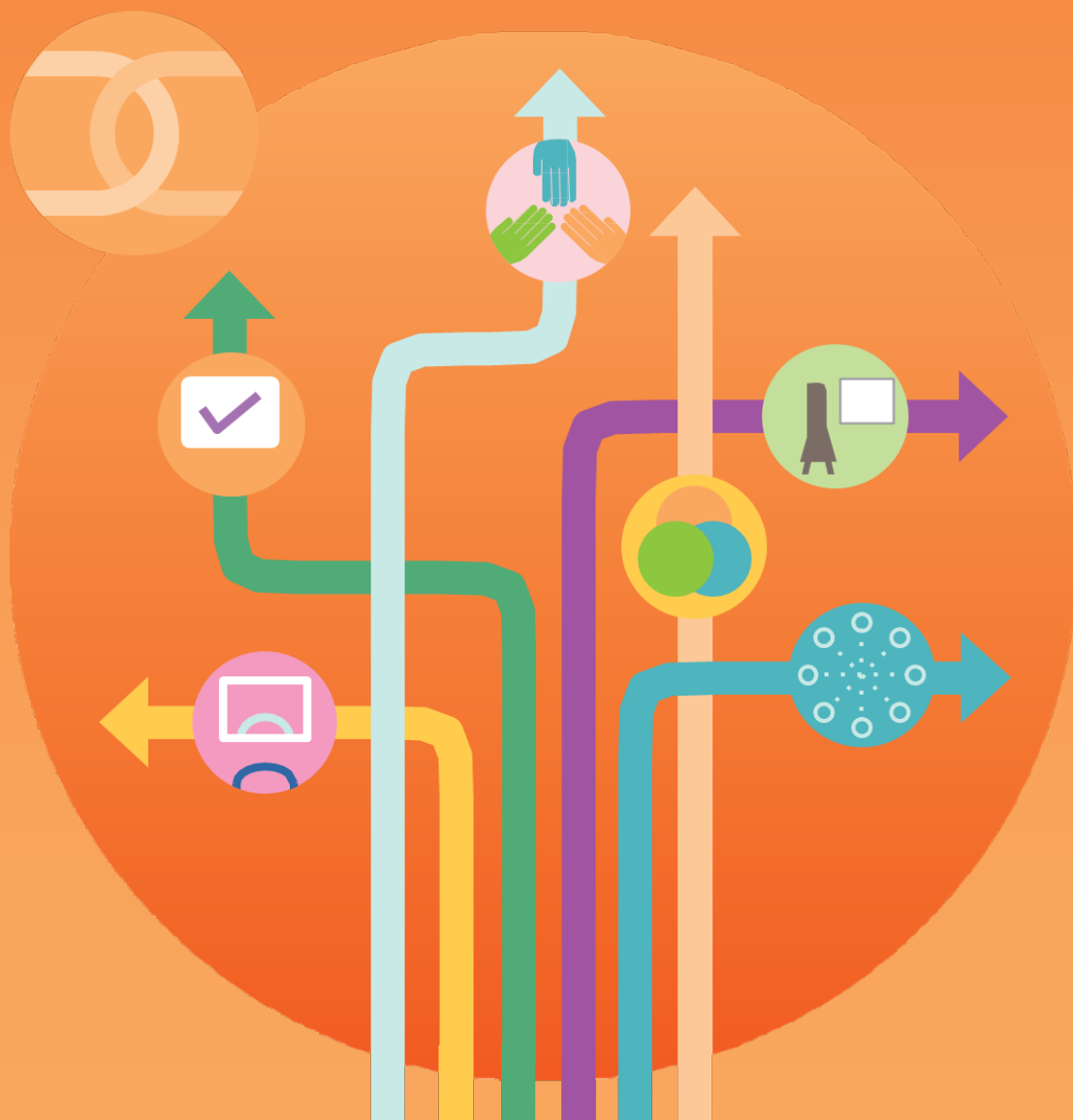


2023 年 6 月

Climate Bonds INITIATIVE

# 气候债券倡议组织 可持续发展挂钩债券数据库 方法论

此为翻译文件，如中英文版本有差异之处，以英文版本为准。



# 目录

1. 引言.....	1
2. 可持续发展挂钩债券数据库的收集和筛选流程概览.....	2
3. 纳入数据库的条件.....	2
4. 筛选程序详解.....	4
可持续发展挂钩债券识别.....	4
可持续发展挂钩债券气候变化减缓附加特性.....	4
5. 待定类别和解决程序.....	6
6. 与 CBI 其他数据库的关联.....	6
7. 气候债券标准版本 4.0 与可持续发展挂钩债券数据库.....	6
<b>附件：可持续发展挂钩债券行业路径.....</b>	<b>7</b>
CBI 的行业路径.....	8
第三方行业路径.....	8
<b>尾注.....</b>	<b>10</b>

# 1. 引言

气候债券倡议组织（Climate Bonds Initiative, CBI）是一个致力于调动全球资本以应对气候变化的国际非营利性组织。

CBI 筛选贴标债务工具并将其纳入分主题的 CBI 数据库，CBI 共有四个数据库，分别为**可持续发展挂钩债券**、绿色债券、社会债券以及可持续发展（GSS+）债券。

本文件介绍了可持续发展挂钩债券（Sustainability Linked Bonds, SLB）数据库的纳入要求、筛选和维护流程。

作为一种灵活的挂钩类债务工具，**可持续发展挂钩债券**可与绿色、社会和可持续发展（GSS+）债券相互补充，为推动深度脱碳化并实现一系列环境和社会目标的实体募集资金。

