

# 问答：如何应用标普全球评级募集资金用途第三方意见 一体化分析思路

2023 年 7 月 27 日

本报告不构成评级行动。

标普全球从气候研究基金会 CICERO 收购 Shades of Green（绿度）之后，便开始将该产品融入原有产品体系，为增进可持续债务市场透明度提供支持。

这些产品的分析对象为可持续金融工具、计划、交易或框架——统称“融资”。我们新的募集资金用途第三方意见（SPO）融汇了标普全球评级和 Shades of Green 原有方法的重要特征（参见 [S&P Global Ratings To Launch Integrated SPOs Soon](#), 2023 年 7 月 6 日）。

若需进一步了解，请参阅《募集资金用途第三方意见分析思路》（[Analytical Approach: Second Party Opinions: Use Of Proceeds](#)）及《绿度评估分析思路》（[Analytical Approach: Shades Of Green Assessments](#)）。两篇文章均于 2023 年 7 月 27 日发布。

## 常见问题

### SPO 与信用评级之间是什么关系？

SPO 不是信用评级，不考虑信用质量，亦不作为考量因素纳入我们的信用评级。

### 一体化 SPO 报告有哪些组成部分？

SPO 报告作为对融资的时点性分析，拥有四个主要部分：

- 概要：报告首页介绍发行人所在的地点和行业、关于融资是否符合可持续发展原则的评估结论、整体绿度评估结果（如适用），以及我们的主要分析结论（体现为优势、不足和关注）。
- 发行人可持续发展背景：我们对融资如何促成解决我们视为发行人最重要的可持续发展因素的意见。我们识别并分析哪些可持续发展因素对于发行人最重要，以及融资将如何应对这些因素；我们还会评审发行人应对融资所涉可持续发展因素的策略。
- 符合性评估：这是我们关于融资文件是否符合发行人识别的特定第三方已发布可持续金融原则和指引（统称“原则”）的意见。
- 合格项目分析：这是我们对于融资所支持项目的评估。对于“绿色”项目，这一部分包括绿度的评估。绿度是我们关于环保活动在多大程度上符合低碳气候韧性（LCCR）愿景的定性意见。

#### 主撰稿人

Charlie Cowcher, CFA  
伦敦  
+44 7977 595797  
Charlie.Cowcher  
@spglobal.com

#### 其他联系人

Beth Burks  
伦敦  
+ 44 20 7176 9829  
Beth.Burks  
@spglobal.com

Bertrand P Jabouley, CFA  
新加坡  
+ 65 6239 6303  
bertrand.jabouley  
@spglobal.com

Florence Devevey  
巴黎  
+ 33 140 75 25 01  
florence.devevey  
@spglobal.com

Michael T Ferguson, CFA, CPA  
纽约  
+ 1 (212) 438 7670  
michael.ferguson  
@spglobal.com

Bernard De Longevialle  
巴黎  
+ 33 14 075 2517  
bernard.delongevialle  
@spglobal.com

SPO 报告可能还包括我们应发行人要求提供的关于融资是否符合《欧盟可持续金融分类方案》的评估。此外，如果融资文件提及联合国可持续发展目标（SDG），那么我们会应发行人要求评估融资有助于实现哪些 SDG。

## 绿度有多少种，分别代表什么？

标普全球评级绿度代表我们对于经济活动或财务投资在多大程度上符合 LCCR 愿景的定性意见（参见《绿度评估分析思路》，2023 年 7 月 27 日）。绿度一共有 6 种（见图 1）：

图 1

### 标普全球评级绿度序列

评估结果					
深绿	中绿	浅绿	黄	橙	红
<b>描述</b>					
与实现 LCCR 长期愿景相符的活动。	构成实现 LCCR 长期愿景的重大步骤，但需要进一步改进才能成为长期 LCCR 解决方案的活动。	构成避免排放锁定的短期过渡步骤，但不构成长期 LCCR 解决方案的活动。	对 LCCR 转型没有重大影响的活动，或与 LCCR 转型存在一定潜在不一致、但现有转型措施有所弥补的活动。	当前与 LCCR 转型不一致的活动，包括有适度排放锁定可能性和资产搁浅风险的活动。	与实现 LCCR 长期愿景所需转型不一致且有可能妨碍这种转型的活动，包括排放强度最高、排放锁定可能性和资产搁浅风险最大的活动。
<b>项目举例</b>					
太阳能电站	节能建筑	混合动力交通工具	卫生保健服务	传统钢铁生产	新增石油勘探

