

C L I F F O R D
C H A N C E



大中华地区
绿色债券市场的拓展

发展绿色经济

2019年11月

大中华地区 绿色债券市场的拓展

随着中国的绿色金融日益发达，大中华地区各地政府和机构继续按自身的步伐奋进。过去五年，为支持中国在绿色金融方面的总体政策方向，大中华地区多个监管机构包括中国内地以及香港、澳门特别行政区的监管机构均相继出台、实施一系列政策和指导方针。

中国内地

2015年，中国的“十三五”规划首次明确了中国实施绿色金融体系的政策方向。为支持这一政策方向，中国内地的主要监管机构例如中国人民银行（下称“央行”）、国家发展和改革委员会（下称“国家发改委”）在“十三五”规划宣布的同年发布了中国企业和金融机构在国内发行绿色债券的指引（见下文）。2016年8月，央行印发了《关于构建绿色金融体系的指导意见》。央行的指导意见是经国务院同意后拟定的，目的在于“从经济可持续发展全局出发，建立健全绿色金融体系，发挥资本市场优化资源配置的优势……支持和促进生态文明建设”。2017年6月，中国政府在国内正式启动了五个试点，通过国内金融机构向试点区内致力改善气候变化的企业提供各种激励措施和资金，促进国内绿色金融的发展。此外，在2017年里，国内另有两个主管金融监管的机构即中国银行间市场交易商协会（下称“NAFMII”）和中国证券监督管理委员会（下称“中国证监会”）也发布了中国非金融企业和境内上市公司开展国内绿色融资的指引（见下文）。

2018年，上海证券交易所（下称“上交所”）和中国证监会分别发文说明境内上市公司在国内募集绿色资金的披露规定。具体而言，上交所以“问答”的方式厘清境内上市公司对境内绿色企业债券和绿色资产支持证券在监管规定方面的一般疑问，而中国证监会所发布的《上市公司治理准则》概述了境内上市公司应公开披露与环境、社会和治理(ESG)有关的信息范围。与此同时，央行也提出了若干项旨在改善现行适用于中国境内银行和金融机构的国内绿色金融框架的举措，例如允许将绿色债券或绿色贷款纳入合格的中期借贷便利(MLF)，并确认将绿色债券和绿色贷款纳入对境内银行和金融机构进行宏观审慎评估(MPA)时评估的“绿色信贷业绩评价结果”。

2019年1月，中华人民共和国国务院发布政府工作报告，明确将“加强污染防治、加强生态改善、致力在绿色发展中取得重大进展”列为政府重点关注的十大任务之一。为支持该目标，国家发改委发布了《绿色产业指导目录》（下称《**发改委产业目录**》），《发改委产业目录》定义了构成“绿色资产”和“绿色活动”的资产和活动的种类，地方政府和监管机构也可以据此进一步制定与当地的绿色金融有关的适用政策和措施（见下文）。

香港特别行政区

2016年，香港特区政府通过香港品质保证局正式启动了“绿色金融认证计划”，为寻求在香港筹集绿色融资的实体建立独立的认证框架。在“绿色金融认证计划”下，香港品质保证局可以参照多个公认的绿色金融标准，包括国际资本市场协会的“绿色债券原则”（下称“**ICMA 绿色债券原则**”）等国际标准，以及中国人民银行（2015）第39号公告、上述《发改委产业目录》等国家标准。为进一步推广“绿色金融认证计划”，香港特区政府在2018年出台香港首个绿色债券资助计划（见下文）。2018年，香港主管证券监管事务的香港证券及期货事务监察委员会（下称“**香港证监会**”）也发布了《绿色金融策略框架》（见下文）。2019年，香港特区政府正式设立了香港首个政府绿色债券计划，并在所设立的计划下发行一笔绿色债券。香港特区政府还参与建立了由政府支持的非营利性组织香港绿色金融协会，以促进香港绿色金融的发展。近期，香港金融管理局（下称“**香港金管局**”）在2019年5月出台三套有关可持续银行业和绿色金融的重大措施（见下文）。

澳门特别行政区

在粤港澳大湾区（下称“**大湾区**”）计划的助力下，澳门最近开始逐步将特区转型为中国与葡语国家之间的绿色金融交易平台以及于本地区范围内的一个新的绿色融资租赁平台。

2018年12月，国家发改委与澳门特区政府签署了《关于支持澳门全面参与和助力“一带一路”建设的安排》（下称《**安排**》）。2019年2月，中国共产党中央委员会和中华人民共和国国务院联合发布《粤港澳大湾区发展计划纲要》（下称《**大湾区发展计划纲要**》）。根据《安排》和《大湾区发展计划纲要》，预计中央政府及各部门将支持澳门特区进一步研究在特区建立以人民币计价和结算的绿色金融平台的可行性。

