

中华人民共和国金融行业标准

JR/T 0280—2023

绿色债券信用评级指引

Guidelines for green bond credit rating

2023 - 07 - 25 发布

2023 - 07 - 25 实施



## 目 次

前言 .....	II
1 范围 .....	1
2 规范性引用文件 .....	1
3 术语和定义 .....	1
4 绿色债券信用评级尽职调查 .....	1
5 绿色债券信用评级分析 .....	4
6 绿色债券信用评级报告 .....	6
7 绿色债券信用评级信息披露 .....	8
8 绿色债券信用评级利益冲突防范 .....	8
参考文献 .....	10

## 前 言

本文件按照GB/T 1.1—2020《标准化工作导则 第1部分：标准化文件的结构和起草规则》的规定起草。

请注意本文件的某些内容可能涉及专利。本文件的发布机构不承担识别专利的责任。

本文件由中国人民银行征信管理局提出。

本文件由全国金融标准化技术委员会（SAC/TC 180）归口。

本文件起草单位：中国人民银行征信管理局、中国人民银行金融市场司、中国人民银行研究局、中国人民银行金融研究所、中国银行间市场交易商协会、中国人民银行重庆营业管理部、中国人民银行杭州中心支行、中国人民银行福州中心支行、中国人民银行南昌中心支行、北京国家金融标准化研究院有限责任公司、中诚信国际信用评级有限责任公司、东方金诚国际信用评估有限公司、联合资信评估股份有限公司、上海新世纪资信评估投资服务有限公司。

本文件主要起草人：任咏梅、万存知、张子红、田地、吴岷钢、雷曜、曹媛媛、高明、黄宁、车士义、杨娉、韩春燕、黄鹂、王晓晴、宋玮玮、杨景、管晓明、张甜薇、秦佳辉、汪沛、楚晓辉、谷小青、周夕崇、谢彦丽、薄舜添、李佳凝、张晋钰、闫衍、俞春江、方怡向、李振宇、刘艳、林青、沈双波、崔子骁、李占宇、左嫣然、李诗、余璐、戴晓枫、李理、费宪进、郭斐、江宇、王力、谢静、范艳芳、沈凯蓉、彭磊、漆世濠。

# 绿色债券信用评级指引

## 1 范围

本文件规定了信用评级机构开展绿色债券信用评级业务的相关原则和要求，包括尽职调查、信用评级分析、信用评级报告、评级信息披露和信用评级利益冲突防范等。

本文件适用于指导信用评级机构绿色债券信用评级体系建设。

## 2 规范性引用文件

本文件没有规范性引用文件。

## 3 术语和定义

下列术语和定义适用于本文件。

### 3.1

**绿色债券** green bond

将募集资金专门用于支持符合规定条件的绿色产业、绿色项目或绿色经济活动，依照法定程序发行并按约定还本付息的有价证券。

### 3.2

**绿色债券信用评级** green bond credit rating

在一般信用评级的基础上，将环境、社会和治理（Environmental, Social and Governance, ESG）因素带来的潜在风险纳入对绿色债券的考量，对绿色债券发行主体偿债能力和偿债意愿开展的综合评价。

## 4 绿色债券信用评级尽职调查

### 4.1 基本原则

信用评级机构应遵循独立、客观、公正的原则对评级对象进行尽职调查，参与尽职调查的人员应具备良好的职业道德和专业能力，遵循独立客观、诚实守信、勤勉尽责的原则开展尽职调查工作。绿色债券信用评级尽职调查应在符合现行评级监管要求和自律规则的基础上，充分了解绿色债券发行主体的可持续发展战略、环境管理体制机制、环境及社会责任表现以及绿色项目具体情况等内容。

### 4.2 绿色债券专项资料收集

#### 4.2.1 总体要求

信用评级机构应在一般债券信用评级资料收集清单的基础上,增加针对绿色债券特有分析要素所需的专项资料清单。

#### 4.2.2 企业主体

##### 4.2.2.1 非金融企业主体

受评对象为非金融企业主体时,绿色债券信用评级专项资料清单应包括以下内容。

- a) 企业及控股股东、子公司的环境信用记录。
- b) 企业的可持续发展战略。
- c) 企业拟投资的绿色产业项目。
- d) 企业的环境管理体制机制。
- e) 企业近3年建设运营的绿色产业项目信息和环境效益表现。
- f) 企业享受环保税收优惠或受到环保处罚的情况。
- g) 与绿色债券信用评级相关的事宜。