LCCR：低碳气候韧性。LCCR 愿景是指符合《巴黎协定》的愿景，即把全球平均气温相比工业化前水平的升幅控制在 2 摄氏度以内，并努力控制在 1.5 摄氏度以内，同时提高抗御气候变化不利影响的能力，并为实现气候和非气候环境目标取得可持续的成果。长期和短期：本文中的长期是指 21 世纪中叶，短期是指未来十年以内。排放锁定：指某项活动导致不符合或无法通过适应符合 LCCR 愿景的资产或流程（常为化石燃料的使用及所产生的温室气体排放）永久化，从而推迟或阻碍向其他低碳选项的转变。资产搁浅：资产遭遇意料之外的或过早的减记、贬值或向负债的转化（据牛津大学定义）。资料来源：标普全球评级。

版权 © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。

## 绿度评估包含哪些气候情景假设？

在绿度评估分析思路中，我们将 LCCR 愿景定义为符合《巴黎协定》的愿景，即把全球平均气温相比工业化前水平的升幅控制在 2 摄氏度以内，并努力控制在 1.5 摄氏度以内，同时提高抗御气候变化不利影响的能力，并为实现气候和非气候环境目标取得可持续的成果。“低碳气候韧性”中的“碳”涵盖了以二氧化碳当量衡量的温室气体排放。

我们认为，适应和提高韧性对于降低气候变化造成的潜在损害是至关重要的。我们的评估会尽量覆盖项目对于所有适用类别所涉及物理风险的适应和韧性，无论其首要目标是不是提高韧性。

## SPO 报告的优势、不足和关注部分包含哪些信息？

优势、不足和关注部分位于 SPO 报告首页，概括了我们的主要分析结论，报告其余部分会予以详细阐述。

- 我们与标准实践的看法相比，我们认为“优势”是融资中比较突出的正面特点。例如，我们会认为能够解决重大可持续发展因素、并支持融资实施的价值链政策是发行人的优势。我们也可将远远超出《原则》最低要求的元素的纳入视为优势。
- 我们认为“不足”是我们分析中所发现的重大限制性因素，可能妨碍融资实现其可持续发展目标可带来的全部益处。例如，我们会认为未能将柴油动力备用发电机排除在新建楼宇的融资之外，是发行人的一个不足之处。
- 我们认为“关注”是融资相关的潜在问题或风险。一般而言，需要关注的领域是发行人计划缓解的风险，或发行人采取缓解措施后仍然存在的残留风险。例如，如果发行人面临需要采取积极措施来缓解的重大物理气候风险，我们可能会将此视为关注事项。

我们认为“不足”比“关注”更为严重。

## 发行人可持续发展背景分析包括哪些内容？

我们提供发行人可持续发展背景，以表达我们对融资将如何助益解决发行人最重要的可持续发展因素的看法。可持续发展背景也包含发行人如何管理融资涉及的其它可持续发展因素。为此，我们首先识别与发行人相关且与我们 SPO 分析相关的重要可持续发展因素。为了识别我们认为对发行人最重要的可持续发展因素，我们会参考《标普全球评级 ESG 重要性矩阵图》（[S&P Global Ratings' ESG Materiality Maps](#)）；如果未曾发布发行人所在行业的重要性矩阵图，我们会参考我们的其他资源。然后我们会评审发行人应对与融资相关可持续发展因素的策略。

我们的分析聚焦于发行人在全组织范围对于与 SPO 分析相关的可持续发展因素的管理，会将发行人的相关公开声明、行动、目的和政策纳入考虑。例如，如果我们认为气候转型风险是一个相关的可持续发展因素，那么我们会将发行人关于气候转型的整体策略纳入考虑。

虽然我们通常以融资的发行人作为主要分析对象，但同时我们也有可能考虑与法律意义发行人相关的实体的可持续发展背景。例如，如果融资由特殊目的工具（SPV）发行，那么我们一般会成立该 SPV 的实体纳入分析。

## 可持续发展背景分析举例：ABC 公司

ABC 公司是一家虚构的能源生产和电力输送企业。该公司正在订立一套绿色融资框架，用以支持一座水力发电站的建设，要求标普全球评级提供绿色募集资金用途 SPO。2022 年该公司的发电资产贡献了 80% 的收入，这些资产既有可再生发电资产，也有非可再生发电资产。输电业务贡献了其余 20% 的收入。

