

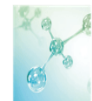
可持续金融分类标准新格局

中欧可持续金融分类标准

2021年12月16日

可持续金融分类标准已在多个司法管辖区涌现。市场参与者经常为不同的分类标准而“头疼”不已。因此，旨在提升分类标准的可比性，欧盟和中国这两个分类标准的先锋共同主持了国际可持续金融平台（IPSF）的分类标准工作组，而该工作组更是在最近发布了《共同分类目录》。然而，这是否为治疗“头疼”的一剂良药？能否在“临床试验”中得到验证？它又将如何影响金融市场？

gsh.cib.natixis.com |



中国和欧盟气候与环境目标快照



欧盟 气候身份证

气候目标:
2050年气候中和

国家自主贡献新目标:
到2030年, 与1990年的水平相比, **温室气体排放至少减少55%**。

可持续金融:

- 欧洲绿色新政- 在未来十年内调动至少1万亿欧元的可持续投资
- 正在使用且不断发展的欧盟可持续金融分类

2020年全球GDP占比:
18.1%

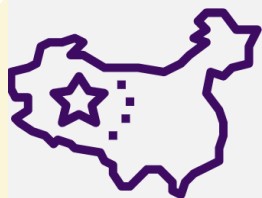
2018年全球温室气体排放占比:
7.8%

最近动态

一揽子政策 - “Fit for 55 package”
欧盟委员会于7月14日通过了13项提案, 以实现更具雄心的温室气体减排目标。

可持续金融:
欧盟委员会于2021年7月宣布了一项“新的可持续金融战略”, 以使公共机构更易于可持续融资, 并将私有资本引向可持续的项目。

- **披露:**可持续金融分类法案第8条款补充规定授权法案
- **可持续金融分类标准:**可持续金融分类方案-第一气候授权法案批准通过并将于2022年1月1日实施; 欧盟绿色债券标准和社会责任融资分类标准正在公开征求意见



中国 气候身份证

气候目标:
2030年前碳达峰&2060年前碳中和

国家自主贡献新目标:
每单位国内生产总值的二氧化碳排放量比2005年的水平减少**65%**以上

可持续金融:

- 建立绿色金融体系的“5大支柱”
- 绿色产业指导目录和绿色债券支持项目目录

2020年全球GDP占比:
17.4%

2018年全球温室气体排放占比:
26.9%

最近动态

双碳目标指导意见 - “1+N” 政策体系
10月, 中国政府发布了一系列应对气候变化的顶层设计文件, 并提出了详细的目标。

可持续金融:

- **不再新建海外煤电项目**
- 中国人民银行推出碳减排支持工具
- 中国人民银行发布**银行业金融机构绿色金融评价方案**, 鼓励发展绿色债券和贷款
- **披露:** 中国人民银行发布首个**金融机构环境信息披露指南** (JR/T 0227-2021)
- **可持续金融分类标准:** 绿色债券支持项目目录2021版于2021年7月1日生效



- 早在2005年, “欧盟-中国气候变化研究伙伴关系”就为该领域的合作和对话搭建了一个高级别政治框架。近期, 于2020年两个经济体建立了中欧环境与气候高层对话。
- 欧盟对中国国家碳市场的设计和实施提供了帮助, 类似的合作项目在新冠疫情后的经济复苏中也有体现。



1

可持续金融分类目录ABC

可持续金融分类目录：可持续经济活动的起点

可持续金融分类目录是一种**分类工具或系统**，旨在帮助投资者和公司**对可持续经济活动做出知情的投资决策**。它的目的是在环境或社会问题上，建立市场参与者对什么是公认的“可持续”的清晰认识。

一个关键的话题



- 分类目录是许多可持续金融法规的基石，也是公共政策、刺激计划、审慎支持因素等的依据
- 它们的发展充满了政治压力或经济游说（例如，关于天然气、核能、转基因生物、清洁煤、生物燃料等的激烈辩论）

- **环境和纯绿色分类目录是最常见的**
- **但社会责任和转型分类目录的发展势头见强**
- **欧盟的分类目录是最全面和最细化的，中国的分类目录则对亚洲投资者和新兴市场有重要作用**
- **最重要的是，它是整个用例、法规和计划（披露、金融产品的标签、公共采购、审慎变化）的生态系统的基础。**

