



英国绿色投资银行的转型及其启示

摘要:2012年11月,全球第一家绿色投资银行英国绿色投资银行设立,强调绿色和有赢利的基本特征,业务领域严格限定为离岸海上风电、能效产业、废物处理和生物能源、在岸可再生能源四个方面。为扩展“绿投行”融资渠道,吸引更多私人资本进入绿色投资领域,2016年3月3日,英国政府启动“绿投行”私有化进程。2017年8月18日,麦格理集团完成收购“绿投行”。“绿投行”的成功经验包括强调项目选择标准的绿色性,建立现代金融企业制度和公司治理结构,实现商业可持续,建立有效的薪酬体系,实施专业化和人才战略。

关键词:绿色投资银行;私有化;绿色基金

作者:中国人民银行金融研究所 卜永祥

声明:《中国金融论坛工作论文》旨在促进与经济金融学界的学术交流与研讨,推动社会力量加强对相关问题的研究。论文内容仅代表作者个人学术观点,不代表中国金融论坛、中国人民银行研究局及中国人民银行金融研究所的观点。任何公开报道或引用,请注明来源为《中国金融论坛工作论文》。来源网站:

<http://www.cff.org.cn>。

近年来，国际社会对节能减排绿色发展高度重视。联合国气候变化大会 2015 年巴黎会议对世界各国减少温室气体排放提出了具体要求。为应对温室气体排放和全球气候变暖问题，英国政府提出了一系列绿色发展目标。2008 年出台的“英国气候变化法案”要求，到 2020 年温室气体排放量比 1990 年减少 34%（到 2050 年减少 80%），可再生能源在能源消耗中的占比从 2010 年的 3% 提高到 15%，可生物降解的填埋垃圾量比 1995 年减少 65%。绿色经济是英国政府确定的国际比较优势产业，英国绿色经济部门产值在 2012 年 8 月达到了 3.3 万亿英镑的总规模，且保持年均 4.4% 的增长速度，政府把绿色经济确定为重点部门，不遗余力地推动发展。

英国绿色基础设施投资资金需求数量巨大。据估计，未来 10-20 年英国的绿色基础设施投资需求在 2000 亿英镑至 1 万亿英镑之间（英国国会环境审计委员会，2011）。英国政府“能源和气候变化部”前任部长埃德华达维（Ed Davey）在 2012 年指出，单为实现 2020 绿色发展目标，英国就需要投资 1100 亿英镑。安永会计师事务所 2010 年估计，到 2025 年，英国绿色基础设施投资资金需求量为 4500 亿英镑，而传统渠道只能提供 500 至 800 亿英镑，资金缺口巨大（Ernst and Young, 2010）。

一方面绿色投资资金缺口大，另一方面，英国政府负债水平过高。从 2010 年开始，政府财政政策的首要目标是减少政府赤字，绿色投资只能基本依靠私人部门投入。为鼓励私人部门绿色投资，克服市场失灵和绿色投资存在的障碍，英国绿色投资银行

(Green Investment Bank, GIB, 以下简称“绿投行”)于2012年11月应运而生,成为全球第一家绿色投资银行。

一、英国“绿投行”的基本情况

英国“绿投行”的使命是“加速英国经济向绿色经济的转型,并建设可持续的金融机构”。强调两个基本特征:一是绿色,二是有赢利。

“绿投行”提供的产品和从事的业务包括:(1)主要从事投资业务,2013、2014和2015年度主要从事母基金(FOF)、债权融资、股权融资,2016年度开始提供流动资金融资;(2)也开展第三方资金业务,2015年开始从事基金管理、气候金融等业务。“绿投行”成立以来至2016财政年度项目累计,按投资的产业部门划分,离岸风电占60%,废物和生物能源占23%,能源效率项目占11%,在岸的可再生能源项目占6%;按投资的产品种类划分,不加杠杆的股权融资占43%,加杠杆的股权融资占7%,债权融资占19%,基金管理占27%,账户管理占4%。

英国“绿投行”由英国政府设立,2017年4月20日私有化前政府全资拥有。银行使用政府资本金,按商业化条款,支持绿色项目,动员其他私人部门资本进入绿色经济,支持大中小项目,项目规模包括投资支出超过10亿英镑的大项目,也包括支出只有两百万英镑的小项目,设立了五支基金专门支持小型绿色项目。