##### 4.2.2.2 重点排污单位

受评对象为生态环境主管部门公布的重点排污单位的公司及其重要子公司时,绿色债券信用评级专项资料清单除4.2.2.1中规定的内容外,还应包括以下内容。

- a) 企业的排污信息、防治污染设施的建设和运行情况。
- b) 企业的建设项目环境影响评价及其他环境保护行政许可情况。
- c) 企业的突发环境事件应急预案。
- d) 企业的环境自行监测方案。

##### 4.2.2.3 金融企业主体

受评对象为金融企业主体时,绿色债券信用评级专项资料清单应包括以下内容。

- a) 企业的绿色信贷管理规章制度文件。
- b) 企业的历史绿色信贷投放情况。
- c) 企业的绿色信贷组织建设和发展战略。
- d) 企业的绿色产业项目筛选标准及决策程序的合规性和完备性。
- e) 与绿色债券信用评级相关的事宜。

#### 4.2.3 绿色债券

受评对象为绿色债券时,绿色债券信用评级专项资料清单除4.2.2中要求的资料外,还应包括以下内容。

- a) 拟投资的绿色产业项目类别。
- b) 拟投资的绿色产业项目认定依据。
- c) 拟投资的绿色产业项目认定标准。
- d) 环境效益目标。
- e) 募集资金用途。
- f) 募集资金管理制度。
- g) 信息披露制度。
- h) 与绿色债券信用评级相关的事宜。

#### 4.2.4 绿色结构化产品

受评对象为绿色资产支持证券等结构化产品时，绿色债券信用评级专项资料清单除4.2.3中要求的资料外，还应包括资产池内基础资产的相关资料。

示例：基础资产涉及绿色项目的简介、立项合规审批材料等。

#### 4.2.5 其他相关资料

##### 4.2.5.1 其他相关资料清单

绿色债券信用评级专项资料清单中其他相关资料清单应包括以下内容。

- a) 绿色债券评估认证报告。
- b) 环境影响评价报告。
- c) 节能评估报告。
- d) 相关技术先进性证明材料。
- e) 企业环境报告书。
- f) 社会责任报告。
- g) 与绿色债券信用评级相关的事宜。

##### 4.2.5.2 增信资料清单

受评对象具有增信措施的，绿色债券信用评级专项资料清单除4.2.5.1中要求的资料外，其他相关材料应包括以下内容。

- a) 增信方案。
- b) 担保方相关资料或抵质押资产相关资料。
- c) 与绿色债券信用评级相关的事宜。

#### 4.3 绿色债券评级实地调查访谈

##### 4.3.1 企业主体

受评对象为非金融企业主体时，绿色债券评级实地调查应访谈近3年建设运营的主要绿色项目运营主体的负责人、主要拟投资绿色产业项目运营主体的负责人。

受评对象为金融企业主体时，绿色债券评级实地调查应访谈金融企业主体中负责绿色金融业务的部门负责人或相关业务人员。

##### 4.3.2 绿色债券

受评对象为绿色债券时，绿色债券评级实地调查除4.3.1中要求的事项外，还应实地勘察并访谈募投项目运营主体的高级管理人员、募投项目技术管理人员等，主要调查内容如下。

- a) 绿色债券募投项目的真实性。
- b) 绿色债券募投项目的实际运行情况及环境效益情况。
- c) 绿色债券募投项目的合规性。

##### 4.3.3 绿色结构化产品

受评对象为绿色资产支持证券等结构化产品时，绿色债券评级实地调查除4.3.2中要求的事项外，还应抽样实地勘察基础资产，并访谈原始权益人的董事、监事、高级管理人员和基础资产涉及项目的技术管理人员等，主要调查内容如下。

- a) 基础资产涉及项目的真实性。
- b) 基础资产涉及项目的实际运行情况及已实现环境效益情况。
- c) 基础资产涉及项目的合规性。

## 5 绿色债券信用评级分析

### 5.1 基本原则

绿色债券信用评级分析宜在一般债券评级分析的基础上，考虑募投项目的绿色属性、募集资金使用合规性以及绿色项目环境效益表现等，将ESG等因素纳入评级框架，进一步评估绿色属性可能给债券信用风险带来的影响。绿色债券信用评级分析包括以下内容。