当可持续发展挂钩债券（SLB）将融资成本与可持续发展关键绩效指标（KPI）挂钩时，即使实体没有足够的绿色资产、项目或支出用于发行与可持续相关用途（UoP）的债券，SLB 仍可以用于激励和惩罚这些实体以实现这些挂钩的关键绩效指标。

CBI 支持并鼓励多样化地使用挂钩类的债务工具，但在本方法论中，可持续发展挂钩债券属于推动脱碳的低碳转型工具，并且纳入**CBI 可持续发展挂钩债券数据库**的要求侧重于债务工具的“脱碳化”属性。

CBI 认证标准参照 CBI 在 2021 年首次发布的“可信转型公司的五个特征”。<sup>1</sup> 具体来说，其使用特征 1 和 5 来制定工具级评估标准，同时对特征 2、3、4 进行筛选，以跟踪支持目标的实体层面转型计划的发展情况。

可持续发展挂钩债券与CBI“五个特征”	
可持续发展挂钩债券(SLB)	五个特征
关键绩效指标(KPI) 可持续发展绩效目标(SPT)	 <b>特征1</b> 与《巴黎协定》一致的气候目标
目标实现战略	 <b>特征2</b> 基础
	 <b>特征3</b> 实施行动
	 <b>特征4</b> 治理
信息披露和核查	 <b>特征5</b> 信息披露

## 2. 可持续发展挂钩债券数据库的收集和筛选流程概览

根据 CBI 绿色债券数据库和社会与可持续发展债券数据库要求，任何纳入可持续发展挂钩债券数据库的交易需满足以下三个条件：

- i. **必须是可认证的债务工具**，包括但不限于债券、伊斯兰债券和债务凭证贷款（SSD）。由于关键绩效指标（KPIs）和可持续发展绩效目标（SPTs）的披露信息不足，该数据库不追踪可持续发展挂钩的贷款。
- ii. **必须有可认证的贴标**，即必须自贴标为可持续发展挂钩债券或类似产品（见第 4.1 节）。
- iii. **必须充分公开披露**，以确定可持续发展绩效目标（SPTs）足够雄心勃勃并能经受检验，