关于绿色债券的主要政策和指引

中国内地

中国人民银行公告 [2015] 第 39 号（《公告》）

2015 年 12 月，作为中国的中央银行，央行就如何界定债券在国内的“绿色”资格确立了具体定义和指导方针。

国家发展和改革委员会办公厅关于印发《绿色债券发行指引》的通知 [2015] 3504 号（《发行指引》）

2015 年 12 月，作为中国国家政策管理机构，国家发改委发布了在中国内地发行绿色债券的指引，就如何界定债券在国内的“绿色”资格提供具体指引。

国家发改委在 2015 年 12 月发布的《发行指引》以及央行的以上《公告》各自对境内绿色债券资本市场的不同领域作出了补充说明。央行《公告》旨在为金融机构在中国银行间债券市场上发行绿色债券提供指导。至于国家发改委的《发行指引》则是用来规范非上市国有企业的绿色企业债券。

中国证监会关于支持绿色债券发展的指导意见（证监会公告 (2017) 6号）

2017 年 3 月，中国证监会发布了一系列有关境内上市公司发行绿色债券的指引。作为监督中国证券市场的主要监管机构，中国证监会负责监督股票、债券和投资基金的发行、交易、托管和结算。中国证监会的指导意见补充了央行和国家发改委所发布的指引，并同时鼓励上海和深圳两个证券交易所逐步建立专项绿色债券名单、指数和其他工具，以促进绿色投资。

国家发展和改革委员会办公厅关于印发《绿色产业指导目录（2019 年版）》的通知 [2019] 293 号（《发改委产业目录》）

2019 年 2 月，国家发改委、央行和其他五个监管机构联合发布《发改委产业目录》，并对国内绿色资产和绿色活动的构成进行了详细的界定。《发改委产业目录》涵盖六大类行业，包括节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业、生态环境产业、基础设施绿色升级和绿色服务。

与央行和国家发改委在 2015 年发布的指引相比，《发改委产业目录》的涵盖范围更广，覆盖了中国绿色产业的上游、中游和下游板块，并且删除了央行和国家发改委各自现有的指引中包含的一些模糊概念，因此更为具体实用。《发改委产业目录》特别引入了绿色服务产业的概念，指明了能够提供绿色债券第三方意见、保证和认证相关服务的机构。鉴于《发改委产业目录》的政策地位很高，预计央行和国家发改委将进一步更新各自的绿色债券指引，以协调《发改委产业目录》并保持相互一致。

香港

香港品质保证局《绿色金融认证计划》和香港特区政府《绿色债券资助计划》

香港品质保证局于 2016 年制定了《绿色金融认证计划》（下称“**GFCS**”），为绿色金融发行人提供第三方合格评定。**GFCS** 的制定，参照了不少广受公认的国际和国家绿色融资标准，例如 **ICMA** 绿色债券原则和《发改委产业目录》等。

2018 年，香港特区政府宣布推出《绿色债券资助计划》（下称“**GBGS**”），以资助合格的绿色债券发行人获得 **GFCS** 认证。在 **GBGS** 计划下，合格的绿色债券发行计划的 **GFCS** 认证费用可以按个别债券发行计划基础得到全额资助。**GBGS** 计划是一项年度计划，预计将随着香港特区政府每年提交的政府预算获得批准而得到更新。

香港证监会公布绿色金融策略框架

2018 年，香港证监会宣布用以促进香港绿色金融发展的策略框架。该框架具有以下目标：加强与绿色金融有关的披露标准，并使其与内地的政策方向和其他国际标准相互协调；促进和支持绿色相关投资的发展；并推动香港特区成为国际绿色金融中心。

香港金管局公布可持续银行业及绿色金融的重要举措

香港金管局于 2019 年推出三套措施，分别是绿色和可持续银行、负责任投资以及绿色金融中心，以支持和促进香港的绿色金融发展。具体上，香港金管局将在其基建融资促进办公室下建立上述绿色金融中心，以便为绿色金融行业的发展提供技术支持和经验分享的平台。

国内绿色标准与国际绿色标准的主要区别

当前的国内绿色标准与既有的一些国际绿色标准之间，存在着某些重大区别。主要区别包括：(i) 获认可为符合“绿色”条件的项目种类不同；及 (ii) 对债券募集资金的使用限制不同。例如涉及“洁净”煤的项目、化石燃料电站的改造、混合用途的基建项目（涉及可再生能源和化石燃料的项目）等，根据国内绿色标准会被视为合格的绿色项目，但在大多数情况下，根据国际绿色标准例如《绿色债券原则》则不会获得认可。