表 1 英国“绿投行”主要经济指标

年份（财年，截止当年 3 月 31 日）	“绿投行”提供资金（单位：亿英镑）	撬动社会资金（单位：亿英镑）	支持项目数（个）	盈亏情况（负数为亏损，单位：百万英镑）
2013	4.60	20.97	11	-6.2
2014	6.17	23.31	17	-5.7
2015	7.23	24.71	22	0.1
2016	7.70	36.98	30	9.9
2017	8.39	13.87	18	27
累计	34.09	118.84	98	25

数据来源：英国“绿投行”。

“绿投行”是英国绿色经济的主要参与者之一。2013 至 2016 财政年度（截至 2016 年 3 月 31 日），“绿投行”在英国绿色投资中的市场份额为 48%，其中 11% 由“绿投行”独立融资，37% 为“绿投行”与其他机构合作融资。成立以来，支持了近 100 个绿色基础设施项目，“绿投行”每投资 1 英镑，可以吸引 3 英镑的其他资金投资，撬动社会资金的杠杆率为 1: 3。从经营业绩看，成立后前两年有少量亏损，第三年开始赢利，2016 和 2017 财政年度赢利较多，2017 财政年度赢利约 2700 万英镑。从投资组合的预期回报率看，2014、2015、2016 三个财政年度分别为 8%、9% 和 10%。

“绿投行”与普通金融机构的区别之一是，强调并披露绿色业绩，这包括以下两项内容，一是资产管理产生的绿色影响，如绿色赢利或损失等；二是绿色损益表，预测因投资产生的长期绿色影响。截至 2017 年 3 月末，“绿投行”的绿色影响成绩单为：

- （1）年新增可再生能源 215 亿度电，相当于 510 万个家庭一年的能源消费量。
- （2）年减少二氧化碳排放 760 万吨，相当于 350 万辆小汽车一年的温室气体排放量。
- （3）再循环利用废物 100

万吨，相当于 100 万个家庭 1 年产生的废物量。（4）避免了垃圾填埋 320 万吨，相当于 320 万个家庭一年产生的垃圾量。

二、英国“绿投行”主要业务领域

“绿投行”的业务领域严格限定四个方面：第一，离岸的海上风电；第二，能效产业；第三、废物处理和生物能源；第四，在岸的可再生能源。

（一）离岸风电

英国具有较好的风电资源，监管政策稳定，风电行业经验丰富，是全球风电领域的领跑者。“绿投行”既支持风电建设项目，也支持运营项目。英国“绿投行”离岸风电部门的投资累计达到 28 亿英镑，支持了 13 个大项目，总装机容量达到 425 万千瓦，占英国该类项目的 60%，直接投资于项目建设阶段和参与运营离岸风电企业。通过完全的商业化运作，产生示范效应，带动其他投资者进入。

除直接投资风电项目以外，“绿投行”还建立了“绿投行离岸风电基金”，通过其全资控股的子公司“英国绿投行金融服务有限公司”（GIBFS），投资运营风电企业。该基金是世界第一只用于海上风电投资的基金，也是欧洲最大的可再生能源基金。截止 2017 年 8 月底，管理资产规模达到 11.2 亿英镑，共同投资者包括保险公司、退休基金公司、主权财富基金等。该基金共投资了六个项目，总装机容量 145 万千瓦，每年可减少温室气体排放 200 万吨。

（二）能效产业

“绿投行”支持公共和私人部门提高能源利用效率的产业。比如，“绿投行”创设了一个新的贷款产品，专门支持地方政府改造路灯，使用低能耗LED路灯。另外，“绿投行”还建立了一个提高全民公费医疗服务能效的信贷计划，信贷期限25年，利率优惠，融资结构灵活，还款计划与项目实施后节省的收益挂钩。

在能效金融市场，英国“绿投行”的投资策略是为三类顾客开发新金融产品：一是地方政府，如地方政府的路灯改造计划、全民公费医疗服务计划等；二是物业业主和项目开发商，如商业地产合伙人、能源服务公司等；三是为项目融资的金融服务公司，“绿投行”的资金或技能可以帮助这些公司拓展业务。

在分布式能源领域，投资180多个项目，投资额超过20亿英镑，包括支持1.1万户家庭建设屋顶太阳能系统，200万只智能电表，以及智能电网、分布式储能、低碳交通、社区供暖等能效项目。