## 3. 纳入数据库的条件

必须披露的债务工具基本信息包括：

- i. 工具的发行规模、发行日期和到期日期。
- ii. 债务工具的类型（债券、中期票据、资产支持证券等）。

### 可持续发展挂钩债券工具类型

所有形式的公共可持续发展挂钩债务工具均可考虑纳入可持续发展挂钩债券数据库，对债务的优先级或息票类型没有限制。

可赎回债券是指可由发行人在可持续发展绩效目标（SPT）评估日期之前赎回的债券。只要可持续发展绩效目标评估日期在可赎回债券赎回日期之前，其可纳入数据库。若评估日期在可赎回债券赎回日期之后，CBI 将联系发行人

同时需要识别和追踪债务工具的基本信息（如第 3 节所述）。

**筛选可认证的行业和评估可持续发展绩效目标（SPTs）的雄心水平**，取决于其是否符合“1.5°C”目标（即限制全球气温上升在工业化前水平基础上不超过 1.5 摄氏度）（若不具备条件，则尽可能接近）的脱碳路径（见附件）。

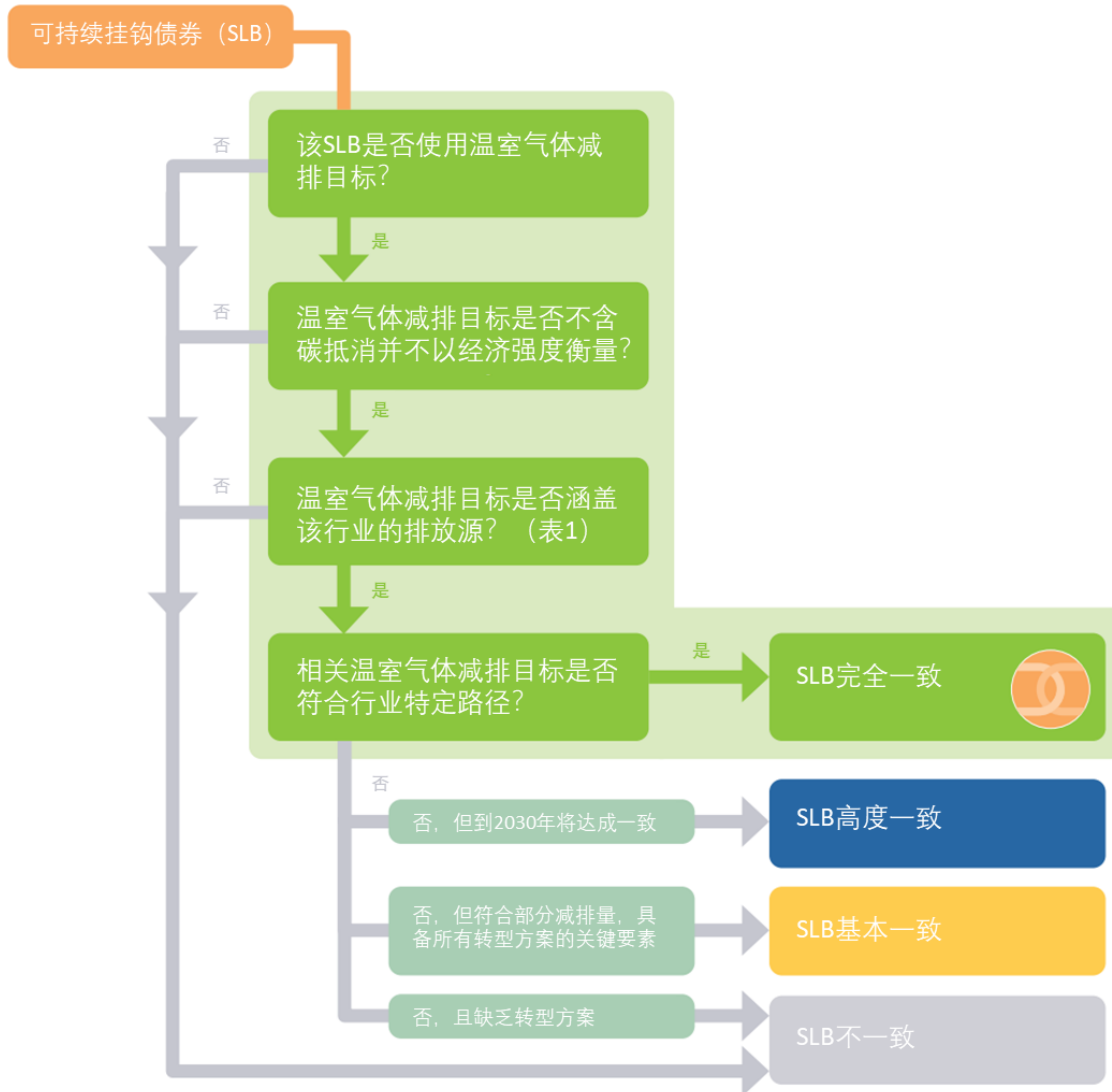
在可能的情况下，上述路径将针对具体行业并遵循 CBI 行业标准。若 CBI 尚未发布相关路径，则使用第三方路径。附件表 1 列出了目前该数据库所使用的路径。