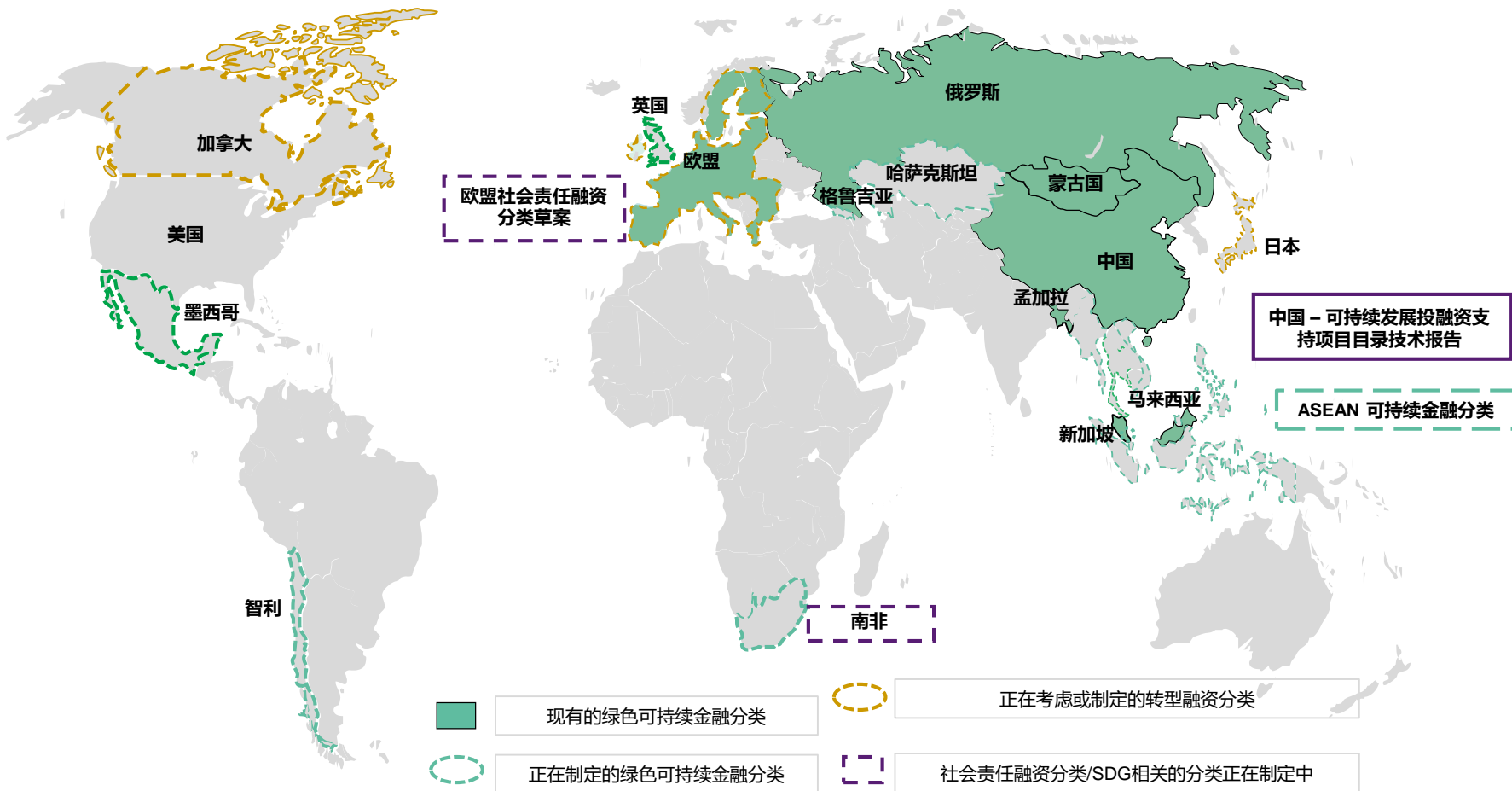
一个全球的基准

趋势与机遇

- 许多国家根据自己的需要从欧盟的分类标准中汲取了灵感并进行了调整，而中国则帮助了蒙古国制定了其分类标准
- **协调和统一分类目录**虽然是一种挑战，但也是必要的
- 分类标准一致性的披露不应视为报告的负担，而应当作为引导公司商业模式转型的工具

全球现象：可持续金融分类目录的兴起

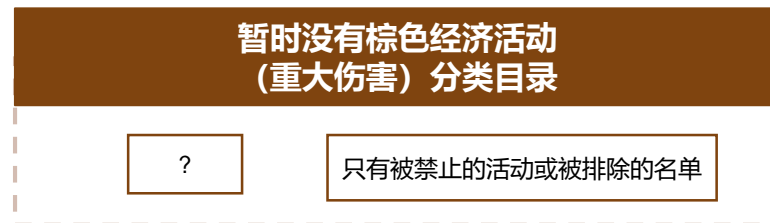
地图 | 现有和正在制定的可持续金融分类标准一览



这项研究主要是在2021年上半年进行的。此后出现了许多其他倡议，而且公告不断增加。因此，一些分类标准在本研究中没有涉及，或者没有详细说明。例如，韩国的分类标准，但也有斯里兰卡、印度尼西亚、越南、菲律宾、泰国、哥伦比亚或新西兰的分类标准。

