

提示：这是时点评估，而该绿色评估的发布时间为逾18个月前。

绿色评估

# Three Gorges Finance II (Cayman Islands) Limited

## 交易简介

2017年6月21日，Three Gorges Finance II (Cayman Islands) Ltd. 发行6.5亿欧元非次级无抵押债券，票面利率1.30%，2024年到期，中国长江三峡集团公司（三峡集团）对该债券提供无条件且不可撤销的担保。该融资被标识为绿色债券。筹资将用于三峡集团收购的德国和葡萄牙可再生能源项目。

实体:	Three Gorges Finance II (Cayman Islands)Limited
ICB子行业:	可再生能源设备
地点（总部）:	中国北京
融资额:	6.5亿欧元
评估数额:	100%
评估日期:	2017年7月10日
联系人:	Jessica Williams (44) 2017 176 3884 jessica.williams@spglobal.com

## 绿色评估概览

### 透明度

- 筹资用途报告
- 报告的全面性

67

### 治理

- 筹资管理
- 影响评估结构

73

### 环保调整

行业  
可再生能源

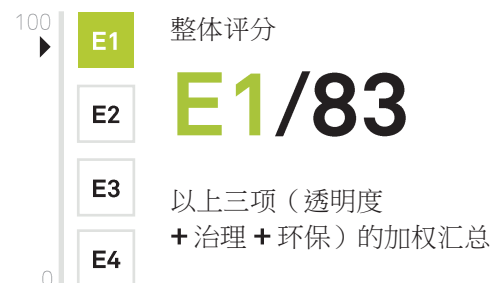
→ 净效益排名  
净效益排名

→ 等级叠加

91

改造

NA



## 项目描述

三峡集团是世界最大装机规模的水力发电企业。本报告评估的这笔6.5亿欧元债务所筹资金将用于其位于德国和葡萄牙的风力发电项目，总装机容量为710兆瓦。这与三峡集团在国内外通过资产收购而进一步扩大其可再生能源业务的规模和增加其多元性的企业战略一致。因此，三峡不仅取得了水电行业的龙头地位，也涉足风力发电、太阳能发电和其它清洁能源开发的领域。

位于葡萄牙的资产包括分布在5个地区的12个陆上风力发电项目。这些资产已经全部投入运营，平均使用寿命为六年，总装机容量为422兆瓦。这些项目受益于固定上网电价补贴政策（FIT），该政策与年通货膨胀率挂钩。FIT的平均剩余期限为九年，在到期后的七年内，上述资产可获市场价格上浮或下浮一定的区间内的电价，因此仍将继续受益。

该债券筹资所支持的其它资产是WindMW GmbH（Meerwind），位于德国北部北海的海上风力发电项目。这一项目包括安装在单桩基础上的80台西门子生产的3.6兆瓦风力发电机组，离大陆108公里，离Meerwind专门在Helgoland Island建设的运营基地23公里。该项目于2015年2月投入运营，总装机容量为288兆瓦。2016年总发电量为1,155吉瓦时，售电量为1,134吉瓦时。根据Energiewende（能源转型）计划，德国支持海上风力发电和可再生能源发展，该计划在2010年获得议会支持，目标是到2050年可再生能源在最终能源消费中所占比例达到60%。由于和TenneT Holding B.V.从FIT中受益，此经营环境意味着该项目在其运营的头12年内没有市场风险。

## 评分概览

这一项融资获得的整体评分为83，相当于E1，是我们对环保融资打分区间（E1-E4）的最高水平。我们将较高的交易透明度（67）和治理（73）评分，以及非常高的环保评分（91）加权汇总得出83的整体评分。这反映了两个项目的净效益排名为64、以及资产处于可再生能源行业而带来的强劲正面调整。尽管透明度和治理的评分较高，但仍拉低整体评分，使之低于非常高的环保评分（91）。

## 解释

### 概述

- 债券筹资将全部用于可再生能源项目（陆上与海上风力）。由于这些项目能够减少碳排放，因此在我们的碳排放等级中处于最高位。
- 我们对交易的治理和透明度的分析结果为正面。该融资符合绿色债券原则中列出的规定。