新电站的建设将显著增加 ABC 公司的可再生电力发电容量，但也要求搬迁当前居住在电站选址所在地的人群。ABC 公司过去曾因为项目对当地社区的影响而面临负面舆情。我们考察了这一过往负面舆情，以及 ABC 公司为应对相关风险采取的行动，因为使用募集资金的项目将涉及人口搬迁。

为了识别我们认为对发行人最重要的可持续发展因素，我们会参考我们的 ESG 重要性矩阵图；如果未曾发布发行人所在行业的重要性矩阵图，那么我们会参考我们的其他资源。一般来说，这些都是对发行人所在行业利益相关方最为重要的可持续发展因素。利益相关方包括但不限于受融

资影响的当地社区、该融资的投资者、发行人的员工、发行人的客户、发行人的业务伙伴和供应商等。ABC 公司的业务涉及两个行业，分别是发电和公用事业网络。

我们参照发行人所在行业，以及发行人自身的相关特征，通常会识别出 3 至 5 个我们认为对发行人最重要的可持续发展因素。发电行业的重要可持续发展因素有气候转型风险、物理气候风险、污染、废物与回收、对社区的影响。对于公用事业网络行业，我们注意到对 ABC 公司来说，可及性与可负担性比废物及回收还要重要（参见《ESG 重要性矩阵图：公用事业网络》）。

综上，我们在 SPO 报告中识别并描述 ABC 公司最重要可持续发展因素如下：

- 气候转型风险
- 物理气候风险
- 污染
- 对社区的影响
- 可及性与可负担性

为识别与融资相关的可持续发展因素，我们会对每一个项目类别进行评审。在 ABC 公司案例中，融资将支持一座新水电站的建设，而建设水电站应对的是气候转型风险，因此我们认定气候转型风险与该融资是相关的。此外，ABC 公司建设这座水电站涉及当地社区的搬迁，所以我们认定对社区的影响是一个相关的可持续发展因素。重要的是，即使我们没有将对社区影响认定为 ABC 公司的重要可持续发展因素之一，考虑到该因素对项目的相关性和重要性，我们仍有可能评价 ABC 公司对当地社区的管理。

然后，我们对融资涉及的可持续发展因素，以及发行人最重要可持续发展因素的重叠部分进行分析评估。这样做是为了了解融资是否应对了发行人的重要可持续发展因素。此外，当融资支持的项目带来其他潜在环境或社会风险因素时，我们也希望予以透明度，比如 ABC 公司对当地社区的影响。

在评审发行人应对与融资相关可持续发展因素的策略的过程中，我们会将发行人的公开声明、行动、目标和政策纳入考虑。对 ABC 公司，我们已经认定气候转型风险和对社区影响与融资相关，因此我们会评审该公司应对这两个因素的策略。在这一过程中，针对每一个相关的可持续发展因素，在具备相关信息的条件下，我们会盘点发行人的当前行动和以往为达成目标所取得的进展，以及发行人的战略和规划。如果相关，我们还会将这些因素与我们所认为的行业惯例做比较。SPO 报告的本部分可能还会强调发行人过去应对这些可持续发展因素出现问题的地方，并评价发行人为了缓解这些问题所采取的行动。

## 哪些类型的 SPO 报告会进行绿度评估？

当融资包含绿色项目类别时，我们会通过绿度分析来评估这些项目类别中的活动。我们会考虑气候相关目标，也会考虑非气候的环境目标。根据我们所评估活动的影响对这两类目标中的哪一类更重要，我们要么更侧重于气候影响，要么更侧重于非气候环境影响。例如，如果融资将用于废物回收工厂，那么我们可能就会侧重于减废影响而不是气候影响。

如果我们评估的融资只有绿色项目类别，没有社会责任项目类别，那么我们还会为该融资给出一个整体绿度评估。为此，我们会考量发行后三年内可能性最大的募集资金投向。

## 为什么是采用一个绿度序列，而不是给出一个是或否的评估？

我们的绿度评估会反映发行人为实现 LCCR 愿景所采取早期步骤的重要性。这些早期步骤一般体现为“浅绿”评估，可能涉及排放的显著减少，但不代表一个可持续的未来。而“深绿”则表示活动符合 LCCR 愿景。

