

匈牙利《2022年绿色债券综合报告》外部审查

2023年12月11日

本报告由绿色等级使用绿色等级方法编写。

2022年12月1日，标普全球从国际气候研究中心处收购了绿色等级。

绿色等级已审查了匈牙利的《2022年绿色债券综合报告》（以下简称“报告”）。我们根据匈牙利的绿色债券框架（2020年5月，以下简称“框架”）标准和影响指标进行审查，以确保相关性和透明度。

我们认为，报告中的分配与框架一致，并且报告使用了相关且足够透明的影响指标。此外，我们认为报告符合国际资本市场协会手册——《影响报告统一框架》（2023年6月）中所包含的核心原则和建议。¹

项目分配

匈牙利在框架下共发行了十一只绿色债券。在本报告期内，根据该框架于2022年1月1日至2023年5月31日期间发行了六只债券（以下简称“2022/23年债券”）尽管以不同货币发行，但根据报告，包括相关掉期工具的定价在内，发行总额为8,868亿福林。

在分配方面，报告涉及2022/23年债券的分配情况。2022/23年债券的收益已分配给2020年和2021年预算年度中匈牙利认为符合条件的绿色支出（即符合框架所载标准）的投资项目。获融资项目与《2021年绿色债券综合报告》中描述的项目基本相同，但项目类别和子类别之间的分配略有变更。在分配方面，绿色等级认为报告与框架一致；有关更多审查详情，请参阅附录1。

在我们的《第二方意见书》中，框架总体上被评为“中绿”，然而其收益可用于所有绿色等级的支出。²《第二方意见书》指出，匈牙利预计大约90%的收益将分配给清洁交通项目类别。根据报告，情况确实如此，在2022/23年债券收益中，约89%的收益被分配给了清洁交通项目。

图1按绿色等级列出了2022/23年债券的分配情况。³大部分收益已被分配给浅绿-深绿清洁交通项目类别，其中大部分可能分配给中绿和深绿项目，用于偿付铁路网络的运营费用和铁路客运的未收回成本，并对铁路网络和基于铁路的公共交通进行投资。深绿分配与适应性和可再生能源项目有关，浅绿-中绿分配与能源效率和废弃物与水资源管理项目有关，中绿投资与土地利用和自然生物资源项目有关。

¹ [国际资本市场协会手册](#)

² [匈牙利《第二方意见书》](#)

³ 请注意，在不正确的项目类别下报告了一些支出。例如，一些能源效率措施在可归类于可再生能源项目类别的项目下获得融资，反之亦然，或者一些电动汽车在可归类于能源效率项目类别的项目下获得融资。我们认为，报告在这些方面是透明的，而且这些并不重要。