表2 “绿投行”城市集中供暖的融资服务

融资类型	项目特征	“绿投行”如何服务
公司现金储备 • 外部融资不可获得或较贵	• 小型项目 • 没有/低建造风险 • 没有/低需求风险 • 低回报率	不适用
公司融资（债务融资） • 在资产负债表内，基于借款者的信用评级 • 政府等公共部门使用“债务管理办公室”（DMO）融资 • 银行可对私人部门或公共部门的顾客发放定期贷款	• 小到中型项目 • 没有/低建造风险 • 低需求风险 • 100%公有或私有 • 低/中等回报率	“绿投行”的绿色贷款项目可为公共部门提供低固定利率、期限可达30年的贷款，由于项目实施可节约能耗产生直接收益，还款负担减轻。
项目融资（股权和债权融资） • 对特殊目的载体融资 • 项目风险可转移的长期服务提供商	• 中到大型项目 • 中等建造风险 • 有一定的未来需求风险 • 100%私有或公有或公	“绿投行”的参与将基于项目，实施一项目一策，可以与其他投资者联合，提供股

<ul style="list-style-type: none"> • 资产负债表以外的有限追索权融资 	私合伙 <ul style="list-style-type: none"> • 具有商业回报率 	权或债权融资，也可以一开始就聚合小项目联合融资。
赠款/有补贴的融资 <ul style="list-style-type: none"> • 支持缺乏资金支持的新的试验和新技术项目 • 支持面向未来/过大规模的网络基础设施 • 资金来自中央政府/欧洲资金 	<ul style="list-style-type: none"> • 小到大型项目 • 高建造风险/可观的建造潜力 • 高需求风险 • 公共/私人部门拥有 • 低/中等回报率（低于市场回报率） 	“绿投行”按商业原则投资，因而不能提供赠款或有补贴的资金，然而“绿投行”对这类项目可进行灵活的共同投资。

资料来源：英国“绿投行”（GIB，2015）。

（三）废物处理和生物能源

英国“绿投行”投资废物处理产业，涵盖小规模处理食品和庭院废物的厌氧消化企业，以及把废物转化为能源的大型企业，把大量家庭垃圾从原来的填埋处理转化为生产可再生能源。一直以来，在废物处理领域，英国投资的热点是投资者与地方政府的PPP / PFI 废物处理项目¹，“绿投行”也参与其中。新的趋势是，废物处理市场转向所谓“招商项目”（Merchant Project），这些项目利用工业废物、废弃木料等废料，使用新的先进技术（如无氧消化技术等）生产新能源，“绿投行”积极参与此类项目。此外，英国“绿投行”还支持生物能源产业发展，包括把煤碳转化为生物质（煤气化）的项目等。在这一领域，累计投资40个项目，投资额达到9亿英镑，包括牵头对全球最大的新建生物质电厂的融资等。

（四）在岸可再生能源项目

¹其中，PFI原意是“私人融资活动”，是英国政府1992年提出的一种新的基础设施投资、建设和运营管理模式，是对BOT项目融资的优化。

在这一领域，英国“绿投行”着力支持风电和水电项目，这些项目的市场前景很好，但在金融支持方面存在市场失灵。“绿投行”的服务包括提供长期建设融资和不加杠杆项目的股权融资。“绿投行”和其他投资者合作成立一系列基金平台，投资在岸可再生能源项目，包括在岸的风电、太阳能发电、水电、潮汐发电等，累计投资为3亿英镑，融资支持太阳能项目超过180万千瓦。

“绿投行”还与英国商业、能源和产业战略部（BEIS）合资成立“英国气候投资有限责任公司”（UKCI LLP）。“英国气候投资有限责任公司”负责在发展中国家投资国际可再生能源和能源效率提升项目，公司的基金规模为2亿英镑。UKCI最初投资目标国包括印度、南非和部分东非国家（肯尼亚、卢旺达和坦桑尼亚等）。UKCI也在英国国内按商业条件投资并带动私人资本进入，股权投资的单个项目规模一般为1千万至3千万英镑。