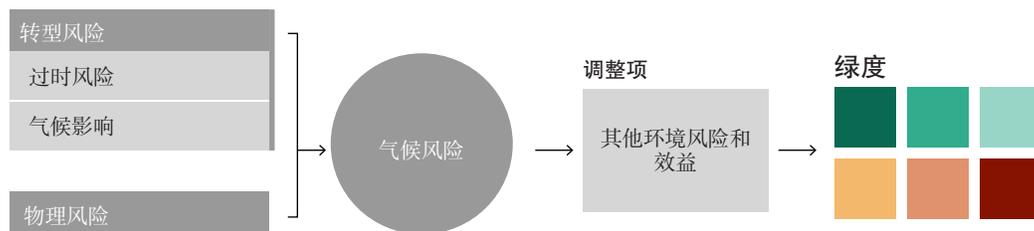
## 气候始终是绿度评估的主要考虑因素吗？

不是这样的。我们还会考虑非气候的环境影响。我们的分析通常首先关注被评估活动的最重要可持续发展因素，然后再根据其他相关因素进行调整来给出绿度评估。

例如，当气候是被评估活动最重要因素时，我们会先做气候分析，然后再根据非气候的环境影响进行调整（见图 2）。

图 2

### 气候为主要因素的绿度评估示例



### 综合考虑因素（所有领域均予考虑）



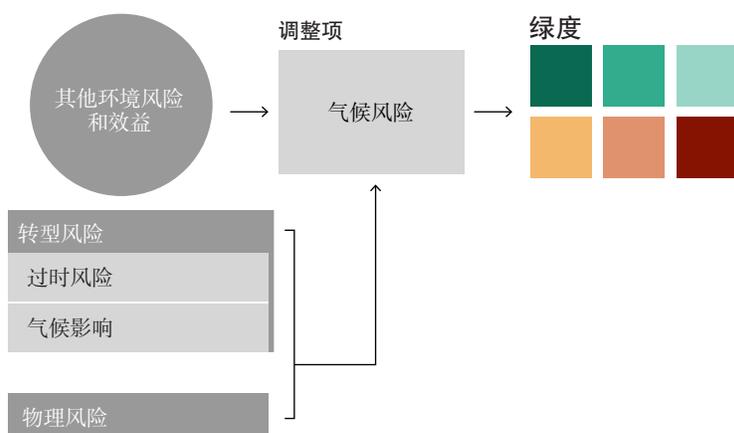
资料来源：标普全球评级。

版权 © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。

当非气候环境影响是被评估活动最重要因素时，我们会先做环境分析，然后再根据气候因素进行调整（见图 3）。

图 3

### 环境因素为主要因素的绿度评估示例



### 综合考虑因素（所有领域均予考虑）



资料来源：标普全球评级。

版权 © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。

### 针对新兴市场如何做绿度评估？

一个司法辖区向 LCCR 未来转型的速度有多快、目标有多高远，可能会通过公共政策和市场动态的角度影响到投资和活动的风险。我们也认为，新兴市场的能源转型可能会比发达市场更为渐进。这与《巴黎协定》共同但有区别责任的原则相符，我们在分析中也会予以反映。

### 绿度是否适用于可持续发展或社会责任融资框架？

不适用。我们不会为社会责任项目类别进行绿度评估，因此我们的分析不会反映社会责任项目的环境协同效益或负面环境影响。可持续发展或社会责任融资 SPO 不会评定整体绿度。

### 如何针对不同行业进行绿度评估？

我们会识别特定项目涉及的气候或其他环境因素，例如气候科学（如政府间气候变化专门委员会的报告）提示的技术发展和区域背景。以下我们举例说明，对于三大绿色债券行业中的融资，我们可能会在绿度分析中考虑哪些因素。

#### 能源：

- 全生命周期排放和环境风险的高低，例如与融资相关的原材料采掘、零部件制造、进料所涉及的隐含排放和环境影响。
- 基础设施项目所生成或所输送能源的终端用途涉及的转型风险。

## 问答：如何应用标普全球评级募集资金用途第三方意见一体化分析思路

- 融资在当地的 环境影响，包括与生物多样性和土地使用相关的影响。
- 发行人在多大程度上评估并利用情景分析减缓了物理气候风险，包括与制冷需求相关的物理气候风险。