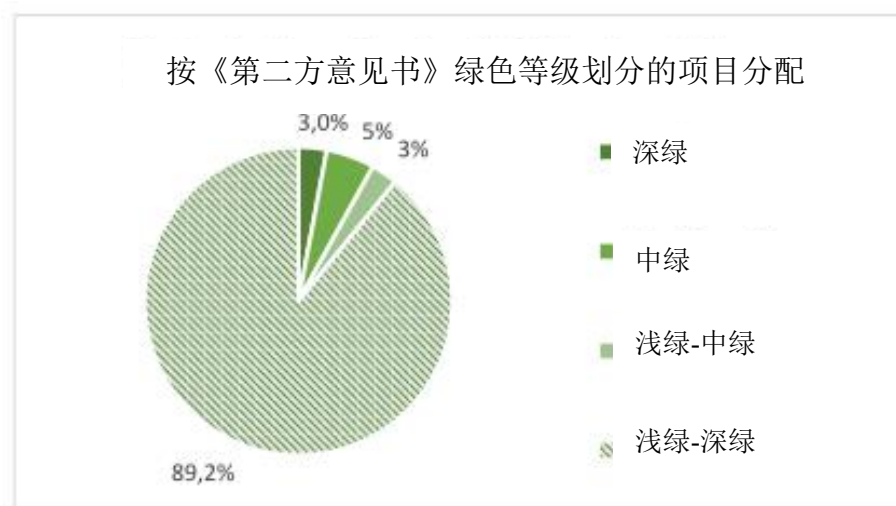


图1：按《第二方意见书》绿色等级划分的2022/23年债券分配。颜色等级基于发布时的评估，且不反映事后项目核实情况。

影响指标

报告涵盖2022/23年债券在2020、2021和2022预算年度产生的影响。影响按项目逐一列出，每个项目至少适用一个指标（在某些情况下，唯一的指标是获得资金的项目数量和定性描述）。报告涵盖53项指标，包括国际资本市场协会手册中的核心指标、示范性指标和其他部门特定指标，以及定制的关键绩效指标。在去年《绿色债券综合报告》的更新中，匈牙利加强了其影响报告，将项目的定量影响纳入其适应项目类别，并进一步对项目进行了更详细的定性分析，例如土地利用和自然生物资源项目类别下的一些项目。匈牙利已确认，已按比例计算影响，以确保它们不会反映早期的绿色债券或其他来源的融资（如欧盟资金）。在可能分摊影响的情况下，已根据绿色债券的融资强度按比例分摊影响。

在影响方面，绿色等级认为报告总体上是透明的，并通过定性描述和案例研究对相关的定量影响进行了补充；有关更多审查详情，请参阅附录1。

条款

标普全球绿色等级根据匈牙利提供的文件以及在与匈牙利的电话会议和电子邮件通信中收集的信息，对匈牙利的年度报告进行了审查。匈牙利全权负责提供准确的信息。可持续财务报告的所有财务方面，包括债券的财务业绩和债券中任何投资的价值，均不在我们的审查范围之内，腐败和滥用资金等一般管理问题也不在我们的审查范围之内。绿色等级不核实、亦不证明投资的存续，且不核实、亦不证明投资的气候效应。我们的目标在于评估债券在多大程度上符合框架中制定的分配和报告标准。本次审查旨在向匈牙利、投资者和其他对匈牙利绿色债券感兴趣的利益相关方提供信息，并根据提供给我们的信息进行审查。如果估算、调查结果、意见或结论有误，则绿色等级不承担任何责任。我们的审查不遵循核实或保证标准，因此我们无法保证所提供的信息不包含重大偏差。

附录1——审查详情

类别	描述	根据框架标准审查	影响指标	指标相关性	透明度考虑因素
可再生能源	- 用于建筑可再生能源的补贴贷款 - 用于提高住宅建筑能源效率和使用可再生能源的补贴贷款	未发现偏差 - 用于提高能源效率的贷款不一定与使用可再生能源有关，例如安装热泵，并且可能不符合分配给该项目类别的深绿色彩等级。不过，这些项目可能属于框架中的能源效率项目类别。 - 该框架不包括将废弃物转化为能源的项目，并且匈牙利已确认没有将收益分配给此类项目。	- 年发电量（兆瓦时） - 总装机容量（兆瓦） - 温室气体减排量（吨二氧化碳当量） - 项目数量 - 使用能源分类的家庭数量	✓ 指标具有相关性，且发电量、容量和减排量被列为国际资本市场协会手册——《影响报告统一框架》的核心指标。	✓ 报告中包含了一些与方法有关的信息，涉及该项目类别减排量。 ✓ 匈牙利已确认，建筑性能的变化是通过比较投资前和投资后编制的能源证书来衡量的。
能源效率	- 能源效率津贴计划 - 用于改善能源效率的免税补贴 - 农业投资支出	未发现偏差 大部分收益都分配给了免税补贴。没有具体的能源效率门槛来确定是否符合获得免税补贴的资格。免税补贴还可以包括可再生能源和清洁交通的要素，例如购买电动汽车。	- 总节能量（兆瓦时） - 可再生能源产量总计（兆瓦时） - 温室气体减排总量（吨二氧化碳当量）	指标具有相关性，且节能量和减排量被列为国际资本市场协会手册——《影响报告统一框架》的核心指标。	✓ 关于如何计算节能量，可以纳入更多信息。

		虽然所有部门都需要改善能源效率，但畜牧业是典型的高排放行业，因此在2050年以后需要降低肉类消费量。	- 使用的环保车辆数量 - 受益人数 - 项目数量		✓ 匈牙利告诉我们，使用免税补贴的公司必须对投资前和投资后的能源消耗情况进行独立的能源审计——正是这些数字构成了这些分配的影响计算。 ✓ 请注意，该项目类别具有不同的节能计算方法。报告在这些偏差方面总体上是透明的。 ✓ 特别乐意接受对受益人报告的该项目类别下的农业投资数据进行验证。
--	--	--	---	--	--