三、英国“绿投行”完成私有化进程

（一）私有化的进程和主要目的

2016年3月3日，英国政府启动了“绿投行”的私有化进程，以吸引私人资本进入银行，潜在对象为规模较大的长期投资者，如基础设施投资基金、养老基金、保险基金以及其它战略投资者。私有化进程原计划在2016/2017财政年度完成。

2017年4月20日，英国商业、能源和产业战略部宣布将英国绿色投资银行以23亿英镑的总价格出售给澳大利亚麦格理集

团有限公司 (Macquarie)，总成交价格包括 17.5 亿英镑的价格和 5 亿英镑对现有“绿投行”项目的继续融资承诺金。2017 年 8 月 18 日，英国气候变化和产业部长宣布，麦格理集团收购“绿投行”工作已经完成。收购完成后，为克服在国际市场投资的法律和监管障碍，便于开展海外投资业务，英国“绿投行”已更名为“绿色投资集团” (GIG)。

作为交易的一部分，“绿投行”的一些离岸风电资产将移入一个新成立的离岸风电投资公司，“绿投行”将管理这家公司并持有 25% 的股权，该公司的其他长期机构投资者还包括“麦格理欧洲基础设施基金” (MEIF5) 和“大学超级年金计划” (USS) 等。交易后，英国政府仍继续持有 1.3 亿英镑的原“绿投行”投资项目，委托私有化的“绿投行” (“绿色投资集团”) 继续管理并待价而沽，目的是卖个好价钱，让政府资金得到最大回报。

2012 年“绿投行”成立以来，英国政府累计投入资金 15 亿英镑，出售合同签署的交易价格为 17.5 亿英镑，政府创设“绿投行”的净收益大致为 1.86 亿英镑。

根据英国政府的解释，其对“绿投行”实行私有化主要有以下三个目的：**一是在避免扩大政府负债的前提下，扩展“绿投行”的融资渠道。**历史上，由于“绿投行”为政府所有，属于公共部门，为了避免扩大公共负债，不允许“绿投行”负债（如发债），因此在很大程度上限制了其发展潜力。私有化之后，“绿投行”为扩大经营从金融市场借款就不再受到限制。

二是通过“绿投行”已建立的平台吸引更多私人资本。“绿投行”是为了释放私人部门绿色投资的巨大潜力而设立的，这是“绿投行”的价值所在。卖出政府股份是为了鼓励更多潜在的市场投资者参与绿色投资，同时继续发挥“绿投行”的融资示范效应。私有化有利于“绿投行”拓展新的业务领域和部门，成为真正意义的银行的一部分，进入更多地域开展业务，设立更多分支机构。

三是在“绿投行”重新定位为私人部门机构的前提下，继续保持其绿色性，即按目前的绿色业务模式继续经营，维持其服务绿色经济的宗旨。根据设立和约束“绿投行”行为的法案，即2013年英国国会通过的《企业和监管改革法案2013》，“绿投行”的绿色性体现在必须实现以下五个目标中的至少一个：（1）减少温室气体排放；（2）提高自然资源使用的效率；（3）保护或改善自然环境；（4）保护或改善生物多样性；（5）促进环境的可持续性。在私有化之前，“绿投行”要修改或取消这5个目标条款，需同时获得政府主管部门和国会的批准，私有化以后，虽然政府和国会对银行的这种管理法规约束权将失效，但通过特殊股权安排的机制设计，“绿投行”的绿色性得以保持。

（二）为保持绿色价值导向的特殊股权安排

英国政府认为，对“绿投行”的定位是按市场化原则，把“绿投行”定位为绿色基础设施的投资公司，这明确了“绿投行”的投资方向。除了因为这些绿色项目财务上的可持续，足以让“绿投行”维持其绿色定位和价值以外，政府在与潜在投资者的私有

化谈判中，要求投资者必须承诺接受绿色价值和绿色投资原则，继续保持“绿投行”章程中的绿色目标条款，确保投资于绿色项目，并继续报告绿色投资的环境改善业绩。

在机制设计上，为使“绿投行”在私有化后继续维持其绿色偏好，2016年2月，英国政府宣布“绿投行”将设立特殊股份公司，这部分特殊股份由“绿色目的公司”（Green Purposes Company）持有，“绿色目的公司”由独立于“绿投行”和政府（包括国会）的信托人管理（共有5名独立信托人），这一特定股东的职能就是决定是否同意或修改“绿投行”章程中的绿色目标条款，除此以外对“绿投行”的其他业务没有决定权。在“绿投行”正式出售之后，政府法案中规定的“绿投行”绿色目标法律约束失效，“绿色目的公司”开始管理特殊股份，成为约束新“绿色投资集团”继续坚持绿色性的制度保障。