### 房地产：

- 建筑能效水平超出国家法规、低碳能源获得利用的程度。
- 隐含碳排放在多大程度上获得考虑，比如与建材选择和再生材料使用相关的隐含碳排放。
- 建筑翻新优先于新建的程度。
- 翻新在多大程度上带来一次能源需求的减少。
- 发行人在多大程度上评估并利用情景分析减缓了物理气候风险，例如与洪水和暴风雨相关的物理气候风险。
- 项目是否获得了 LEED、BREEAM 等自愿性认证机制的认证，这些认证是否有助于应对以上因素。

### 交通：

- 融资所支持的交通类型，例如零排放交通工具，或融资是否用于促进公共交通和步行、骑行，而不是私家车和航空旅行。
- 交通工具制造和原材料采掘的全生命周期排放和环境风险在多大程度上获得了考虑，例如有没有使用可再生能源，有没有采取措施应对电池和其他零部件的原材料采掘加工的环境影响。
- 交通工具和交通基础设施的设计、制造、建设在多大程度上考虑了当地环境和气候韧性。
- 采用拥有足够生命周期气候效益、同时严防土地用途直接或间接改变的替代燃料，如氢气和生物燃料。

我们在一体化 SPO 产品中的绿度分析同 Shades of Green 在气候研究机构 CICERO 旗下时采用的思路相似。若想了解不同行业所考虑因素的背景，可参阅 spglobal.com 网站上的《2022 年最佳实践报告》（[Best Practices 2022 Report](#)）。

## 分析中如何反映社会责任和环境协同效益，或潜在的负面影响？

SPO 报告有多个地方可以反映协同效应或潜在的负面影响。

绿度反映了我们对绿色项目类别环境风险和效益的观点，这包括我们对其环境协同效益或负面环境影响的观点。社会责任协同效益或负面影响不影响绿度评估结果。但在评估过程中，我们可能会评价一项活动带来的相关社会责任风险或效益：

- 在首页的“优势、不足、关注”部分，我们可能会强调对我们的分析特别重要的协同效益或潜在负面影响。
- 发行人可持续发展背景分析包括所有我们认为与 SPO 融资相关的重要可持续发展因素，适用情况下，也包括与环境、社会责任协同效益或潜在负面影响相关的重要可持续发展因素。

在“符合性评估”部分，视乎我们所参照原则的不同，社会责任、环境协同效益或负面影响对符合性分析的影响也各不相同。

- 当我们在募集资金用途 SPO 中评估融资是否符合国际资本市场协会（ICMA）的《可持续发展债券指引》时，我们会秉持这样的观点：融资要获得符合评估，所有拥有绿色或社会责任协同效益的项目均应同时满足《绿色债券原则》和《社会责任债券原则》的合格标准。

- 当我们评估融资是否符合 ICMA 的《绿色债券原则》和《社会责任债券原则》，以及贷款市场协会（LMA）的《绿色贷款原则》和《社会责任贷款原则》时，我们会考虑发行人有没有清晰披露识别、管理与项目相关社会责任风险和環境风险的流程。如果发行人并未清晰披露对潜在负面影响的管理，那么我们可能就会给出不符合的评估。
- 在考量绿色项目募集资金用途符合性时，我们要求直接受融资支持的项目类别的绿度评估为三种绿色之一。
- 在考量社会项目募集资金用途符合性时，我们要求社会项目必须是直接致力于解决或改善特定社会问题，或对特定目标人群具有明确社会效益的项目。

## 对于可能没有可持续发展团队或可持续发展信息披露的实体，可持续发展背景分析如何开展？

我们客观进行 SPO 分析，不因为发行人的某个特征或情况——包括但不限于规模或声誉——而做出先入为主的判断。对于每一个我们认为与融资相关的可持续发展因素，我们都会评审发行人的应对策略及其行动、目标和政策。我们对每一家发行人都会根据它们各自的情况去评审它们的策略。

更大、更成熟的发行人通常在很多领域都有更全面的目标和政策。较小规模发行人策略可能不够完善，但仍是在应对重大可持续发展问题。所以我们会介绍融资对于发行人更广泛策略的作用，而不是给予评分或在发行人之间做比较。