土地 利用 与 自 然 生 物 资 源	• 自然保护和生物多样性 • 教育与提高认识 • 可持续农业 • 修复、环境项目	未发现偏差 • 大部分收益被分配给可持续农业以及自然保护和生物多样性。 • 匈牙利已确认，没有将任何收益用于肉类生产或购买牲畜。	• 保护状况不断改善且具有公共利益的栖息地 • 保护状况不断改善且具有公共利益的物种 • 项目数量和措施 • 受益人数 • 参加培训或接受咨询服务的人数 • 扶持面积	✓ 国际资本市场协会手册——《影响报告统一框架》指出，对于自然生物资源和土地利用项目，“提供定性信息.....似乎特别具有相关性”。	✓ 对于许多项目，仅报告了定性影响。考虑到项目类别的广泛性，在可行的情况下，更多的定量报告将派上用场。对于某些项目，报告指出，将在项目完成时对影响进行衡量，预期或目标结果将提高透明度。
废 弃 物 与 水 资 源 管 理	• 国家供水设施重建基金 • 对废弃物分类和作为能源再利用的补贴 • 扶持废物管理任务 • 监测、修复、农业高效用水	未发现偏差 • 该框架不包括将废弃物转化为能源的项目，并且匈牙利已确认没有将收益分配给此类项目。	• 接入饮用水系统的家庭 • 接入污水处理系统的家庭 • 每公里饮用水系统对应的污水系统长度 • 受扶持项目数量	✓ 国际资本市场协会手册——《影响报告统一框架》将改善供水基础设施和改善卫生环境视为“其他可持续性指标”。	✓ 在废弃物分类及监测及修复的补助金方面，报告指出，获融资项目完成后会产生影响。同时，匈牙利可以考虑提供事前影响/预期影响。

		虽然对供水设施的一般投资会对环境产生积极影响（减少渗漏、更好地处理废弃物等），但《绿色债券原则》强调，投资本身必须是可持续的。报告可就此提供更多信息。	每年收集、处理或处置的废弃物总量。		✓ 鉴于匈牙利供水设施“滚动发展计划”的时间跨度较长（15年），预期或目标成果将提高透明度。 ✓ 对于其在蒂萨河上游地区开展的水利项目修复，报告载有定性和预期影响——这是令人欣慰的。还提供了案例研究。
清洁交通	- 用于偿付铁路网络的运营费用 - 用于偿付铁路客运的未收回成本 - 铁路运输现代化 - 铁路线路电气化 - 轨道车辆开发 - 环保型车辆的免税政策	未发现偏差 - 该项目类别下的运营支出不包括与化石燃料相关的要素。 - 在轨道车辆方面，已购买了电动动车组（EMU）、有轨电车和城际列车。	- 客运里程数和客运量 - 经重建或经升级的铁路、地铁或有轨电车线路总长度（公里） - 经升级的主要铁路基础设施数目 - 电气化铁路总长度（公里） - 温室气体减排量（吨二氧化碳当量）	✓ 指标具有相关性，并作为核心指标或“其他可持续性指标”纳入国际资本市场协会手册——《影响报告统一框架》。	✓ 在衡量从汽车到铁路的交通方式转换所促进的减排量方面，报告涵盖了有关方法和假设的详细信息，例如从使用汽车转向使用铁路的乘客。 ✓ 根据匈牙利的计算，66.5%的减排量可归功于2022/23年债券。报告详细说明了这一推论。

	• 城市公共交通现代化	• 据匈牙利称，获融资的列车式有轨电车车辆在有轨电车线路段使用电力，但在列车线路段运行时则使用柴油动力。因此，我们注意到与《第二方意见书》稍有不一致的内容，即匈牙利确认不会为柴油铁路基础设施提供资金。以化石燃料为动力的公共交通通常更容易受到气候风险的影响。同时，我们承认公共交通的气候效益，以及零尾气排放车辆并非在所有情况下都可行或可用。分配给这些车辆的资金占2022/23年债券的0.505%。 • 环保车辆包括混合动力车辆。尽管符合框架要求，但混合动力是一种过渡技术，而不是2050年未来的一部分。 • 压缩天然气（CNG）公交车已获得融资。	• 已部署的环保列车、车厢和车辆数量		✓ 在衡量向“环保车辆”转换所促进的减排量方面，报告涵盖了有关方法和假设的详细信息。这必然不同于向铁路的交通方式转换，且应注意对影响可比性的影响。
--	---	---	--	--	--