### 主要优势和劣势

该债券所筹资金在710兆瓦的总装机容量中占据主要部分。在评估这些项目时，我们使用葡萄牙和德国当地的标准来确定它们对环境的净效益。在可再生能源方面，我们使用当地电网的碳排放强度来预估某一项目在预期寿命内可能抵消的碳排放量。一般情况下，海上风电项目较陆上风电的发电量和设备利用小时更高，它们的净效益排名通常也更高。

德国电网的碳排放强度要高于葡萄牙，而此次筹资中大部分资金（4亿欧元）将用于德国项目。由于较高的碳排放强度，加上海上风电平均设备利用率较高，我们认为，这些项目抵消的碳排放要超过全球其它类似项目。德国项目的净效益排名为79，葡萄牙项目的这一排名为40。我们根据资金分配在每个项目的相对比例进行加权，因此德国净效益排名的权重更大。标普全球评级认为可再生能源项目具有最高的碳减排功能，因此我们通过应用碳排放等级上调了上述评分，从而得出最终的环保调整评分91。

三峡集团已经承诺将每年公布资金使用情况对项目对环境的影响，这在我们对交易透明度和治理的评估中是正面因素。但该公司未明确将披露哪些环境影响指标（如设备利用率、减排二氧化碳当量等），从而对透明度评分造成一定负面影响。

此次融资还从强调环保的清晰筛选准则中获益。筛选流程还包括公司环保部门和社会责任部门对项目的复评。另一个推动治理评分较高的因素是承诺跟踪和监控资金用途，从而确保资金能够合理用于所选择的绿色项目。如果公司将绿色项目资金和非绿色项目资金分开（如通过使用子账户），可能更利于我们的评估。

## 项目效益

行业	地点	项目	筹资使用额	筹资使用处理	净效益排名
绿色能源	德国	海上风力发电	4亿欧元	实际	79
绿色能源	葡萄牙	陆上风力发电	2.5亿欧元	实际	40
			<u>6.5亿欧元</u>		

# Green Evaluation Process

67

透明度

73

治理

91

环保调整

以上三项（透明度 + 治理 + 环保）的加权汇总

E1/33

整体评分

对减少碳排放的影响增加

技术种类	当地标准 碳排放强度	净效益排名	→ 碳等级调整	环境影响评分	筹资 (百万欧元)
	高  低 德国				
	高  低 葡萄牙				
风力发电		64	绿色能源	91	€650
太阳能发电					
小型水电站					
大型水电站					
能源管理与控制			节能		
其它					
不用燃烧化石燃料的绿色交通			绿色交通		
绿色建筑 - 新建			绿色建筑		
其它					
节能项目（工业节能）			节能		
燃烧化石燃料的绿色交通			绿色交通		
绿色建筑改造			绿色建筑		
其它					
核能			核能发电		
热带地区的大型水电站			绿色能源		
其它					
煤制气			化石燃料发电厂		
更为清洁的燃料					
煤炭的清洁利用					
其它					
技术种类	当地标准 水稀缺性	净效益排名	→ 水等级调整	环境影响评分	筹资 (百万欧元)
水			水		

