债券缺乏规范化定义，以致人们无法确定是否所有的绿色债券都是“绿色”。如果出现以下情况，发行人将可能承受声誉风险和“漂绿”指控：

- 债券募集资金所投资的项目对部分利益相关者来说不够“绿色”
- 核心业务活动被视为不可持续发展。例如，有些利益相关者批评能源公司发行绿色债券以募集资金发展可再生能源项目，但同时又参与核电项目<sup>21</sup>
- 发行人对募集资金的追踪和管理尚未到位，难以确保它们仅投放于计划的项目。某些发行人的募集资金管理遭到批评，例如他们在项目的发展阶段将未分配的募集资金暂时投放于非绿色基金
- 发行人无法证明募集资金已用来实现绿色目标，且募资项目已取得环境效益

毕马威认为，发行人可通过以下方式维护其绿色债券的公信力：

- **根据不断更新的指引和准则清晰界定绿色债券标准：**采用严格和透明的方法界定被称为“绿色”的债券（参阅第5页第2部分）。
- **保持对投资者的透明度：**我们建议发行人向潜在的投资者披露债券标准，避免他们对募集资金的运用产生误解。
- **制定严格的管理流程和控制措施：**我们建议发行人按照绿色债券原则制定流程和监控措施。该原则要求发行人披露募集资金的运用，并显示投放资金额与债券期内的投资水平相匹配<sup>22</sup>。发行人应确保所募集的资金数额与项目成本一致，而且有足够的开展中或计划中绿色项目以供投放募集资金。

发行人应提前计划如何处置未能即时投放的资金。投资者可能要求发行人证明募集资金未被投放于非绿色基金或“非绿色”（“棕色”）项目。气候债券准则要求发行人披露不符合既定准则的募集资金用途<sup>23</sup>。毕马威建议发行人应准备向第三方提供证据，证明其已设立追踪机制和流程以确保募集资金的投放与债券条款一致，从而增强投资者的信心。

- **计量并报告环境效益：**考虑如何在债券或募资项目年期内，监控并定期报告实现环境及/或社会目标的进度（参阅第8页第3部分）。
- **选择适当的鉴证类型：**考虑寻求独立的第三方鉴证，以加强投资者对流程、监控和报告信息的信心（参阅第9页第4部分）

<sup>21</sup> <http://uk.reuters.com/article/2014/10/14/us-climatechange-summit-zurich-insurance-idUKKCN0I31BA20141014>. 检索日期2015年3月3日

<sup>22</sup> 绿色债券原则(2014)《发行绿色债券的自愿性流程指引》

<sup>23</sup> 气候债券倡议组织(2011)《气候债券准则：框架原形1.0版》

## 结论

随着绿色债券市场的持续发展，绿色债券为公私营机构提供了重要的资金来源，使其有机会为具有重大环境和社会效益的活动募集资金。然而，市场风险和挑战从来不会消失。如果市场需要建立公信力并确保长期快速增长，我们需要解决不少问题：例如对绿色债券的定义莫衷一是；追踪、管理和报告募集资金的要求不明确；以及对信息披露鉴证没有强制要求。毕马威预计未来两三年内，针对募集资金和项目绩效的投放、管理及报告指引和要求可能会收紧，准则模式或认可实践模式将趋于具体化。

规范化准则的出台有助降低发行人的交易成本，推动绿色债券的发行，提升投资者对绿色债券的兴趣和信心，因此可为市场带来积极影响。

债券发行人应立即采用严格的方法管理绿色债券的募集资金，而不是坐等强制性要求的出台。这不仅有助提升发行人对投资者、承销商和评级机构的公信力，同时可减低自身声誉风险。由于绿色债券属于长期融资工具，发行人在债券年期内及之后都需要承担声誉风险，因此发行人应从发行债券之日起便尝试降低声誉风险。



## 我们可提供的协助

毕马威成员所为各行各业的客户提供财务及可持续发展策略咨询服务，凭藉丰富的经验，毕马威全球网络享有领先同侪的优势。从绿色债券发行至债券到期后的整个周期，毕马威资本咨询和可持续发展服务的专业人员可共同为绿色债券发行人提供对市场的深入见解和整合发行方案。

纵观全球，毕马威成员所已为首批发行绿色债券的企业提供咨询和鉴证服务，客户遍布澳大利亚、英国、法国和印度。2011年，毕马威成为首家获气候债券准则绿色债券验证资格的大型会计师事务所，成员所将继续在准则和指引的发展中发挥积极作用。

毕马威专业人员将为客户评估融资和环境目标，评估拟定的融资结构，并协助客户制定管理募集资金及监控进度的流程和控制措施。我们可就绿色债券发行人的项目筛选原则合规情况、募集资金管理及进度报告提供独立的第三方鉴证服务。毕马威成员所将为贵公司提供熟悉多个领域的精英团队，而不是笼统的建议和泛泛而谈的方案。