适应性	• 为执行《水框架指令》建立监测站 • 促进可持续性的水资源管理项目进展 • 匈牙利气象局	未发现偏差 • 据匈牙利称，为了改善可持续的水资源管理，一些柴油动力设备获得了资金，用于开展部分建设。 • 除了适应性效益外，报告还指出，莫雄多瑙河的恢复还带来了社会、生态以及生物多样性效益。	• 受扶持项目数量和进展 • 增加的储水量（立方米） • 减少的失水量（立方米） • 减少的冰雹损害（公顷）	✓ 国际资本市场协会手册——《影响报告统一框架》指出，对于适应性项目，“提供定性信息……具有相关性”。 ✓ 指标具有相关性，在国际资本市场协会手册——《影响报告统一框架》中，对减少的失水量和增加的储水量的报告被列为示范性指标。	✓ 报告正文载有定性和描述性影响以及预期影响——这是令人欣慰的。还提供了案例研究。 ✓ 令人欣慰的是，在某些情况下报告了定性和社会影响（共同效益）。 ✓ 匈牙利首次纳入了项目类别的定量影响，例如，它报告了古德拉瓦河计划的失水量的估计减少量和增加的可用水量。
-----	---	---	---	---	---

本文所载的所有信息、文本、数据、分析、意见、评级、评分和其他声明（以下简称“内容”）仅供参考之用，并由标普全球和/或其关联公司（统称“标普”）所有或授权使用。不得将相关内容用于任何非法或未经授权的目的。标普和任何第三方供应商及其董事、高级职员、股东、雇员或代理人（统称标普各方）均不保证本文内容的准确性、完整性、及时性或可用性。对于任何错误或遗漏（疏忽或其他原因），无论其原因如何，对于使用本文内容所获得的结果，或者对于用户输入的任何数据的安全或维护，标普各方均不承担任何责任。本文内容按“原样”提供。标普各方不作任何及所有明示或暗示的保证，包括但不限于对任何可销售性或适用于特定目的或用途、无漏洞、无软件错误或缺陷、内容运行不会中断或内容可在任何软件或硬件配置下运行的保证。在任何情况下，对于与使用任何内容有关的任何直接、间接、附带性、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或后果性损害、成本、费用、法律费用或损失（包括但不限于因疏忽造成的收入损失或利润损失以及机会成本或损失），即使已被告知可能发生此类损害，标普各方亦不承担任何责任。

本文内容中与信用相关的分析和其他分析（包括评级）以及陈述均为截至表述当日的意见陈述，而非事实陈述。标普的意见和分析并非对购买、持有或出售任何证券或做出任何投资决策的建议，亦不涉及任何证券的适宜性。标普没有义务在以任何形式或格式发布本文内容后对其进行更新。使用者、其管理人员、员工、顾问和/或客户在做出投资和其他商业决策时，不应依赖本文内容，且本文内容亦不能替代使用者、其管理人员、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普并未担任受托人或投资顾问，除非已注册为受托人或投资顾问。虽然标普已从其认为可靠的来源获取信息，但标普并未对该等信息进行审核，亦不对其收到的任何信息承担尽职调查或独立验证的义务。

标普将其业务部门的某些活动彼此分开，以保持各业务部门活动的独立性和客观性。因此，标普的某些业务部门可能拥有标普其他业务部门无法获取的信息。标普已制定政策和程序，对在每个分析过程中收到的某些非公开信息予以保密。

标普可能会就其评级和某些分析收取报酬，该等报酬通常来自证券发行人或承销商或债务人。标普保留传播其意见和分析的权利。

如需了解更多免责声明和使用条款，请访问：<https://www.spglobal.com/en/terms-of-use>。

本免责声明会不时被更新和修改。请确保您每次访问此网页或标普全球维护的其他网页时均查看此页面。

版权所有©2023年 标普全球有限公司保留所有权利。

本报告不构成评级行为。