或承销商以确认债券的法律文件中是否存在保护措施，例如，如果债券被提前赎回，阶梯溢价或赎回溢价仍将适用。一经确认，此类债券也可考虑纳入。

若可持续发展挂钩债券的发行人在债务工具框架、募集说明书或其他文件中披露了同等信息，则鼓励**在债券中包含某种形式的外部评估**，但并非强制要求。

对于未经过外部审查、但发行人提供充分信息披露的债券，CBI 仍会纳入考虑。例如，对于美国市政债券和中国国内市场发行人，相关信息通常在债券募集说明书中提供。

## CBI 可持续发展挂钩债券数据库方法论概览



## 4. 筛选程序详解

### 识别

可持续发展挂钩债券的发行人需通过对债券贴标的方式来表明该债券旨在成为与绩效挂钩的融资形式。最常见的标签是可持续发展挂钩债券，但也有其他例子，包括但不限于：

可持续发展挂钩 (Sustainability-linked)
环境、社会和公司治理 (ESG) 挂钩 (ESG-linked)
可持续发展目标 (SDG) 挂钩 (SDG-linked)
绩效挂钩 (Performance-linked)
转型挂钩 (Transition-linked)

该标签应出现在公开文件中，如新闻稿、募集说明书、发行文件、可持续发展挂钩债券框架或确认债券环保资质的框架外部审查，或其他类型的公开文件。

### 可信度筛选

目前，可持续发展挂钩债券将被评估为推动脱碳和减缓气候变化的金融工具。CBI 正在开发其他附加特性，用于评估以其他环境和/或社会目标为重点的可持续发展挂钩债券，如推动气候适应韧性 (adaptation and resilience)、生物多样性和公正转型等。

### 气候变化减缓附加特性

由于可持续发展挂钩债券的可持续发展功能取决于预定目标的成败，因此将可持续发展挂钩债券视作脱碳工具的评估标准的重点在于“特征 1：与《巴黎协定》一致的目标”的实施情况。

“特征 1：与《巴黎协定》一致的目标”包含两个关键要素：

1. 选择一个与 1.5°C 情景相一致的，通用、科学的行业脱碳路径，或次好的可用路径。

2. 选择公司的特定关键绩效指标，用于衡量公司与路径的一致性。

上述要素需：

a. 涵盖短期、中期和长期目标，最终实现净零排放，设定各阶段中间目标用于跟踪进展。

b. 涵盖所有物质排放；默认为范围 1、2、3 的排放，但也会因行业而异。

在可持续发展挂钩债券中，上述要素和要求会转化如下：

### 关键绩效指标 (KPI) 选择

默认情况下，可持续发展挂钩债券的温室气体排放目标需与行业特定路径所规定的排放源相关联，详见附件表 1。

若无可用的相关路径，则可持续发展挂钩债券的目标需按照经认可的碳核算框架关联到全部三个排放范围（包括上下游的范围 3 排放）。<sup>2</sup> 或者，若一个实体的两个排放范围的排放量占该实体总排放量的 80% 以上，符合科学碳目标倡议 (SBTi) 的“范围 3 排放净零标准”，则该可持续发展挂钩债券也可考虑纳入。<sup>3</sup>