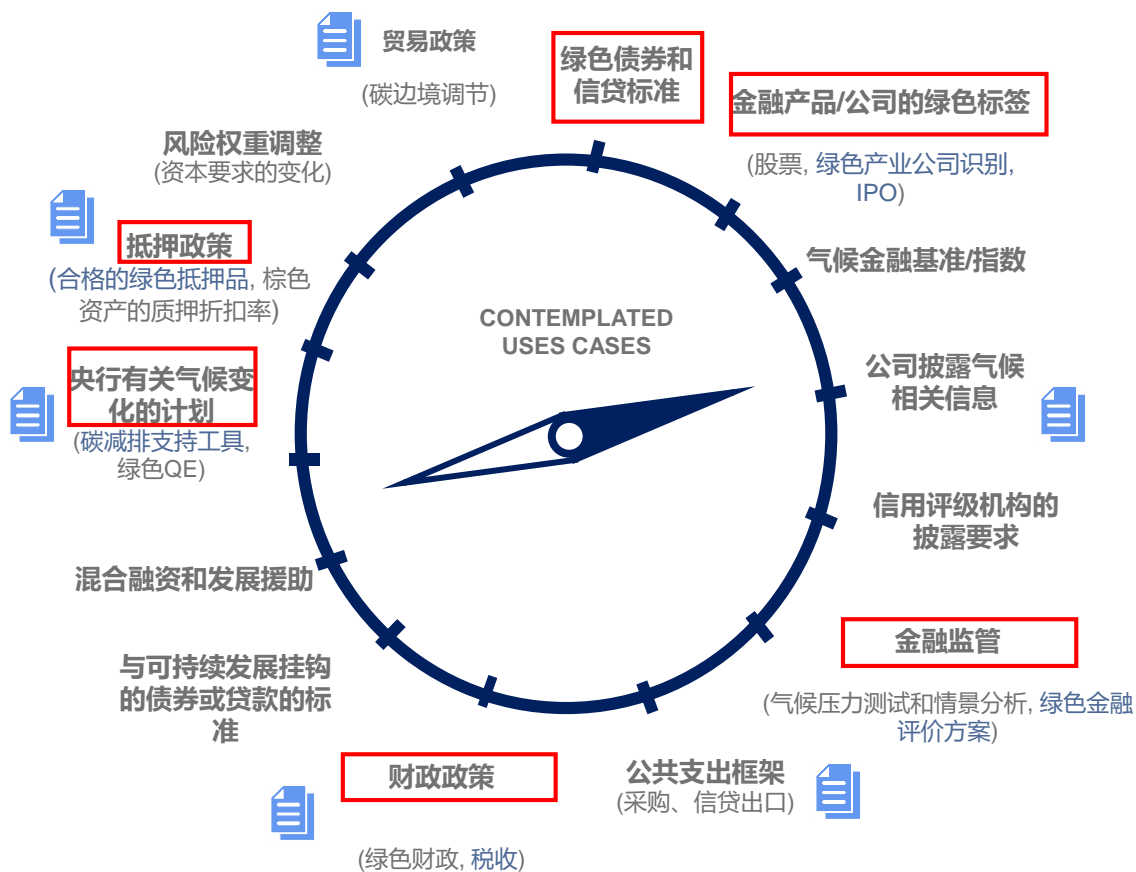
全球的可持续金融分类目录制定竞赛

我们的研究样本



分类目标使用场景的多样性令人吃惊

分类目录很少是独立的文件，而是整个法律和激励机制生态系统的关键所在



1 目前，欧盟的分类标准对于绿色债券发行是自愿标准，而在中国则是强制性的。

除了贴标的特定金融产品外，欧盟对按照其可持续金融分类标准的披露是强制性的。中国目前还没有这样的规定。

2 在不久的将来，在一个司法管辖区内发展所谓的绿色或可持续的金融产品或服务，而不参考其国家的分类目录，很可能被禁止

3 除了在金融体系相关的用例外，其他的用途也正在形成中（与分类目录相符的货币或审慎政策）

这种发展在很大程度上取决于分类目录的可用性和可靠性，以及其在市场参与者操作过程中的接受度和渗透率



可持续金融分类目录影响力计分卡

| | |
|------|---|
| 全面性 | 行业跨度、涵盖的温室气体排放体量、审查的活动数量、子类别的具体程度 |
| + | |
| 精确度 | 标准的完善性（例如，单纯的定性和有雄心的准，如“生态友好”、白名单、基于原则的准则、定量阈值）；多级别的标准、累积性条件、ESG保障措施等 |
| + | |
| 可用性 | 呈现的方式和复杂性，以及核查过程，所需的数据等 |
| + | |
| 严格程度 | 标准的雄心水平（是否容易实现） |
| + | |
| 公开性 | 最终使用者在目录制定阶段的参与（咨询小组、公共咨询、申诉机制、标准更新等） |

分类目录的总体接受度和合法性

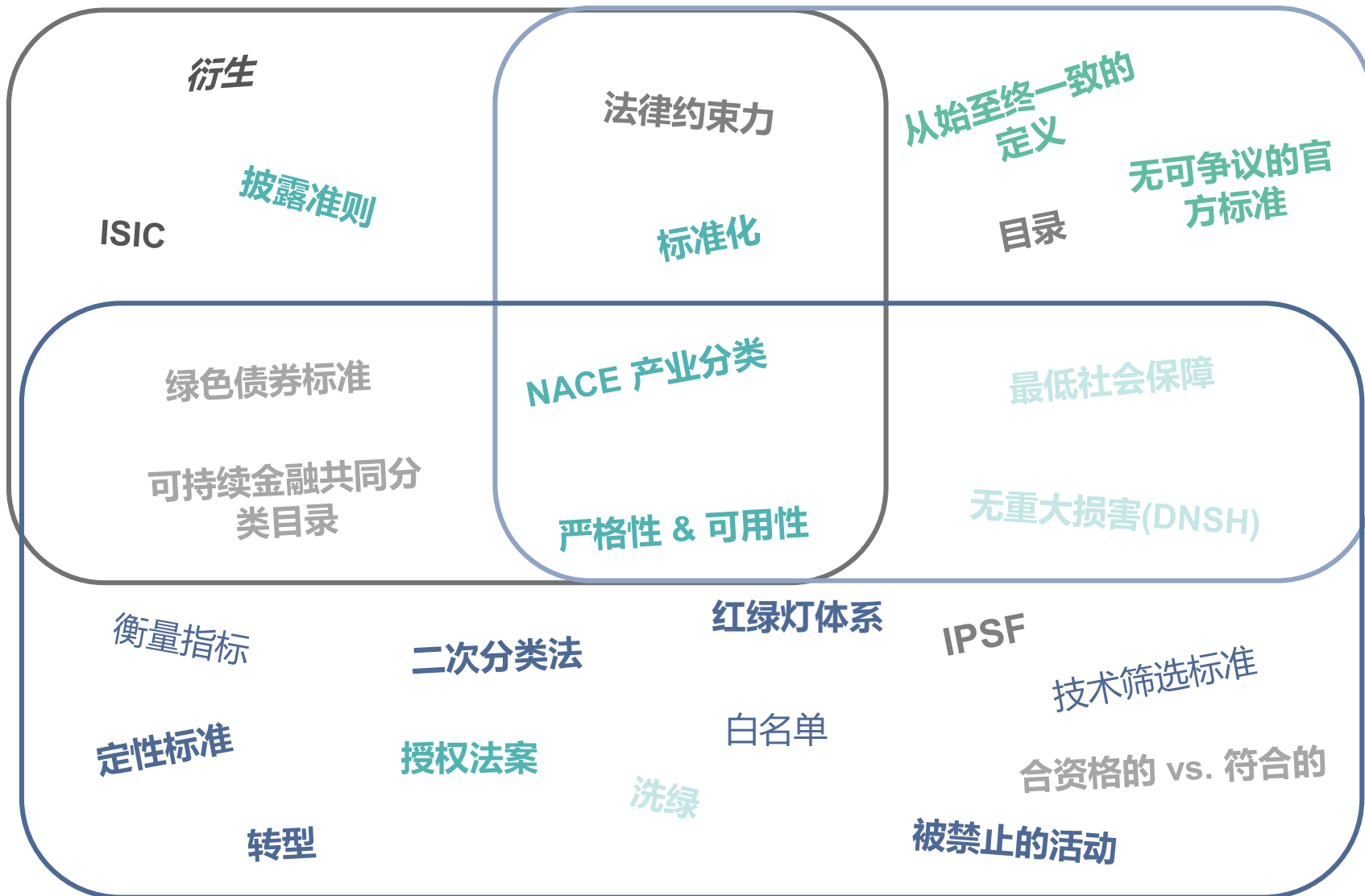
X

分类目录管辖区的经济分量以及其货币和法律在国际商业事务中发挥的作用（域外效力）。

=

一个管辖区的分类目录的全球影响

可持续金融分类标准头疼症



我们对可持续金融分类标准持续的研究工作



TEG 101 - EU Taxonomy of sustainable activities

[>> Read](#)

EU Sustainable Finance Action Plan

欢迎查询我们的网站了解更多信息:

<https://gsh.cib.natixis.com/our-center-of-expertise>



随着全球分类方案的发展，
我们也随之扩大了研究范围。



NATIXIS
CORPORATE & INVESTMENT BANKING

The New Geography of Taxonomies Webinar

November 18th, 2021
Asia-Pacific | Americas
8.30 - 9.30 a.m. CET | 3.30 - 4.30 p.m. CET

GREEN & SUSTAINABLE HUB

#Taxonomies



The New Geography of Taxonomies

04 Oct 2021 | Center of Expertise and Innovation

Flagship reports

In the field of sustainable finance, guidelines and standards are the bedrock of product design and market integrity. Private investing and funding strategies need anchoring definitions and undispu...