### 毕马威绿色债券服务

毕马威在包括准备、执行、报告到利益相关者管理的整个绿色债券周期内为贵公司提供协助。

#### 融资方案审核

- 审核并评估融资目标和方案，协助贵公司优化资本结构及善用债务市场的投资需求
- 确定理想的融资渠道
- 为管理层提供意见

#### 制定绿色债券标准

- 按照现有的良好实践模式和投资者/业务需求，制定绿色债券框架和“绿色”（募集资金用途）标准
- 协助制定项目筛选和评估标准
- 制定管理募集资金的标准，审核资金管理流程和控制措施
- 按照行业良好实践模式和不断更新的指引/准则（绿色债券原则、气候债券准则）进行绿色债券框架基准评比

#### 执行

- 就向潜在投资者陈述信贷状况和绿色资质提供建议
- 就债务的发行流程提供咨询服务(包括挑选主管经理、关键商业条款咨询)
- 就与其他利益相关者（包括信用评级机构）沟通提供咨询意见
- 如果客户已制定内部框架，毕马威可就募集资金的用途和管理、项目筛选和评估以及发行人已制定的流程和控制措施提供第三方独立鉴证服务。

### 监控和报告

- 协助制定绩效指标和项目评估指标，以监控并报告财务和环境效益
- 协助以内部和外部利益相关者为对象的报告。

### 第三方独立鉴证

- 就发行人筛选项目、管理募集资金的流程和控制措施以及发行人的进度报告提供第三方独立鉴证服务。

### 利益相关者管理

- 完成债券投资者研究调查，从债券持有人的角度提供独立和不偏不倚的意见，了解债券持有人的绿色计划及对未来发行债券的需求
- 目前债券持有状况的简介(将新的绿色投资者与现有的债券持有人作对比)

### 联系我们

毕马威气候变化和可持续发展服务环球卓越研究中心

[sustainabilityservices@kpmg.com](mailto:sustainabilityservices@kpmg.com)

## 鸣谢

本报告由毕马威气候变化和可持续发展服务环球卓越研究中心及毕马威资本咨询组编制，谨此致谢：

### 主编



Wim Bartels  
毕马威可持续发展服务  
可持续发展报告和鉴证服务  
主管  
[bartels.wim@kpmg.nl](mailto:bartels.wim@kpmg.nl)



Paul Holland  
毕马威英国  
可持续发展服务总监  
[paul.holland@kpmg.co.uk](mailto:paul.holland@kpmg.co.uk)



Tim Metzgen  
毕马威英国  
资本咨询服务总监  
[tim.metzgen@kpmg.co.uk](mailto:tim.metzgen@kpmg.co.uk)

### 项目赞助者



Adrian King  
毕马威可持续发展服务全球  
主管  
[avking@kpmg.com.au](mailto:avking@kpmg.com.au)

### 编者



Phil Ludvigsen  
毕马威加拿大  
可持续发展服务总监  
[pludvigsen@kpmg.ca](mailto:pludvigsen@kpmg.ca)



Louise Harvey  
毕马威英国  
资本咨询服务副总监  
[louise.harvey@kpmg.co.uk](mailto:louise.harvey@kpmg.co.uk)



Mark McKenzie  
毕马威气候变化与可持续发展环球  
卓越研究中心  
市场推广、通讯及领先思维全球总  
监  
[mmckenzie@kpmg.com](mailto:mmckenzie@kpmg.com)



Jenny Merkley  
毕马威澳大利亚  
可持续发展服务副总监  
[jmerkley@kpmg.com.au](mailto:jmerkley@kpmg.com.au)



Eleanor Austin  
毕马威气候变化与可持续发展  
环球卓越研究中心  
全球领先思维经理  
[eleanor.austin@kpmg.co.uk](mailto:eleanor.austin@kpmg.co.uk)



Lois Smith  
毕马威英国  
可持续发展服务高级经理  
[lois.smith@kpmg.co.uk](mailto:lois.smith@kpmg.co.uk)

### 项目小组对以下人员表示感谢：

Etienne Yves Butruille Martinez, Arnaud van Dijk, Tamlyn Fung, Catalina Iorga, Brice Javaux, Marina de Oliveira Schurr, Ramon Pueyo Viñuales, Lois Smith, Marijke Vermaak, Jane Wilkinson, Hanife Ymer.