有多个业务板块（如水泥和电力公共设施）的公司可自由使用相关板块对应的排放目标，但特定板块目标需独立满足上述详细要求。

无论范围 3 排放量占公司总排放量的比例如何，所有参与销售或分销化石燃料气体或其他化石燃料产品的公司，均需将融资与范围 3 减排目标关联。实现方式包括分别使用多个关键绩效指标，或使用一个关键绩效指标组合。例如，某可持续发展挂钩债券的关键绩效指标 1

针对范围 1 和 2 排放，关键绩效指标 2 针对范围 3 排放，或关键绩效指标 1 同时针对范围 1、2、3 排放。

鼓励在可持续发展挂钩债券中增加非温室气体排放目标。相关目标会录入 CBI 数据库，但并非强制。

鼓励设定非温室气体排放目标，以衡量活动对实体实现脱碳目标的作用。相关活动包括增加可再生能源的使用或产能、增加新型低碳活动的比例以及提高能效。

### 可持续发展绩效目标（SPT）校准

若可持续发展绩效目标符合相关路径，则该可持续发展挂钩债券在 CBI 可持续发展挂钩债券数据库中可被视为“完全一致”（Fully-aligned）。

若可持续发展绩效目标不符合排放路径，但在 2030 年前将符合，则该可持续发展挂钩债券可视为“高度一致”（Strongly-aligned）。

若可持续发展绩效目标与行业特定路径的排放强度不一致，但目标确实符合路径变化斜率要求，且发行人具备以下所列转型计划的所有关键要素，则该可持续发展挂钩债券在 CBI 可持续发展挂钩债券数据库中会被视为“基本一致”（Aligning）。上述关键要素具体如下：

- 脱碳行动计划，其中包括公开披露的资产清单和转型活动变革，涵盖下文表 1 中界定的所有重大排放范围；
- 融资计划，其中包括公开披露的转型资本支出分配；
- 治理机制（需包含公开披露的可持续发展/转型专管董事或专门委员会）。

可持续发展绩效目标将根据 CBI 行业标准中的相关行业路径（如有）进行评估；如果不存在这些标准，则可采用转型路径倡议

（TPI）、科学碳目标倡议（SBTi）和其他相关第三方组织提供的行业特定脱碳路径进行替代，但所有使用的路径均需与该行业特定的 1.5°C 路径（如有）或 2°C 以下的路径保持一致。若缺乏相关行业路径，可持续发展绩效目标将根据绝对收缩法（ACA）路径进行评估。进一步了解用于评估的行业路径的详细信息，请参阅附件。

### “基本一致”（Aligning）的可持续发展挂钩债券举例

以 X 行业的 A 公司为例。行业路径规定，到 2030 年，业内公司需将自身碳排放强度从 2020 年的 2.0 吨二氧化碳当量/吨降至 1.0 吨二氧化碳当量/吨。

A 公司在 2020 年的碳排放强度为 4.0 吨二氧化碳当量/吨，目标是到 2030 年达到 1.5 吨二氧化碳当量/吨，降幅达到 75%，超过了路径规定的 50%减排要求。因此，尽管 A 公司的碳排放强度仍高于路径规定的碳排放水平，但在转型计划筛选之前，在可持续发展挂钩债券数据库中仍可考虑评为“基本一致”状态。

- 依赖于碳抵消（>10%）的目标在可持续发展挂钩债券数据库中不会被视为一致（aligned）。
- 主权和次主权可持续发展挂钩债券将根据相关国家的国家自主贡献目标（NDC）进行评估；若债券选择使用行业特定排放目标，则将根据相关行业路径接受评估。