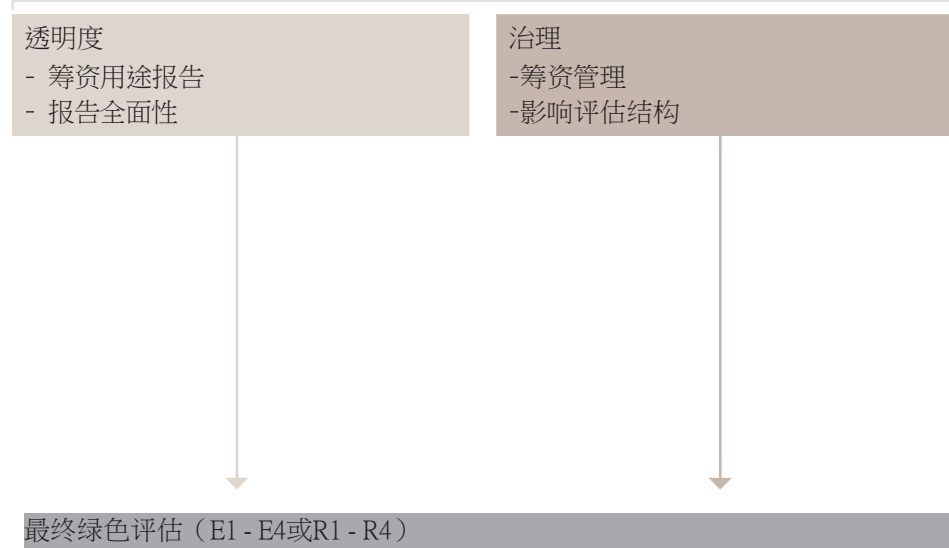
由于四舍五入，评分可能与实际略有出入。

# 我们的绿色评估方法

以下三项的加权汇总：

透明度 + 治理 + 环保调整 或 改造 = 绿色评估

## 其他评估使用的普遍方法



## 标普全球评级特有方法



Standard & Poor's Financial Services LLC (以下统称“标普”)提供绿色评估产品(以下简称“产品”),并收取相应费用。标普还可能为该产品下的发行交易提供评级并收取费用,或为相应发行人提供评级并收取费用。该产品的购买方可能是发行人或第三方。

该产品不是信用评级。该产品并不考虑某项融资所涉项目的状态或暗示项目的完成可能性,或某一项拟实施融资的完成可能性。该产品为某项融资的预估环境效益提供相对的排名评估。该产品是基于其设立和发布时可获得的信息所进行的时点评估。标普的信用评级、观点、分析、评级认定决定,以及该产品中反映的任何观点及其相关产出均非投资意见或者信用决策建议,不是购买、持有、出售任何证券或进行任何投资决策的建议,也不是购买或出售任何证券的要约或对购买或出售任何证券的要约的招揽,亦非针对任何证券适宜性的背书、针对该产品所提供数据或结论准确性的背书,或者对信用评级过程中所依赖信息的独立验证。该产品及其任何相关演示文稿并未考虑任何用户的财务目标、财务状况、需求或投资方式,用户不应依赖该产品及其任何相关演示文稿做出投资决策。该产品的相关产出不能取代用户的独立判断和专业知识。该产品的产出不是专业的财务、税务或法律意见,用户应根据自身需要获得独立的专业意见。

尽管标普从其认为可靠的来源获得信息,但不会对取得的信息进行审查和承担任何尽职调查或独立验证的义务。

标普及任何第三方供应商及其董事、高管、股东、雇员或代理(以下统称“标普各方”)并未保证该产品的准确性、完整性、及时性或可用性。标普各方不对任何错误或遗漏(无论成因),对该产品所提供信息的使用依赖,通过互联网传输信息的安全性或维护,或该产品所提供信息的准确性负责。内容系“按原样”提供。标普各方不作任何明示或默示的陈述或保证,包括但不限于对该产品在任何特定用途下的准确性、结果、及时性、完整性、适销性或适用性的任何陈述或保证、对获取该产品的网站的安全性的陈述或保证。标普各方不对该产品的维护或更新、或提供相应修正、更新或发布负责。标普各方不对该产品的准确性、及时性、可靠性、表现、持续可用性、完整性或延迟、遗漏或中断负责。

在法律允许的范围内,在任何情况下,标普各方不对任何一方使用该产品而遭受的任何直接、间接、偶然性、惩戒性、补偿性、惩罚性、特定或事后损害、费用、开销、律师费或损失(包括但不限于收入损失或利润损失和机会成本或疏忽、数据丢失造成的损失,替代产品成本,资本成本或任何第三方的索赔)负责,即使被告知此类损害的可能性。

标普在商业与分析业务间设立了防火墙。标普将旗下各业务部门的活动分隔开,从而保证各部门活动的独立性和客观性。因此,标普的某个部门可能会掌握其他部门未获得的信息。标普已制定了政策和流程,以确保在每个分析过程中获取的非公开信息的保密性。

版权© 2017 Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。