- a) 在发债主体评级方法的基础上，增加ESG方面的信用评级分析内容，并在评级模型指标体系中体现ESG指标，并鼓励建立针对ESG因素的评级模型。
- b) 在发行人信用评级的基础上，对绿色债券的信用评级宜关注绿色债券专属的条款对债券偿付保障程度的影响，以确定绿色债券信用等级与同一发行人非绿色债券信用等级的差异程度。
- c) 跟踪评级时信用评级机构宜持续关注绿色债券募投项目与绿色项目判别标准的符合性、募集资金使用的合规性以及环境效益的实现程度，当发现与首次评级时的判断出现偏差时，信用评级机构宜充分考虑这种偏差对绿色债券发债主体和绿色债券债项的信用等级造成的影响并及时进行评估。
- d) 信用评级机构宜积极引进能源领域、气候领域或环境领域方面专业人员或者聘请外部专家，并在评审委员会中针对绿色债券信用评级配置至少1名能源领域、气候领域或环境领域专业人员，或引用外部专家意见，对受评绿色债券信用评级分析发表专业意见。
- e) 与绿色债券信用评级分析相关的事宜。

### 5.2 绿色债券发债主体偿债能力分析

#### 5.2.1 总体要求

绿色债券发债主体偿债能力分析应在一般主体评级方法基础上进一步关注绿色债券特有评级分析要素对偿债能力的影响。绿色债券特有评级分析要素包括绿色债券特有属性对绿色债券发债主体行业及区域环境、公司治理与管理、经营情况、现金流以及外部支持等方面的影响。

#### 5.2.2 行业及区域环境分析

行业及区域环境分析包括以下内容。

- a) 发债主体从事业务所处的行业与环境的关系。
- b) 发债主体所从事业务与当地经济政策、产业规划之间的关系。
- c) 环境执法与政策的区域差异，根据当地政府的环境政策与执法力度分析其对于发债主体信用状况所带来的影响。
- d) 与行业及区域分析相关的事宜。

#### 5.2.3 公司治理与管理分析

公司治理与管理分析包括以下内容。

- a) 发债主体是否将ESG因素纳入经营决策，是否将ESG相关要求制度化并采取有效措施保障运行；发债主体ESG表现是否有助于企业规避环境和社会风险，提升企业的品牌形象和产品的竞争优势，获得政府相关的政策支持等。

- b) 发债主体的环境风险策略分析，了解发债主体是否具有环境风险策略方面的文件，明确环境风险因素在经营和投资策略中的作用；发债主体已有环境表现是否与该策略相背离。
- c) 发债主体环境管理能力分析，发债主体是否为其环境风险策略的执行制定了环境风险管理机制，例如管理团队、风险管理的技术等；评估其环境管理能力的提升或下降对降低或提高突发性环境事故风险，进而减少或增加因环境事故造成的罚款、赔偿以及修复费用的影响。
- d) 与公司治理和管理分析相关的事宜。

#### 5.2.4 经营情况分析

经营情况主要分析绿色属性对发债主体经营情况的影响，包括以下内容。

- a) 发债主体通过良好的环境表现提升公众形象，增加其产品或服务的认可度，进而提升其产品或服务的市场份额，提高企业在同行业中的竞争优势，从而获得更高销售收益。
- b) 绿色债券募集资金被挪作他用时，导致企业声誉降低，进而影响产品或服务的市场份额的情况。
- c) 各种内外部因素引起的经营变化导致绿色效益高于预期或低于预期，进而影响以环境效益为基础设计的收费权发生增值收益或减值损失的情况。
- d) 与经营情况分析相关的事宜。

#### 5.2.5 财务表现分析

财务表现分析包括以下内容。

- a) 基于环境效益设计的政府补贴，既包括面向消费者发放的补贴，也包括直接向供应方提供的补贴。
- b) 针对绿色项目的税收优惠。
- c) 政府购买或其他方购买产生环境效益的服务。
- d) 环境配额通过有偿交易实现环境效益的内部化，包括碳排放配额、可再生能源电力配额、排污权、中国核证自愿减排量、碳汇量、节能量等。
- e) 基于环境效益设计的收费权。
- f) 环境效益间接的内部化机制，政府为绿色融资项目提供便利或优惠条件以及政策支持等。
- g) 与财务表现分析相关的事宜。

#### 5.2.6 外部支持分析

外部支持分析包括以下内容。

- a) 政府支持分析或机构支持分析，分析政府或有关机构对发债主体从事的绿色产业或项目的支持程度，以及对绿色债券的支持程度。分析政府对绿色企业、绿色债券、绿色担保等相关补贴政策的稳定性，并对相关政策的可持续性做出预判。
- b) 外部融资支持分析，分析绿色基金或社会责任投资等对于绿色债券融资便利性和成本的影响，评估发债主体可获得的外部融资支持。
- c) 与外部支持分析相关的事宜。