机场发行的可持续发展挂钩债券需在目标中包含其促成的航班相关排放（属于范围 3 类别 11“售出产品的使用”）。此类目标将根据航空公司的路径进行评估，而其余排放目标将根据科学碳目标倡议的绝对收缩法（ACA）接受评估。

## 5. 待定类别和解决程序

某些情况下，交易的关键绩效指标选择或可持续发展绩效目标校准可用信息不足，无法立即决定是否将其纳入可持续发展挂钩债券数据库。这种情况常见于私募，也可能因为债券信息仅由债券持有人和贷款人持有，而对市场不公开。

此类债券会被标为“待定”（Pending），并会有进一步工作以查明情况：在识别出该债券

## 6. 与 CBI 其他数据库的关联

除了被纳入可持续发展挂钩债券数据库以外，具有募集资金用途结构和绩效挂钩结构的混合可持续发展挂钩债券还将被提交至 CBI 的

## 7. 气候债券标准版本 4.0 与可持续发展挂钩债券数据库

气候债券标准版本 4.0 提出了一系列更严格且略有不同的要求，可通过[该链接](#)在 CBI 官方网站进行查阅。

因此，经认证的可持续发展挂钩债券，或经气候债券标准版本 4.0 认证的发行人实体发行

## 金融机制（FM）校准

CBI 支持使用各种金融机制。虽然鼓励市场参与者应确保所选择的金融机制能保证发行人获得财务激励以达成目标，但 CBI 不会因为金融机制的选择而排除任何交易。不过，为了促进切实的财务激励，数据库将跟踪适用于票息递增/递减（coupon step-up/down）的票息支付次数以及每种工具的潜在财务处罚上限。

后的 30 天内联系发行人、承销商、评级机构或第三方意见提供者（如适用）。CBI 也将持续监控向市场披露的信息。

若在识别出该债券后的 90 天内无法获得进一步信息，或获得的信息不足以确认一致性，或仍未满足数据库要求，该债券将被酌情加入到“不一致”（not-aligned）列表或 CBI 的其他数据库。

相关数据库，并根据与相关数据库方法论的一致性决定是否纳入。

的可持续发展挂钩债券将自动纳入可持续发展挂钩债券数据库。这一规定适用于气候债券标准版本 4.0 中“一致”（Aligned）和“与转型一致”（Transition-aligned）的相关债券。



# 附件：可持续发展挂钩债券行业路径

## 绩效目标可信度评估路径的使用说明

### 排放范围：

可持续发展挂钩债券的目标将被评估是否符合下列的相关行业特定路径。

### 获得认可的行业特定路径

CBI 正在更新部分行业标准，以纳入可用于可持续发展挂钩债券评估和认证的温室气体排放路径。目前，基础化学品、水泥和钢铁标准中已包含排放路径，以及为可持续发展挂钩债券数据库评估可持续发展挂钩债券的其他措施；其他标准也即将更新。

如无 CBI 路径，可持续发展挂钩债券数据库会利用提前认可的第三方行业特定路径（如下文所列），或参考科学碳目标倡议的 1.5°C 绝对收缩法。

经济强度目标不会被接受或根据行业路径进行评估。

主权可持续发展挂钩债务将根据相关国家的国家自主贡献目标进行评估；若该债务选择使用行业特定排放目标，则会根据相关行业路径进行评估。

### 计量单位转换说明

若公司的可持续发展绩效目标所使用的计量单位不同于以下计量单位时，本方法论将：

- a, 若可能，则转换成相关的测量单位；
- b, 若发行人的目标是基于绝对排放量而非排放强度，则根据路径要求的年度相对减排量来评估目标。

### 不同行业的排放范围要求

下表列出了全球投资者联盟（GIC）的行业排放目标覆盖要求，其依据是 CBI 自身的行业标准以及行业排放源数据，如[碳披露项目（CDP）关于范围 3 排放的技术说明](#)。