即便新刊发的《发改委产业目录》大致上与国际标准接轨，但以上差异仍然存在。不过，由于央行有意使其指引与国际最佳实践接轨，“洁净”煤可能会被剔除出央行经过更新的绿色债券目录，但是，即使进行这项修订，这项修订可能仍不适用于管辖企业绿色债券的国家发改委《发行指引》。此外，诸如国家发改委《发行指引》之类的指引允许国有企业绿色债券发行人最多使用 50% 的债券募集资金偿还现有银行贷款并投资于一般营运资金。相反，根据适用的国际绿色标准，一般而言至少 90% 至 95% 的债券募集资金会与绿色资产或项目相挂钩，才可以符合资格。

离岸绿色债券发行

对于寻求通过发行离岸绿色债券筹集资金的中国发行人来说，重点是确保债券发行和债券募集资金的使用符合既有的国际市场标准，而那些国际市场标准主要以《绿色债券原则》为代表。目前，只有很少的离岸绿色债券发行计划在中国进行。之前大多数的离岸发行计划都是来自中国的大型金融机构，例如中国农业银行、中国工商银行、中国银行和中国农业发展银行，尽管现正有更多的发行计划来自中国企业，例如新疆金风科技股份有限公司和中国长江三峡集团公司等。

境内绿色债券发行计划

中国实体的绿色债券发行计划大多数都是在中国境内的资本市场进行的，并且自 2015 年起符合上述国内绿色标准。与普遍上根据相关原则进行和自我监管的离岸绿色债券发行计划不同，境内绿色债券发行计划受到监管，并需要获得中国有关监管部门的具体批准。

鉴于中国政府在“十三五”计划下提供的总体政策支持，中国已迅速发展至拥有世界上最大的绿色债券市场。根据气候债券倡议组织（CBI）和中国中央国债登记结算有限责任公司联合发布的《2018 中国绿色债券市场报告》，中国的绿色债券发行量从 2015 年的几乎为零，至 2018 年已增至约人民币 2,820 亿元（428 亿美元）。该报告称，在 2018 年，中国发行人按照国际统一标准发行的绿色债券达到人民币 2,103 亿元（312 亿美元），而香港发行人在中国国内市场发行了人民币 14 亿元（2 亿 800 万美元）的绿色熊猫债券。此外，中国借款人获得了符合贷款市场公会（LMA）/亚太贷款市场公会（APLMA）绿色贷款原则的人民币 1 亿 2,200 万元（1,770 万美元）绿色贷款。报告还显示，符合国际绿色债券的定义（例如《绿色债券原则》）的中国发行人发行的绿色债券比例正在增加。报告指出，2017 年，中国发行的绿色债券当中 38% 没有采用国际标准。在 2018 年里，这一数字下降到 26%。

同时采用国内和国际统一标准进行的离岸绿色债券发行 - 中国农业发展银行

2018年11月，中国农业发展银行（下称“农发行”）进行了一次绿色和可持续发展债券的离岸独立发行。这是这家中国政策性发展银行发行首笔绿色和可持续发展债券。农发行了单一系列的离岸绿色和可持续发展债券，发行本金总额达5亿欧元。

有关债券是根据农发行制定的《绿色及可持续发展债券框架》（下称《农发行框架》）发行的，并经以下两方进行评估：(i) 奥斯陆国际气候和环境研究中心（CICERO）和国际可持续发展研究所提供了第三方意见；(ii) 中国节能环保集团有限公司为债券提供了第三方认证。特别的是，关于根据《农发行框架》实施的适用绿色标准，有关的第三方意见和第三方认证均确认，《农发行框架》既符合国际统一的2018年《绿色债券原则》，又符合根据《中国人民银行公告第39号》建立的国内绿色债券标准。

农发行持续地确保债券募集资金将专门用于为符合相关资格的绿色或社会责任项目提供资金，以支持可持续的水资源和废水管理、生物资源和土地资源的环境可持续管理、可再生能源、可负担的住宅、可负担的基础生活设施和基本服务。农发行各家分行的前线信贷部门将首先采用《农发行框架》作为主要遴选准则，识别和预先遴选合格的绿色和社会责任资产。初步的合格资产清单将提交给农发行总行，然后由农发行总行选出最终的合格资产清单。农发行还已承诺聘请合格的第三方顾问来参与项目评估和遴选过程。农发行相关部门将定期把各分行提交的符合资格的绿色、社会责任资产纳入储备，以备日后银行发行绿色、社会责任、可持续发展债券。只要仍有相关的绿色和可持续发展债券尚未清还，农发行便就会就其发行的绿色和可持续发展债券作出每年信息披露，并包括披露有关募集资金的分配以及对环境、社会的影响。