[Read more...](#)

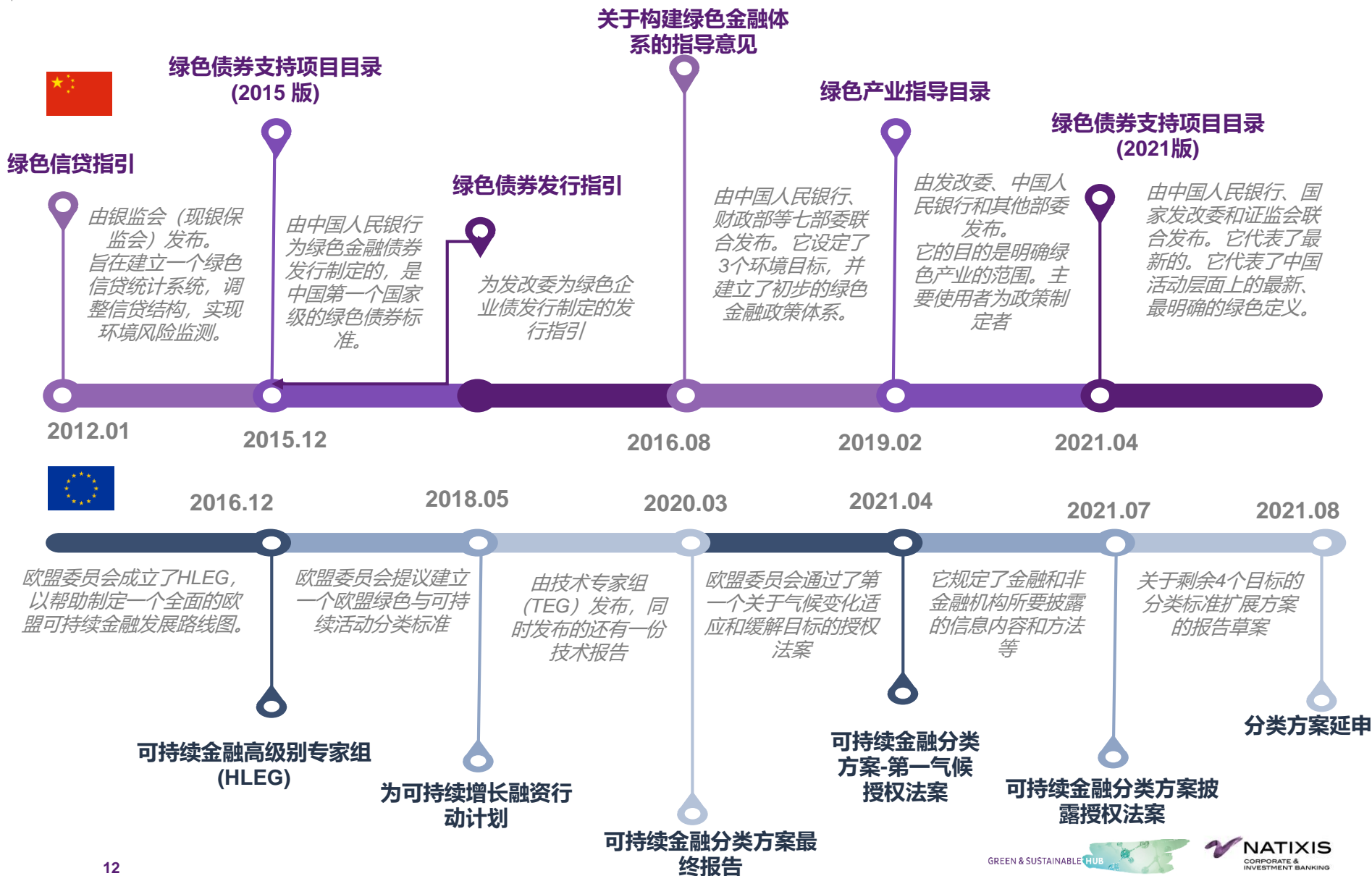
11月18日举行了关于《可持续金融分类标准的新格局》的网络研讨会。重播可在我们的[网站](#)上找到。



2

中欧可持续金融分类目录发展



中欧可持续金融分类目录时间线







中国可持续金融分类发展概况

中国现行最重要的可持续金融分类标准

| | | | | |
|---|-------------------------------------|--|--|--|
| <p>绿色产业指导目录</p>  | <p>制定者: 发改委、央行和其他部委等</p> | <p>具体的目标:</p> <ul style="list-style-type: none"> 划分绿色产业的界限，减少洗绿的风险 作为总体原则，指导各级决策过程，引导绿色产业的资本流动 | <p>主要使用者:</p> <ul style="list-style-type: none"> 政策制定者为 但也包括中国企业和金融机构 | <p>用途:</p> <ul style="list-style-type: none"> 作为绿色产业相关政策和中央银行的气候相关项目的制定基础 为金融工具（债券和信贷）的绿色分类标准设计提供参考 绿色产业参与者的识别和绿色资产/投资比例匹配 |
| <p>绿色债券支持项目目录</p>  | <p>制定者: 央行、国家发改委和证监会</p> | <p>具体的目标:</p> <ul style="list-style-type: none"> 创建一个共同的方法和语言，帮助市场参与者（债券发行者）识别在中国被认为是可持续的经济活动 统一绿色证券市场上不衔接的绿色融资标准 | <p>主要使用者:</p> <ul style="list-style-type: none"> 金融机构 企业/公司 公共机构 | <p>用途:</p> <ul style="list-style-type: none"> 金融工具: 绿色债券(金融/企业/公司/债务融资工具)和资产支持证券 与绿色债券相关的政策（例如激励和补贴） 宏观审慎评估(MPA) |

中国海外绿色投资指引和可持续发展融资分类

| | | | | |
|---|--|---|---|---|
| <p>“一带一路”项目绿色发展指南 (GDG)</p>  | <p>制定者: “一带一路”绿色发展国际联盟(BRIGC)</p> | <p>具体的目标:</p> <ul style="list-style-type: none"> 促进“一带一路”的高质量和绿色发展，引导投资从棕色转向绿色 该报告提供了9条关于“一带一路”绿色发展的建议，一个分类系统以及侧重于项目的环境、气候和生物多样性影响的正负面清单 | <p>主要使用者:</p> <ul style="list-style-type: none"> 政策制定 金融机构 投资项目持有者 所有利益相关者 | <p>用途:</p> <ul style="list-style-type: none"> 政策制定 “一带一路”绿色投资 境外绿色投资标准匹配和对接 |
| <p>SDG 投融资支持项目目录</p>  <p>F13</p> | <p>制定者: UNDP和中国商务部</p> | <p>具体的目标:</p> <ul style="list-style-type: none"> 敦促投资流向那些将使落后群体受益的项目 提供影响力度量和报告工具，以缩小可持续发展目标的差距 | <p>主要使用者:</p> <ul style="list-style-type: none"> 政策制定 金融机构 企业 所有利益相关者 | <p>用途:</p> <ul style="list-style-type: none"> 政策制定 金融工具 |