注：1. 机构支持包括股东担保、关联方支持等。

2. 外部融资支持指有关主管部门通过成立产业基金等方式提供的资金支持及其他备用流动性支持。

### 5.3 绿色债券发债主体偿债意愿分析

绿色债券发债主体偿债意愿分析在通常的偿付意愿分析基础上应额外关注以下内容。

- a) 绿色债券相关的信用记录，例如环保领域失信黑名单、绿色资金使用方面的信用记录、发债主体所从事的业务或者特定项目已经取得的绿色效益等。

b) 其他因素，例如发债主体历史偿债情况、转移核心资产情况等。

## 5.4 绿色债券债项信用分析

### 5.4.1 总体要求

绿色债券债项信用分析应在债券评级方法基础上进一步分析增信效力、项目收益债、结构化产品对债项信用的影响。

### 5.4.2 增信效力分析

信用评级机构应当根据审慎原则，对绿色债券的特有增信措施的增信效力进行分析，包括以下内容。

- a) 绿色担保，主要关注绿色担保人的代偿能力和ESG表现，以及绿色担保特有条款对代偿可能性的影响程度。
- b) 绿色项目所依附的固定资产设施抵押担保，主要关注绿色抵押物的变现方面是否存在特殊的便利条件或不利条件以及对变现价值的影响。
- c) 碳排放权、排污权以及可获得稳定现金流的收益权等质押担保，主要关注绿色质押物是否存在影响质押物价值的特有状况。
- d) 与增信效力分析相关的事宜。

### 5.4.3 项目收益债分析

绿色募投项目所产生的现金流为绿色项目收益债主要偿债来源，在针对绿色项目现金流测算时应额外考虑绿色项目所致的预期环境效益或环境成本，并分析环境效益或环境成本被内部化为该项目现金流的程度。

### 5.4.4 结构化产品分析

结构化产品分析包括以下内容。

- a) 评估基础资产的现金流受环境因素影响的程度，主要分析内容包括但不限于基础资产的类型、对环境的敏感程度、环境效益或环境成本内部化为基础资产现金流的可能性等。
- b) 原始权益人的环境信用，由于基础资产通常由原始权益人继续运营和管理，因此原始权益人的环境信用通常决定了基础资产的环境信用，从而可能对基础资产的现金流产生影响；此外在设置了原始权益人提供差额补足机制的情况下，原始权益人现金流受环境因素的影响也会波及资产支持证券或票据的现金流入。
- c) 结构分层，资产支持证券等结构化产品通常对现金流进行内部分层，通过让劣后级资产支持证券先行承担风险的方式为优先级资产支持证券提供额外的支持。从环境信用分析的角度，也可评估环境效益或环境成本内部化导致的现金流对结构分层设计及对优先级增信效果的影响。
- d) 与结构化产品分析相关的事宜。

## 6 绿色债券信用评级报告

### 6.1 基本原则

信用评级机构宜在信用评级报告中单独披露受评对象的 ESG 表现和对信用等级的影响程度，或者在债券概况、募投项目概况、企业管理、业务运营等部分增加对募投项目绿色属性、募集资金使用合规性、绿色项目环境效益表现等内容的分析。

## 6.2 首次评级报告

### 6.2.1 绿色债券概况

绿色债券首次评级报告中除受评债券的主要条款、募集资金投向等一般内容外，还应包括有关绿色债券特有的偿债保障措施等。

### 6.2.2 绿色债券募投项目概况

绿色债券首次评级报告中除满足一般债券募投项目概况撰写要求外，还应包括以下内容。

- a) 募投项目的绿色属性和绿色债券评估认证情况，包括绿色项目的基本情况、绿色属性判别依据和标准、项目筛选决策制度以及项目合规审批手续等。
- b) 募投项目预计产生的环境效益（如有），例如能源节约、碳减排、污染物减排、资源综合利用情况等。

### 6.2.3 公司治理与管理情况

绿色债券首次评级报告中应阐述受评主体在 ESG 方面的制度安排、执行情况和具体表现，包括以下内容。

- a) 发债主体是否将 ESG 因素纳入经营决策。
- b) 发债主体是否明确环境风险因素在经营和投资策略中的作用。
- c) 发债主体是否为其环境风险策略的执行建立管理机制。
- d) 发债主体关于 ESG 方面制度的具体执行和表现情况等。
- e) 与公司治理与管理情况相关的事宜。

### 6.2.4 绿色业务运营情况

绿色债券首次评级报告在一般债券信用评级报告业务运营分析的基础上，包括以下内容。

- a) 发债主体绿色业务运营模式。
- b) 发债主体绿色业务经营情况。
- c) 发债主体绿色业务发展战略。
- d) 在建绿色项目和未来 3 年拟建绿色项目的基本情况。
- e) 发债主体及项目运营主体的环境信用。
- f) 绿色投资和运营记录。
- g) 环境风险控制能力。
- h) 与绿色业务运营情况相关的事宜。