## 联系贵公司当地毕马威成员所专业人员

### 阿根廷

Martin Mendivelzua  
mmendivelzua@kpmg.com.ar

### 澳大利亚

Adrian V. King  
avking@kpmg.com.au  
Chi Mun Woo  
chiwoo@kpmg.com.au

### 奥地利

Peter Ertl  
perlt@kpmg.at

### 阿塞拜疆

Vugar Aliyev  
valiyev@kpmg.az

### 波罗的海

Gregory Rubinchik  
grubinchik@kpmg.com

### 比利时

Mike Boonen  
mboonen@kpmg.com

### 巴西

Ricardo Zibas  
rzibas@kpmg.com.br

### 加拿大

Bill J. Murphy  
billmurphy@kpmg.ca

### 智利

Luis Felipe Encina  
lencina@kpmg.com

### 中国

Maria Cheng  
maria.cheng@kpmg.com

### 哥伦比亚

MariaT. Agudelo  
magudelo@kpmg.com

### 塞浦路斯

Iacovos Ghalanos  
iacovos.ghalanos@kpmg.com.cy

### 捷克共和国

Michal Bares  
mbares@kpmg.cz

### 丹麦

Christian Honore  
chhonore@kpmg.com

### 芬兰

Tomas Otterstrom  
tomas.otterstrom@kpmg.fi

### 法国

Philippe Arnaud  
parnaud@kpmg.fr

### 德国

Simone Fischer  
simonefischer@kpmg.com

### 希腊

George Raounas  
graounas@kpmg.gr

### 匈牙利

István Szabó  
istvan.szabo@kpmg.hu

### 印度

Santhosh Jayaram  
santhoshj@kpmg.com

### 印度尼西亚

Iwan Atmawidjaja  
iwan.atmawidjaja@kpmg.co.id

### 爱尔兰

Eoin O' Lideadha  
eoin.olideadha@kpmg.ie

### 以色列

Oren Grupi  
ogrupi@kpmg.com

### 意大利

Piermario Barzaghi  
pbarzaghi@kpmg.it

### 日本

Kazuhiko Saito  
kazuhiko.saito@jp.kpmg.com  
Yoshitake Funakoshi  
yoshitake.funakoshi@jp.kpmg.com

### 哈萨克斯坦

Gregor Mowat  
gmowat@kpmg.ru

### 卢森堡

Jane Wilkinson  
jane.wilkinson@kpmg.lu

### 马来西亚

Lamsang Hewlee  
hewlee@kpmg.com.my

### 墨西哥

Jesus Gonzalez  
jesusgonzalez@kpmg.com.mx

### 荷兰

Bernd Hendriksen  
hendriksen.bernd@kpmg.nl

### 新西兰

Gabrielle Wyborn  
gwyborn@kpmg.co.nz

### 尼日利亚

Tomi Adepoju  
t.adepoju@kpmg.com

### 挪威

Per Sundbye  
per.sundbye@kpmg.no

### 菲律宾

Henry D. Antonio  
hantonio@kpmg.com

### 波兰

Krzysztof Radziwon  
kradziwon@kpmg.pl

### 葡萄牙

Filipa Rodrigues  
filiparodrigues@kpmg.com

### 罗马尼亚

Gheorghita Diaconu  
gdiaconu@kpmg.com

俄罗斯、乌克兰、  
格鲁吉亚和亚美尼亚  
Igor Korotetskiy  
ikorotetskiy@kpmg.ru

### 新加坡

Sharad Somani  
sharadsomani@kpmg.com.sg

### 斯洛伐克

Quentin Crossley  
qcrossley@kpmg.sk

### 南非

Neil Morris  
neil.morris@kpmg.co.za

Shireen Naidoo

Shireen.Naidoo@kpmg.co.za

### 南韩

Sungwoo Kim

区域主管：亚太区  
sungwookim@kr.kpmg.com

### 西班牙

Jose Luis Blasco Vazquez

区域主管：欧洲、中东和非洲  
jblasco@kpmg.es

### 斯里兰卡

Ranjani Joseph  
ranjanijoseph@kpmg.com

### 瑞典

Daniel Dellham  
daniel.dellham@kpmg.se

Jenny Fransson

jenny.fransson@kpmg.se

### 瑞士

Silvan Jurt

sjurt@kpmg.com

### 台湾

Charles Chen  
charleschen@kpmg.com.tw

Niven Huang

nivenhuang@kpmg.com.tw

### 泰国

Paul Flipse

pflipse1@kpmg.co.th

### 阿联酋

Sudhir Arvind

sarvind@kpmg.com

阿联酋和阿曼（下湾地区）

Paul Callaghan

pcallaghan@kpmg.com

### 英国

Vincent Neate

vincent.neate@kpmg.co.uk

### 美国

John R. Hickox

Regional leader: Americas

jhickox@kpmg.com

### 委内瑞拉

Jose O. Rodrigues

jrodrigues@kpmg.com

### 越南和柬埔寨

Paul Bahnisch

pbahnisch1@kpmg.com.vn

毕马威气候变化与可持续发展环球  
卓越研究中心  
[sustainabilityservices@kpmg.com](mailto:sustainabilityservices@kpmg.com)  
[kpmg.com/socialmedia](http://kpmg.com/socialmedia)



[kpmg.com/app](http://kpmg.com/app)



本刊物所载数据仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。本所已致力提供准确和及时的数据，但本所不能保证这些数据在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载数据行事。

© 2015 毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）— 瑞士实体。毕马威全球网络内的各个独立成员所均为毕马威国际的关联机构。毕马威国际不提供任何客户服务。成员所与第三方的约定对毕马威国际或任何其他成员所均不具有任何约束力；而毕马威国际对任何成员所也不具有任何上述约束力。版权所有，不得转载。毕马威的名称和标识均属于瑞士实体—毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）的注册商标。

刊物名称—可持续发展新思维：做好准备迎接绿色债券

由Create Graphics设计—CRT035845

出版编号：132231-G