欧盟-中国的可持续金融分类标准总体比较 * (1/2)

主要特征

环境目标

- 欧盟设定了6个环境目标，中国设定了3个，然而这并不是中国制定分类目录的一个切入点
- 欧盟和中国的环境目标在实质上是重叠的
- 然而，由于不同的发展阶段，中欧环境目标的优先级并不完全相同，它们在更细的层面上有所不同
- 中国正在应对更广泛的环境污染挑战，而欧盟则以分阶段的方式制定其分类标准，并在最初阶段侧重于气候变化的适应和缓解

| 欧盟可持续金融标准环境目标 | 中国可持续金融标准环境目标 |
|-----------------|-------------------------------|
| 气候变化减缓 | 应对气候变化 |
| 气候变化适应 | |
| 水和海洋资源的可持续利用和保护 | 环境改善 (污染控制和生态保护) |
| 保护和恢复生物多样性和生态系统 | |
| 向循环经济转型 | |
| 污染防控 | 资源节约高效利用 (循环经济, 废物回收和污染防治) |

用例和首要使用者

强制性用例

在中国，境内的绿色债券发行必须使用且符合分类标准

在欧盟，较大的投资公司将有义务在2024年底前披露其**与分类方案的匹配程度**。欧洲绿色债券标准的提案则要求发行人必须**将100%的收益分配给符合欧盟分类标准要求**的经济活动。在贴标和宣传“绿色产品”时，投资者必须参考其技术标准。

首要使用者

中国

- 金融机构
- 企业
- 政府机构

欧盟

- 欧盟和成员国
- 大型企业/金融机构
- 投资者



欧盟-中国的可持续金融分类标准总体比较(2/2)

行业覆盖范围和标准类别

| 经济活动/项目覆盖范围 | 界定合格的方法 | |
|---|--|--|
| 欧盟 | 欧盟 | 中国 |
| <p>中国</p> <ol style="list-style-type: none"> 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 绿色服务 | <p>方法</p> <p>技术筛选标准 (TSC)</p> | <p>白名单 + 国家 & 行业标准</p> |
| <ol style="list-style-type: none"> 林业 环境保护和恢复活动 制造业 能源 供水、污水处理、废物管理和修复 交通 建筑和房地产活动 信息和通信 专业、科学和技术活动 | <p>解释</p> <ul style="list-style-type: none"> 与分类标准法相一致的经济活动必须对气候变化缓解和/或适应做出符合技术筛选标准的“实质性贡献”。 同时，该活动需要与DNSH的要求保持一致，并满足最低限度的社会保障措施。 | <ul style="list-style-type: none"> 中国分类标准提供了详细的项目“白名单”，这意味着只有在名单内并符合其相应描述和标准的项目才符合资格。 此外，中国分类标准要求遵守相关的安全、环保和质量等相关国内法规 |
| 比较 | | |
| <ul style="list-style-type: none"> 欧盟的方法允许用预先定义的技术筛选标准筛选几乎所有的经济部门，这种全方位的方法提供了考虑棕色产业转型的可能性，如水泥行业 而中国的分类标准中的活动并不是根据行业分类来制定的，而是以低碳技术为切入点。中国政府为绿色发展转型设定了各种目标，并相信转型将由技术驱动，“白名单”显示了能够实现这些目标的优先低碳技术。这些技术可以应用于多个行业 此外，中国的分类标准对所列出的项目和环境目标之间的关系解释有限 | | |



3

中欧可持续金融共同分类目录



中欧可持续金融共同分类目录(1/5)

一个期待已久的重要国际合作成果

- 2020年7月，欧盟和中国在可持续金融国际平台（IPSF）内发起了一个工作组，对两个司法管辖区的可持续金融分类标准进行技术比较
- 2021年11月4日，工作组发布了其第一阶段的报告：IPSF可持续金融共同分类目录（CGT）
- 这份文件也旨在加强可持续金融标准在世界范围内的可比性和兼容性

共同分类目录的制定目的和用例

制定目标:



- 识别欧盟和中国关于气候变化减缓目标下的分类目录的共同点和不同点，其目的不是要得到任何IPSF成员辖区的正式或法律上的认同。
- 旨在提供分类目录基准的比较通用方法，但不是提出一个“共同”或“单一”的分类方案或标准
- 为其他辖区制定自己的分类标准时提供分析工具或参考（指导）

共同分类目录首要使用者:



- 主要是中国和欧洲的绿色债券发行人和鉴证机构
- 各种实体，包括银行和金融机构，以及企业
- 国家政府/地区机构等辖区，寻找工具或指导，以制定自己的分类标准

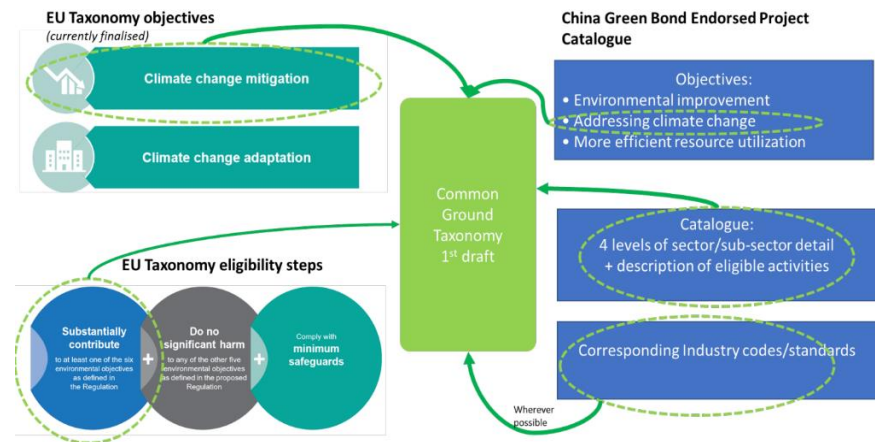
共同分类目录的环境目标 (研究范围):

气候变化减缓

2021年11月发布的文件



图 | 比较研究的范围



Source: Ibid. IPSF, [Instruction report](#), November 2021



中欧可持续金融共同分类目录(2/5)

经济活动和项目配对和情景分析法

共同分类目录以宏观行业分类的中性代码为基准，采用 "情景分析法" 来评估每项活动的详细描述和技术筛选标准，并将其归入6种情景。

经济活动类别



方法论:

- 共同分类目录的行业分类系统是基于所有经济活动的**国际标准产业分类 (ISIC)**
- 它根据排放水平确定了优先注意行业, 以便进一步匹配行业和技术筛选标准
- 目前只包括欧盟和中国分类目录中均包括的行业** (即不包括信息和通信技术以及绿色服务)
- 在当前版本的共同分类目录活动表格中共有**55项活动**被纳入。覆盖了欧盟分类方案气候变化减缓目标下的87项活动和中国分类目录的94项活动

选择的行业

- 农业、林业和渔业
- 制造业
- 电力、燃气、蒸汽和空调供应
- 水供应; 污水、废物管理和补救活动
- 建筑业
- 交通和存储
- 其他 (二氧化碳永久地下存储和氢气存储)

情景分析



方法论:

- 共同分类目录根据描述和技术筛选标准将经济活动归为6种情景
- 情景的划分是基于哪些领域的活动和标准是**重叠的, 更严格的, 或明显的分歧**的比较分析
- 采取该情景分析法是为了**不制定共同标准**

情景

情景 #1:
有明显清晰的重叠

情景 #2:
欧盟的标准更加严格和/或详细

情景 #3:
中国的标准更加严格和/或详细

情景 #4:
可识别的重叠

情景 #5:
不明确的重叠

情景 #6:
明显的分歧

中欧可持续金融共同分类目录(3/5)



情景示例

我们在添加了我们认为对CGT使用者有帮助的解释或说明，以增强可用性

情景 #1: 有明显清晰的重叠

| | |
|---------------|--|
| CGT 编码和活动名称 | D1.3 风力发电 |
| 描述 | 建设或运营利用风力发电的发电设施 |
| 实质性贡献标准 | 符合上述描述的活动 |
| 额外注释 | 中国的活动: 3.2.2.1 风力发电设施建设和运营 欧盟的活动: 4.3 风力发电 |
| 重叠的选择的情景及对应解释 | 情景#1 有明显清晰的重叠 解释: 中国和欧盟有相同的描述和技术标准, 这与技术或资产本身的性质有关 |

法外贸

应提及描述的来源, 即它源于欧盟分类标准、中国绿债目录, 还是两者的结合。

法外贸

这里有一个“描述”和“标准”之间的混淆, 尽管定量阈值不适用于这一特定情况是正确的(欧盟分类标准中 100gCO₂/KWh 的技术阈值不适用于风力发电的情况)

法外贸

须加以区分交集是指所覆盖的活动范围/尺度还是标准

情景 #2: 欧盟的标准更加严格和/或详细

| | |
|--------------|---|
| CGT 编码和活动名称 | E2.2 回收非危险性废物 |
| 描述 (欧盟) | 对单独收集的非危险废物进行分类和加工成二级原料的设施建设和运营, 涉及机械再加工, 但用于回填的除外。 |
| 实质性贡献标准 (欧盟) | 至少有 50% 收集的材料被转化为二级原料 |
| 额外注释 | 与上述范围重合但比其更广泛的中国活动包括: 1.5.2.2 废旧资源再生利用 |
| 重叠选择的情景及对应解释 | 情景#2 欧盟的标准更加严格 解释: <ul style="list-style-type: none"> • 欧盟的分类标准为废物回收设置了权重百分比的门槛, 而中国的分类标准没有相应的定量阈值, 也没有在定性描述中体现出更严格的标准 • 欧盟的标准显示在 GCT 上, 其在筛选标准方面更为严格 |

法外贸

需要加以解释其标准更严格的原因, 并区分严格是基于筛选标准还是所覆盖的活动更具体。



中欧可持续金融共同分类目录(4/5)

情景示例

情景 #3:中国的标准更加严格和/或详细

| | |
|---------------------------------|---|
| CGT 编码和活动名称 | D1.1 利用太阳能光伏技术发电 |
| 描述 (欧盟) | 建设或运营使用太阳能光伏技术发电的设施 |
| 实质性贡献标准 (中国) | 太阳能光伏发电设施选用的部件产品需满足如下限定条件： (1) 多晶硅电池和单晶硅电池的最低光电转换效率分别不低于 19% 和 21%； (2) 多晶硅 电池组件和单晶硅电池组件的最低光电转换效率分别不低于 17%和 17.8%； (3) 硅基、CIGS、CdTe 及其他薄膜电池组件的最低光电转换效率分别不低于 12%、14%、14%、12%； (4) 多晶硅电池组件和单晶硅电池组件衰减率首年分别不高于 2.5% 和 3%，后续每年不高于 0.7%，25 年内不高于 20%；薄膜电池组件衰减率首年不高于 5%，后续每年不高于 0.4%，25 年内不高于 15%。 |
| 额外注释 | 与上述范围重合但比其更广泛的欧盟活动包括： 4.1. 利用太阳能光伏技术发电 |
| 选择的重叠情景及对应解释 | 情景#3 中国的标准更严格解释： <ul style="list-style-type: none"> 中国的分类目录为光伏项目设定了最低转换效率和最高衰减率指标，而欧盟的分类目录没有这样的限制 中国的标准显示在 GCT 上，在合资格项目描述上更加细化和规范（效率和寿命标准，在某种程度上可以作为 DNSH 标准） |

情景 #4:可识别的重叠

| | |
|---------------------------------|---|
| CGT 编码和活动名称 | H1.1 城市和农村地区公共交通系统的建设和运营 |
| 描述 (中国) | 城市地铁、轻轨、有轨电车等城市轨道交通设施建设和运营；大容量公共交通设施建设和运营，如 BRT 公交场站、线路等设施建设和运营；公交车辆购置等。 |
| 实质性贡献标准 (欧盟) | 范围：公共客运 该活动符合以下标准之一。 (a) 列车和客车的直接（尾气）二氧化碳排放量为零；(欧盟，6.3) |
| 额外注释 | 与上述范围重合但比其更广泛的欧盟活动： 6.3 城市和郊区交通、公路客运 因其也包括私人客运车辆 与上述范围重合但比其更广泛的中国活动： 5.5.1.5 城乡公共交通系统建设和运营 因其标准更宽松，而欧盟的分类目录只包括具有减少温室气体排放效益的项目 |
| 重叠选择的情景及对应解释 | 情景#4 可识别的重叠解释： <ul style="list-style-type: none"> 中国的分类法与欧盟的分类法在活动范围上有重叠。交集只限于公共客运活动 中国分类目录的范围更广，主要是因其技术标准不太严格。中国的分类目录只列出了购买公共交通工具的标准（客运商用车燃料消耗量限值 and 测量方法 JT/T711，可在此查阅），它没有像欧盟那样有相应的阈值，也没有体现出定性更严格的活动特征 欧盟的分类目录范围更广，因其包含的的经济活动多 |