## 与发行人相关的争议或指控是否影响发行人可持续发展背景评估？

我们不做争议筛查。如果环境或社会影响与我们识别的与融资相关可持续发展因素存在关联，那么我们可能会在分析中加以评审。比如，如果我们认为对社区的影响与融资相关，那么我们可能会评审发行人在过往项目中的活动对社区产生负面影响的案例，以及发行人在拟议项目中为减缓这些因素将会采取的措施。

我们不评审与融资不相关的环境或社会责任影响。例如，某个发行人对生物多样性的影响引起了媒体的负面报道，如果我们认为生物多样性并不是一个与融资相关的可持续发展因素，那么发行人可持续发展背景分析就不会反映这些情况。

## 发行人可持续发展背景评估是否包含同业比较？

发行人可持续发展背景分析不会通过比较发行人与同业，来确定发行人在某个具体可持续发展因素上面的相对表现，如温室气体排放报告数值。但我们可能会将发行人应对相关可持续发展因素的策略同我们认为的行业标准做法做比较。

## 符合《绿色债券原则》的最佳实践会不会得到认可？

绿度评估会反映活动的环境效益，包括我们视为在符合《绿色债券原则》方面属于最佳实践的环境效益。如果融资具备显著优于标准实践的特征，我们可能也会将其列为 SPO 报告首页上的优势之一，予以突出展示。

SPO 报告会提供符合或不符合意见。我们不会提供是否符合强劲承诺或先进承诺的评估，来显示融资是否符合相关原则的建议或新近出现的最佳实践。我们可能会将较为强劲的承诺放在 SPO 报告的“优势”摘要部分。

## 什么时候应用 ICMA 的《气候转型金融手册》？

如果我们将气候转型识别为发行人的重要可持续发展因素，那么我们对发行人可持续发展背景的评审就会包含《手册》中的部分元素。对于转型融资（通常会获得“浅绿”的绿色评估），我们会在相关的情况下应用《手册》。

## 如何评价非债务工具的发行人？

我们的符合性分析通常产生两种可能的评估结果：符合，或不符合。符合意见意味着，我们认为融资达到了符合相关《原则》的最低要求。

极少数情况下，我们判定融资在概念上是符合的，这表明我们认为其达到了符合相关《原则》的最低要求，但融资的特点在技术与《原则》的范围并不匹配。在这种情况下，我们对分析进行必要修改后，尽可能地采用《原则》。例如，这可能适用于与金融工具并无直接关联的资金或其它可持续发展框架。

## 如何应要求评估与《欧盟可持续金融分类方案》的符合性？

我们的欧盟分类方案符合性评估是应发行人要求、作为 SPO 报告可选附加内容提供的。在这部分内容中，我们评估拟获融资合格项目是否符合《欧盟可持续金融分类方案》。根据分类方案，一项经济活动被认定为环境可持续，须具备以下三条：

- 对欧盟目标中的至少一个环境目标做出重大贡献。
- 对任何其它欧盟目标无重大伤害（DNSH）。
- 满足最低保障。

如果所有获融资活动均满足全部三个标准，那么我们会将框架评为完全符合。对于不符合欧盟分类方案的情况，我们区分为两类：

- 部分符合，即至少一项获融资活动满足以上三个标准；
- 不符合，即没有哪项获融资活动满足以上三个标准。

## 可否要求做单独的欧盟分类方案评估？

不可以。欧盟分类方案评估仅作为 SPO 的一部分而提供。这使我们能够利用绿色评估来分析项目，从而在提供发行人可持续发展背景分析的同时提供价值链视角。这样我们还可以评估《欧盟可持续金融分类方案》中尚无对应分类的项目类别。

## 如何评估融资对于联合国可持续发展目标的贡献？

我们可以应发行人要求评估融资有助于实现哪些可持续发展目标，在 SPO 报告的可选附加项呈现。SPO 报告会以表格形式列出融资与各项可持续发展目标的对应关系。可持续发展目标映射关系评估不影响符合性评估。

## 如果发行人并未列示联合国可持续发展目标，那么应该怎样建立映射关系？ 国家目标如何反映？

我们将获融资活动与 ICMA 的可持续发展目标映射表做比较，并在 SPO 分析中列出对应关系。

## 发行人注意事项

SPO 涉及我们与客户的互动，要求客户回答我们在评估过程中可能提出的问题。这通常是在预先安排的电话或会议期间进行。发行人可以审阅 SPO 报告初稿，如有任何部分的评估在事实方面与实际情况不符，可提供意见。