## 6.3 跟踪评级报告

绿色债券跟踪评级报告可额外披露以下内容。

- a) 已投资的绿色项目是否合规。
- b) 绿色项目筛选和决策制度是否得到有效执行。
- c) 绿色债券募集资金管理制度是否得到有效执行。
- d) 绿色项目环境效益是否达到预期目标。
- e) 获得的绿色债券评估认证是否发生变化。
- f) 信用评级机构应在跟踪评级报告中披露绿色债券支持项目或企业发生重大污染责任事故及其他环境违法事件等信息（若有）。

## 6.4 可选择披露的信息

信用评级机构可在评级报告中选择披露以下信息。

- a) 发债主体节能环保荣誉资质、绿色供应链等。
- b) 发债主体责任投资、员工权益及社会公益参与情况等。
- c) 发债主体公司商业道德及管理透明度等。
- d) 绿色金融债券可选择披露募集资金重点投向领域，或披露明确不参与投资的领域。

## 7 绿色债券信用评级信息披露

### 7.1 基本原则

绿色债券评级信息披露宜符合现行评级监管要求和自律规则，在一般债券信息披露要求的基础上，在发行时对募投项目的绿色属性、预期环境效益目标、资金管理及信息披露管理制度等信息进行额外披露；绿色债券存续期间，宜持续跟踪募集资金使用情况、募投项目进展情况、环境效益实现情况等，在上述情况发生重大变化时宜及时进行评估以采取相应评级行动并对外披露。

### 7.2 评级体系文件

评级体系文件应至少包括与绿色债券信用评级业务类别对应的评级分析方法和模型。

绿色债券评级分析方法、绿色债券评级模型有实质性变更的，信用评级机构应及时披露变更事项及其对信用等级的影响。

### 7.3 评级报告和相关公告披露规范

信用评级机构应做好绿色债券评级对象的首次评级和持续跟踪工作。

绿色债券存续期内，信用评级机构应对发债主体和相关债项进行持续跟踪，就其发行前承诺措施的落实情况、监管要求的遵循情况以及预期绿色效益的实现情况进行持续监测，如出现项目在实施过程中未履行绿色标准、资金使用不合规或环境效益表现远未达到预期目标等情况，信用评级机构应及时进行跟踪评级分析，并依据相关评级方法和模型评估是否需要相应调整信用等级和评级展望，出具相关评级报告或公告，并按照现行评级监管要求和自律规则及时对外披露。

## 8 绿色债券信用评级利益冲突防范

### 8.1 基本原则

信用评级机构宜符合绿色债券信用评级利益冲突防范特殊要求，坚持评级独立性，防范因利益冲突导致投资者或发债主体等评级相关方合法利益受损的情形。

信用评级机构应对项目组成员进行利益冲突审查，项目组成员应签署利益冲突回避承诺书。

### 8.2 绿色债券信用评级利益冲突防范特殊要求

信用评级机构应建立绿色债券利益冲突管理工作机制和相关制度，明确应防范的利益冲突情形，有效识别、防范和消除信用评级业务中产生的利益冲突，如无法有效消除利益冲突，则应对产生的利益冲突进行充分披露和有效管理。

信用评级机构同时开展绿色债券信用评级业务、绿色债券评估认证业务和ESG相关业务的，应保持绿色债券评级业务在组织、业务、人员等方面的独立性，绿色债券评级作业部门与非评级业务部门之间应建立防火墙实施隔离。

### 参 考 文 献

- [1] JR/T 0030—2006（所有部分） 信贷市场和银行间债券市场信用评级规范
  - [2] 《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95号文印发）. 2006-04-04
  - [3] 《中国人民银行 财政部 发展改革委 环境保护部 银监会 证监会 保监会关于构建绿色金融体系的指导意见》（银发〔2016〕228号）. 2016-08-31
  - [4] 《中国人民银行 中国证券监督管理委员会公告》（〔2018〕第14号）. 2018-09-04
  - [5] 《信用评级业管理暂行办法》（中国人民银行 国家发展和改革委员会 财政部 中国证券监督管理委员会令〔2019〕第5号发布）. 2019-11-26
  - [6] 《绿色债券支持项目目录（2021年版）》（银发〔2021〕96号文印发）. 2021-04-02
  - [7] 《中国人民银行 国家发展改革委 财政部 银保监会 证监会关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》（银发〔2021〕206号）. 2021-07-29
-