中欧可持续金融共同分类目录(5/5)

下一步

- 公开征求意见至2022年1月4日
- 正如《共同分类目录指引报告》所强调的，工作组在第一阶段只比较了欧盟和中国分类标准的部分特征，其他缺失部分计划纳入未来的工作中

设想的扩展

- **其他行业部门:** 目前的共同分类目录只涵盖了对这两个辖区的温室气体排放均有重大贡献的行业，其他辅助行业，如信息和通信技术及服务，将在未来的工作迭代中考虑
- **更多的环境目标:** 在下一步，工作组将提出暂时未覆盖的环境目标，并在两个分类标准中匹配和评估相应的标准
- **转型的考虑:** 工作组将努力发展更多的转型考虑因素和活动，以实现高排放活动的转型
- **现有活动中的一致性匹配:** 一些活动的比较和对标是具有挑战性的，需要更多的研究工作来了解可能的共同点。工作小组共评估了80项活动，其中有19项仍有待进一步分析
- **其他分类目录特征:** DNSH和最低社会保障措施等特征将在未来阶段被考虑，以加强可比性和兼容性
- **其他管辖区:** 可以在未来纳入其他分类标准加到当前的分析中



香港金融管理局 (HKMA) 打算参考共同分类目录，根据地区的经济结构，设计出适用的可持续金融分类目录。通过参考共同分类目录，香港有望更积极地参与到国际绿色资本流动中。



治疗“分类目录头疼症”的良药？

我们的观点



法外贸对共同分类目录的观点

可用性

共同分类目录的发布是非常受欢迎的；然而，由于它的几个缺点，目前的可用性是相对有限的：

- **没有对所选择的情景进行解释**（缺少理由）。没有披露相关信息和具体标准，从而选择一种情景而不是另一种情景，使用者必须“盲目地相信”该目录。
- **应区分活动或行业尺度方面的重叠还是技术筛选标准方面的重叠。**
- **严格性和具体程度被混为一谈**，而它们不应该是这样的。
- 为了将来涉及更多的环境目标和活动，工作组可以考虑开发一个类似于“欧盟分类法案指南”（EU Taxonomy Compass）的“共同分类目录指南”，以进一步提高实用性。

共同分类目录活动表格的建议布局

| | |
|------------|--|
| CGT活动编码和名字 | |
| 描述以及来源 | |
| 选择的情景 | |
| 实质性贡献标准 | |
| 解释 | |
| 其他注释 | |

其他的分类目录特征: DNSH

- 正如工作组所提到的，DNSH原则将在接下来的研究中被考虑到。我们非常同意这一点。
- 此外，我们建议工作组对不同地区的DNSH进行比较匹配研究。
- 制定国际统一的且可比较的DNSH制定原则也会有帮助。

新增经济活动

- 鉴于矿物在低碳转型中的关键作用，我们建议工作组在已经包括的经济活动之外，再加上“**矿产资源加工**”（除了铝和钢铁）。
- 我们欢迎将**塑料制造**等仍在研究的经济活动纳入其中。

绿色债券监测、报告和核查 (MRV)

披露“头疼症”

| | 绿色金融债券 | 绿色公司债券 | 绿色企业债券 | 绿色债务融资工具 |
|-------|---|--|---|--|
| 主管机构 | 央行 | 证监会 | 发改委 | NAFMII |
| 分类目录 | 绿色债券支持项目目录(2021版) | | | |
| 监测 | <p>✓</p> <ul style="list-style-type: none"> 在一个单独的账户中, 用于监测收益的使用 要求100%的收益分配给绿色项目 | <p>✓</p> <ul style="list-style-type: none"> 在一个单独的账户中, 用于监测收益的使用 要求至少70%的收益分配给绿色项目 | <p>✗</p> <ul style="list-style-type: none"> 对收益的使用监测没有具体要求 要求至少50%的收益分配给绿色项目. | <p>✓</p> <ul style="list-style-type: none"> 在一个单独的账户中, 用于监测收益的使用。 要求100%的收益分配给绿色项目 |
| 报告 | <p>✓</p> <p>年度和季度披露 (模板由中国人民银行提供, 可在此查阅)</p> | <p>✓</p> <p>年度披露</p> | <p>✗</p> <p>无特殊要求</p> | <p>✓</p> <p>半年披露</p> |
| 核查/鉴证 | 鼓励 | 鼓励 | 无特殊规定 | 鼓励 |

观点

- 自2021年7月《绿色债券支持项目目录(2021版)》生效以来, 绿色债券的定义已经统一, 但收益分配到绿色项目的比例以及信息披露要求却各不相同。这大大降低了绿色证券的可信度和透明度。
- 绿色金融债券的MRV规定仍然是最严格的, 也是最容易被公众接受的, 而绿色公司和企业债券的信息披露质量则相对较低。

ESG披露现状

ESG披露标准统一的新趋势？

趋势



- 具有透明度是可持续金融活动的基石，与之相关的高质量ESG披露正成为焦点。
- 在整个亚太地区，关于强制实体层面的ESG披露的规定越来越多。然而，报告的标准、内容和范围各不相同，这导致了另一种碎片化现象。
- 缺乏广泛认可的披露标准将成为可持续金融市场发展的障碍。
- 除了一致的分类标准外，一套可比较且兼容的可持续发展披露标准正成为一个新的紧迫研究问题。

| | 中国大陆 | 中国香港特别行政区 | 新加坡 | 欧盟 |
|----------------|--------------------------|--------------------------------------|-------------|---------------------------|
| 机构实体 | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 范围 | 重点排污公司和纳入“深证100指数”的上市公司等 | 上市公司 | 上市公司和部分金融机构 | 拥有500人以上的大型公共利益实体 |
| 法律效应 | 强制 | 强制性和“不遵守则解释” (comply or explain) 的结合 | 强制 | 强制 |
| 金融产品和服务 | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ |
| 范围 | 绿色金融和公司债券 | ESG 基金 | ESG贴标产品 | 可持续金融披露规定 (SFDR) 围内的市场参与者 |
| 法律效应 | 强制 | 强制 | 计划中 | 强制 |