融资文件是我们做评估所需要的主要依据，也是最基本的依据。我们可能也会分析发行人其他可能与评估相关的文件，包括公开文件、发行人提供的信息，或我们从发行人索取的文件。例如，发行人的可持续发展报告可能会强调发行人是如何应对其重要可持续发展因素的。

交付时间通常为收到发行人相关文件之后 10 到 15 个工作日。如果评估较为复杂，则有可能需要更久时间。在发行人要求做欧盟分类方案评估的情况下，则需再增加 10 到 15 个工作日。

我们的 SPO 报告一律以英文发布，但分析师可以阅读中文（简体或繁体）、丹麦文、法文、冰岛文、意大利文、日文、韩文、挪威文、葡萄牙文、西班牙文或瑞典文文件。

（请参阅 [spglobal.com](https://spglobal.com) 上面的产品介绍页面：[第三方意见](#)。）

## 相关研究

- [Analytical Approach: Second Party Opinions: Use Of Proceeds](#), July 27, 2023
- [Analytical Approach: Shades Of Green Assessments](#), July 27, 2023
- [S&P Global Ratings ESG Materiality Maps](#) on [spglobal.com](https://spglobal.com)
- [S&P Global Ratings Published Second Party Opinions](#)
- [Shades of Green, now a part of S&P Global](#)
- [Best Practices 2022 Report \(Methodology of Shades of Green, formerly part of CICERO\)](#)

## 外部研究

- AR6 Synthesis Report: Climate Change 2023，政府间气候变化专门委员会

中文版本系根据英文版本翻译，若与原英文版本有任何分歧，概以英文版本为准。阅读英文版请点击：

[https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/CreditResearch/SPResearch.aspx?DocumentId=55556318&From=SNP\\_CRS](https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/CreditResearch/SPResearch.aspx?DocumentId=55556318&From=SNP_CRS)

版权© 2023, Standard & Poor's Financial Services LLC (以下统称“标普”)。版权所有。

未经标普事先书面许可, 严禁使用任何形式方式修改、反向推导、复制或散布上述内容(包括评级、信用相关分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或产品)或其任何部分(以下统称“内容”), 或将其存储于数据库或检索系统。内容不得用于任何非法目的或未经授权而使用。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”)并未保证内容的准确性、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), 使用内容得到的结果, 或用户输入任何数据的安全性或维护负责。内容系“按原样”提供。标普各方不作出任何和所有明示或默示的保证, 包括但不限于对特定目的或用途的适销性或适用性的任何保证、对不存在故障、软件错误或缺陷的保证、对内容的功能性不受影响的保证, 或对内容可在任何软件或硬件设置运营的保证。在任何情况下, 标普各方不对任何一方使用内容而遭受的任何直接、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)负责, 即使被告知此类损害的可能性。

内容中的信用相关分析(包括评级)以及内容中的观点仅是当日所发表观点的陈述, 并非事实的陈述, 或对购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的推荐意见。标普不承担在以任何形式或方式出版内容后进行更新的义务。内容的使用者、其管理层、雇员、顾问和/或客户在作出投资决策和其他商业决策时不应依赖内容或将内容替代其能力、判断和经验。标普的观点和分析不针对任何证券的适用性。标普不承担“受托人”或投资顾问的职能。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。

出于特定监管目的, 监管机构允许评级机构在一个司法辖区认可另一司法辖区发布的评级, 标普保留随时且完全自主授予、撤销或暂停此类认可的权利。标普各方不承担因授予、撤销或暂停上述认可而产生的任何责任, 也不对任何声称因此而发生的损失负有义务。

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。

标普可就其评级和特定信用相关分析收取报酬(通常从发债人、承销商或债务人处收取)。标普保留公布其观点和分析的权利。标普在其下列网站上发布其公开评级和分析: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (免费网站), 及 [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) 和 [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (收费网站), 及 [www.spcapitaliq.com](http://www.spcapitaliq.com) (收费网站), 及并可能通过其他渠道进行发布, 包括通过标普出版物和第三方分销商。如希望了解更多关于标普信用评级收费的信息, 请查阅 [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees)。

STANDARD & POOR'S, S&P 和 RATINGSDIRECT 是 Standard & Poor's Financial Services LLC 的注册商标。