表 1：排放目标覆盖范围及评估

行业/发行人类型	排放目标覆盖范围要求	评估路径
水泥	范围 1	CBI 水泥途径
钢铁	范围 1、2	CBI 钢铁途径
化学品	范围 1、2 和上游 3	CBI 基础化学品途径
电力公共设施	范围 1*或排放总量的 80% *若实体有基于化石燃料的业务板块，则还需包括范围 2、3	TPI 的电力公共设施 1.5 度路径* *若实体有基于化石燃料的业务板块，则其范围 2、3 目标将根据方法论中的石油和天然气路径评估
石油和天然气	范围 1、2、3	TPI 的石油和天然气 1.5 度路径
林业 土地 农业	范围 1、2、3	SBTi 的林业、土地和农业路径
房地产	范围 1、2、3 或排放总量的 80%	CRREM 全球路径
汽车	范围 3 或排放总量的 80%	TPI 的汽车 1.5 度路径
航空	范围 1 或排放总量的 80%	TPI 的航空 1.5 度路径

航运	范围 1 或排放总量的 80%	TPI 的航运 1.5 度路径
多元化矿业	范围 1、2、3 或排放总量的 80%	TPI 的多元化矿业 1.5 度路径
铝业	范围 1、2 或排放总量的 80%	TPI 的铝业 2 度以下路径
纸浆和纸张	范围 1、2 或排放总量的 80%	TPI 的纸浆和纸张 2 度以下路径
主权	国内产生的排放	国家自主贡献排放目标 (注：不包括经济强度)
其他	范围 1、2、3 或排放总量的 80%	SBTi 的绝对收缩法

## CBI 的行业路径

行业	计量单位	范围	2025 年目标	2030 年目标	2040 年目标	2050 年目标
<a href="#">水泥</a>	吨二氧化碳每	1、2（、3：上溯到成品水泥）	0.539	0.463	0.219	0.032
	吨水泥产品					
<a href="#">钢铁</a>	吨二氧化碳每	一级强度：1、2	2.09	1.81	0.90	0.12
	吨钢铁	二级强度：1、2	0.54	0.32	0.12	0.12
<a href="#">基本化学品</a>	吨二氧化碳每 吨产品	1、2（、3：上游）	（按基本化学品种类的细分见 CBI 基本化学品标准文件）			

\* CBI 的[《水泥标准》](#)路径要求包括上溯至水泥成品的所有排放（包括所有范围 3 排放），但不包括与运输或使用水泥产品相关的下游排放。

## 第三方行业路径

### 第三方行业路径使用说明

以下行业脱碳路径能够获选，是因为符合“特征 1：与《巴黎协定》一致的目标”的要求，以及国际能源署的 1.5°C/2°C 以下的净零排放路径。

其中部分行业特定路径并未全面涵盖范围 1、2、3。对于相关行业的实体，缺少范围的排放量将根据绝对收缩法接受评估。

## 转型路径倡议

表 3：转型路径倡议

行业	路径	计量单位	范围	2025 年 目标	2030 年 目标	2040 年 目标	2050 年 目标
电力公共 设施	<a href="#">1.5 度</a>	碳强度（吨二氧化碳 每发电兆瓦时）	1	0.288	0.138	0	-0.005
石油和 天然气	<a href="#">1.5 度</a>	排放强度（克二氧化 碳当量/兆焦耳）	1、2、3	51.52	40.95	16.87	5.85
汽车	<a href="#">1.5 度</a>	平均每量新车排放量 （克二氧化碳每公里 [NEDC]）	3	85.69	30.68	2.67	0.44
航空	<a href="#">1.5 度</a>	碳强度（克二氧化碳 /收入吨公里[RTK]）	1	1071	616	309	108
航运	<a href="#">1.5 度</a>	碳强度（克二氧化碳 /吨-公里）	1	5.63	4.31	1.58	0.40
多元化 矿业	<a href="#">1.5 度</a>	碳强度（吨二氧化碳 当量/吨铜当量）	1、2、3	49.79	41.54	17.56	1.63
铝业	<a href="#">2 度 以下</a>	碳强度（吨二氧化碳 当量/吨铝）	1、2	4.004	3.069	1.739	0.996
纸浆和 纸张	<a href="#">2 度 以下</a>	碳强度（吨二氧化碳 每吨纸浆、纸张、纸 板）	1、2	0.427	0.353	0.172	0.056