Reference prices are based on closing prices. The information contained in this publication and any attachment thereto is exclusively intended for a client base consisting of professionals and qualified investors. This document and any attachment thereto are strictly confidential and cannot be divulged to a third party without the prior written consent of Natixis. If you are not the intended recipient of this document and/or the attachments, please delete them and immediately notify the sender. Distribution, possession or delivery of this document in, to or from certain jurisdictions may be restricted or prohibited by law. Recipients of this document are required to inform themselves of and comply with all such restrictions or prohibitions. Neither Natixis, nor any of its affiliates, directors, employees, agents or advisers or any other person accepts any liability to any person in relation to the distribution, possession or delivery of this document in, to or from any jurisdiction. This document is considered as marketing communication within the meaning of the AMF General Regulation. It has not been developed in accordance with legal requirements designed to promote the independence of investment research and its author(s) is/are not subject to any prohibition on dealing in the relevant financial instrument ahead of the dissemination of the marketing communication. The investments mentioned in this documentation may not be suitable for all types of investors. This document and all attachments are communicated to each recipient for information purposes only and do not constitute a personalized investment recommendation. They are intended for general distribution and the products or services described herein do not take into account any specific investment objective, financial situation or particular need of any recipient. This document and any attachment thereto shall not be construed as an offer nor a solicitation for any purchase, sale or subscription. Under no circumstances should this document be considered as an official confirmation of a transaction to any person or entity and no undertaking is given that the transaction will be entered into under the terms and conditions set out herein or under any other terms and conditions. This document and any attachment thereto are based on public information and shall not be used nor considered as an undertaking from Natixis. All undertakings require the formal approval of Natixis according to its prevailing internal procedures. This document and any attachment thereto are based on public information and shall not be used nor considered as an undertaking from Natixis. All undertakings require the formal approval of Natixis according to its prevailing internal procedures. Under no circumstances should this document be considered as an official confirmation of a transaction to any person or entity and no undertaking is given that the transaction will be entered into under the terms and conditions set out herein or under any other terms and conditions. The information contained in this document may include results of analyses from a quantitative model, which represent potential future events that may or may not be realized, and is not a complete analysis of every material fact representing any product. Information may be changed or may be withdrawn by Natixis at any time without notice. More generally, no responsibility is accepted by Natixis, nor any of its holding companies, subsidiaries, associated undertakings or controlling persons, nor any of their respective directors, officers, partners, employees, agents, representatives or advisers as to or in relation to the characteristics of this information. The statements, assumptions and forecasts contained in this documentation and any attachment thereto reflect the judgment of its author, unless otherwise specified, and do not reflect the judgment of any other person or of Natixis. Natixis shall not be liable for any financial loss or any decision taken on the basis of the information disclosed in this presentation and Natixis does not provide any advice, including in case of investment services. In any event, you should request for any internal and/or external advice that you consider necessary or desirable to obtain, including from any financial, legal, tax or accounting adviser, or any other specialist, in order to verify in particular that the transaction described in this material complies with your objectives and constraints and to obtain an independent valuation of the transaction, its risk factors and rewards. It should be noted that, in the context of its activities, Natixis may have positions in financial instruments and in the issuer concerned by the recommendations or opinions provided in this document or any attachment thereto. Natixis can be remunerated for underwriting services, investment services, advice services and any other investment service provision or banking activity and any other service related to financial instruments of the company or the companies mentioned in this document. In this case, references made to conflicts of interests that Natixis and its affiliates may experience, with respect to the issuer(s) mentioned in this document are available on the website of the Research by clicking on the following link: <https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimersSpecifiques>

Natixis is supervised by the European Central bank (ECB). Natixis is authorized in France by the Autorité de Contrôle Prudentiel et de Régulation (ACPR) as a Bank - Investment Services Provider and subject to its supervision. Natixis is regulated by the Autorité des Marchés Financiers in respect of its investment services activities. Natixis is authorized by the ACPR in France and regulated by the Financial Conduct Authority (FCA) and the Prudential Regulation Authority in the United Kingdom. Details on the extent of regulation by the FCA and the Prudential Regulation Authority are available from Natixis' branch in London upon request. In Germany, NATIXIS is authorized by the ACPR as a bank – investment services provider and is subject to its supervision. NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland is subject to a limited form of regulation by the Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) with regards to the conduct of its business in Germany under the right of establishment there. The transfer / distribution of this document in Germany is performed by / under the responsibility of NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland. Natixis is authorized by the ACPR and regulated by Bank of Spain and the CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) for the conduct of its business under the right of establishment in Spain. Natixis is authorized by the ACPR and regulated by Bank of Italy and the CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) for the conduct of its business under the right of establishment in Italy. Natixis is authorized by the ACPR and regulated by the Dubai Financial Services Authority (DFSA) for the conduct of its business in and from the Dubai International Financial Centre (DIFC). The document is being made available to the recipient with the understanding that it meets the DFSA definition of a Professional Client; the recipient is otherwise required to inform Natixis if this is not the case and return the document. The recipient also acknowledges and understands that neither the document nor its contents have been approved, licensed by or registered with any regulatory body or governmental agency in the GCC or Lebanon. All of the views expressed in this document accurately reflect the author's personal views regarding any and all of the subject securities or issuers. No part of author compensation was, is or will be, directly or indirectly related to the specific recommendations or views expressed in this document. I (WE), AUTHOR(S), WHO WROTE THIS REPORT HEREBY CERTIFY THAT THE VIEWS EXPRESSED IN THIS REPORT ACCURATELY REFLECT OUR(MY) PERSONAL VIEWS ABOUT THE SUBJECT COMPANY OR COMPANIES AND ITS OR THEIR SECURITIES, AND THAT NO PART OF OUR COMPENSATION WAS, IS OR WILL BE, DIRECTLY OR INDIRECTLY, RELATED TO THE SPECIFIC RECOMMENDATIONS OR VIEWS EXPRESSED IN THIS REPORT. The personal views of authors and analysts may differ from one another. Natixis, its subsidiaries and affiliates may have issued or may issue reports that are inconsistent with, and/or reach different conclusions from, the information presented herein. Natixis, a foreign bank and broker-dealer, makes this document available solely for distribution in the United States to major U.S. institutional investors as defined in Rule 15a-6 under the U.S. securities Exchange Act of 1934. This document shall not be distributed to any other persons in the United States. All major U.S. institutional investors receiving this document shall not distribute the original nor a copy thereof to any other person in the United States. Natixis Securities Americas LLC, a U.S. registered broker-dealer and member of FINRA, is a subsidiary of Natixis. Natixis Securities Americas LLC did not participate in the preparation of this document and as such assumes no responsibility for its content.