联系人



陈菀淇
合伙人
T: +852 2825 8891
E: angela.chan@cliffordchance.com



王彦琳
合伙人
T: +852 2826 2457
E: connie.heng@cliffordchance.com



蔡重阳
合伙人
T: +852 2826 2466
E: david.tsai@cliffordchance.com

发展绿色经济



本文最先发表于《**发展绿色经济：应对可持续发展的挑战和机遇**》。在该刊物里，我们以深远的眼光，审视企业的环境、社会及治理因素和可持续融资方面的发展。

联合国政府间气候变化专门委员会（IPCC）的报告和其他报告阐明的关于气候变化的严厉警告说明，为实现《巴黎协定》的目标，有必要采取紧急行动。公众、政府和立法者正在注意情况，并采取行动。至今为止，大部分的立法工作都聚焦于金融系统上。但是，现在的立法工作已越来越多着重于非金融机构以及它们应该遵守的要求，该等要求源于立法、公众压力和可能的诉讼。

《**发展绿色经济**》一文讲述了环境和可持续因素的影响范围和程度。请浏览 www.cliffordchance.com/greeneconomy，阅读并下载全文。

我所以全球业务网络 在 21 个国家设有 32 家办事处



阿布扎比
阿姆斯特丹
巴塞罗那
北京
布鲁塞尔
布加勒斯特
卡萨布兰卡
迪拜
杜塞尔多夫
法兰克福
香港
伊斯坦布尔
伦敦

卢森堡
马德里
米兰
莫斯科
慕尼黑
纽卡斯尔
纽约
巴黎
柏斯
布拉格
罗马
圣保罗
首尔

上海
新加坡
悉尼
东京
华沙
华盛顿特区
利雅得 *

* 高伟绅律师事务所与设于沙地阿拉伯利雅得的 Abuhimed Alsheikh Alhagbani 律师事务所订有合作协议。高伟绅律师事务所与乌克兰 Redcliffe Partners 是联盟律师事务所。

CLIFFORD CHANCE

以上有关中国的内容系基于我们作为国际法律顾问就客户在中国的经营活动中代表客户的经验，不应视为就中国法律的适用的法律意见。与所有在中国设有办公室的国际律师事务所相同，尽管我们可以提供有关中国法律环境影响的信息，但我们不能从事中国法律事务。我所具有中国法律职业资格的雇员现在不能作为中国律师执业。

本刊物不一定谈及每个重要课题，也不一定涵盖所谈及的课题的各个方面。本刊物并非为提供法律咨询意见或其他建议而设计。

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, 10 Upper Bank Street,
London, E14 5JJ

© Clifford Chance 2019

高伟绅律师事务所 (Clifford Chance LLP) 是在英格兰与威尔士注册的一家有限责任合伙机构。注册编号 OC323571，注册办事处地址：10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

本文当中“合伙人”一词指高伟绅律师事务所的成员，或者具有同等地位和资格的雇员或顾问。

若阁下不想收取我所相信阁下会想知道的事件或法律发展的更多信息，请电邮至 nomorecontact@cliffordchance.com 或来函 Clifford Chance LLP, 10 Upper Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JJ 告知我所信息库管理员。

阿布扎比 · 阿姆斯特丹 · 巴塞罗那 · 北京 · 布鲁塞尔 · 布加勒斯特 · 卡萨布兰卡 · 迪拜 · 杜塞尔多夫 · 法兰克福 · 香港 · 伊斯坦布尔 · 伦敦 · 卢森堡 · 马德里 · 米兰 · 莫斯科 · 慕尼黑 · 纽卡斯尔 · 纽约 · 巴黎 · 珀斯 · 布拉格 · 罗马 · 圣保罗 · 首尔 · 上海 · 新加坡 · 悉尼 · 东京 · 华沙 · 华盛顿特区

高伟绅律师事务所与设于沙地阿拉伯利雅得之 Abuhimed Alsheikh Alhagbani 律师事务所订有合作协议。

高伟绅律师事务所与乌克兰 Redcliffe Partners 是联盟律师事务所。



RECYCLED
Paper made from
recycled material
FSC® C012830