## 房地产碳风险监测（CRREM）全球路径——房地产

表 4：房地产碳风险监测（CRREM）全球路径——房地产

子行业	路径	计量单位	范围	2025 年 目标	2030 年 目标	2040 年 目标	2050 年 目标
-----	----	------	----	--------------	--------------	--------------	--------------

住宅	<a href="#">1.5 度-住宅-温室气体 V1.093</a>	千克二氧化碳/平方米/年	1、2 (、3: 租户用 能和隐 含碳)	26.4	19.6	9.0	1.6
商业地产	<a href="#">1.5 度-商业地产-温室气体 V1.093</a>	千克二氧化碳/平方米/年	1、2 (、3: 租户用 能和隐 含碳)	59.6	43.8	19.2	3.0

注：CRREM 路径和全球路径在国家层面均针对具体地点。温室气体排放目标会根据具体地点的路径（如可用）和全球均值进行评估。此处使用的路径会随着 CRREM 路径的更新而更新。

### 科学碳目标倡议 (SBTi)

表 5：科学碳目标倡议 (SBTi)

子行业	路径名称	计量单位	范围	年降幅百分比
跨行业绝对收缩法 (ACA)	<a href="#">科学碳目标倡议标准</a>	降幅百分比	1、2	4.2%
	<a href="#">和建议</a>		3	2.5%
林业、土地和农业 (FLAG)	<a href="#">科学碳目标倡议林业、土地和农业指引</a>	降幅百分比	1、2、3	3.03%

## 尾注

- 气候债券倡议组织 2021，《转型金融助力企业低碳转型》，<https://www.climatebonds.net/transition-finance-transforming-companies>
- 包括温室气体报告核算体系、气候披露准则理事会、CDP 碳核算方法论、全球报告倡议组织的《可持续发展报告指引》、国际标准化组织 (ISO 14064-1)、气候相关财务信息披露工作组和碳信托标准。
- 科学碳目标倡议 2021，《科学碳目标倡议企业净零标准》，<https://sciencebasedtargets.org/resources/files/Net-Zero-Standard.pdf>

气候债券倡议组织市场团队

数据合作咨询请联络: [partnerships@climatebonds.net](mailto:partnerships@climatebonds.net)

设计: 戈弗雷设计, 乔尔·米尔斯特德

© 气候债券倡议组织 2023 年 6 月发布

[www.climatebonds.net](http://www.climatebonds.net)



气候债券倡议组织编制

**免责声明:** 本文件中包含的信息不构成任何形式的投资建议, 气候债券倡议组织也非投资顾问。任何涉及金融机构、债务工具、投资产品的内容仅供参考。外部网站的链接仅供参考。气候债券倡议组织对外部网站的任何内容不承担任何责任。气候债券倡议组织不对任何一项或一组债务工具或投资产品、任何一项或一组资产或实体的优劣或其他方面进行认可、推荐或提供建议。本文件中的任何信息均不应被视为此类信息, 投资者也不应依赖本文件中的任何信息做出任何投资决策。根据《气候债券标准》获得认证仅反映指定债务工具募集资金用途的气候属性, 并不反映指定债务工具的信用度或符合国家法律或国际法。投资的决定完全取决于投资者自身。对于个人或组织进行的任何投资, 以及第三方全部或部分根据本文件或气候债券倡议组织的任何其他公开文件中包含的任何信息代表个人或组织进行的任何投资, 气候债券倡议组织