2017年8月18日，麦格理集团有限公司（Macquarie）在宣布完成收购“绿投行”时，承诺在未来3年内，实施总额为30亿英镑的绿色能源项目投资计划，与“绿投行”在成立以来的4年半时间累计投资34亿英镑相比，投资力度更大。

（三）私有化完成后，“绿投行”业务地域和范围得以拓展

在私有化完成后，“绿色投资集团”将利用麦格理集团全球业务平台，积极拓展海外业务，加紧在东南亚、南亚、欧盟地区布局设点，并确定开展以下四项新业务，一是绿色项目实施和资产管理服务；二是绿色评级服务，提高投资机构绿色影响评估和报告质量；三是绿色银行顾问服务，帮助各国政府建设绿色投资

机构；四是绿色领域的企业兼并、重组（M&A）等公司金融服务。

四、英国“绿投行”实践对我国绿色金融发展的启示

英国“绿投行”在私有化之前不是严格意义的商业银行或投资银行，不吸收公众存款也不通过发债筹资，更接近于投资基金。事实上，在英国“绿投行”设立之前，英国国会环境审计委员会对“绿投行”运作的银行模式和基金模式进行了比较分析，两种经营模式的对比可见表3。

表3 英国“绿投行”的两种运作模式比较

	银行式（私有化后）	基金式（私有化前）
筹资	可通过发行绿色债券等方式从金融市场自筹资金，筹资速度快	只依赖政府注资，筹资规模受限制
对政府负债的影响	成为私人部门后，机构负债扩大，对政府资产负债表没有影响	政府全资所有，如果在金融市场发债筹集资金，负债进入政府资产负债表，扩大政府负债
机构独立性	业务范围更加广泛。 机构独立性强，有利于资金长期使用。 可设立更多分支机构和网点。	业务范围严格限定。 投资项目需通过国家援助项目标准审查和欧盟委员会的国家援助项目标准审查。因而投资期限是有限期限，一旦项目不再符合国家援助项目标准，“绿投行”投资需退出。 不得进入可以从私人部门获得足够融资的项目。
撬动资金比率	实施资本充足率管理，撬动资金比率高	相对较低，目前为3倍

资料来源：根据英国国会环境审计委员会（2011）整理。

最终“绿投行”选择了“基金模式”，并通过私有化，实现了向“银行模式”的转型。综合考察英国“绿投行”成立以来的实践，尽管在私有化以前采用了“基金式”管理模式，仍是一个成功的案例。其成功经验，可供我国国家级和各地方政府绿色发

展基金借鉴：

第一，强调项目选择标准的绿色性。“绿投行”投资的基本要求是项目的绿色性，聚焦绿色经济发展的核心领域和基础设施开展业务，英国“绿投行”利用英国的自然资本比较优势，选择了海上风电、废物和生物能源、能效、可再生能源等绿色经济核心领域开展业务。

第二，强调建立现代金融企业制度，建立最高标准的公司治理结构。银行建立了由 11 人组成的董事会，其中股权代表董事 1 名，独立董事 1 名，非执行董事 6 名。董事会下设董事会主席委员会、审计和风险委员会、薪酬委员会、提名委员会、资产估值委员会、投资委员会、资产组合管理委员会、风险和合规委员会等 8 个专门委员会，各司其责。

强化透明度和信息披露。银行定期公布年报、董事会历次会议记录、专业委员会职责文件、经营支出、高管人员薪酬等信息。年报重点披露公司治理状况、绿色影响业绩和财务业绩。“绿投行”还对外公开发布其风险管控框架和政策、绿色投资原则、绿色影响报告标准、赤道原则报告标准、公司环境政策、绿色投资政策和责任投资政策等一系列政策。

强化风险内控管理。制定了风险管理框架，建立完善了风险识别、风险容忍上限、风险评估、风险报告、风险治理的流程和标准，并把金融风险区分为信贷和交易对手方风险、市场风险、流动性风险、操作风险、绿色风险、声誉风险、行业投资风险 7 大类风险，分门别类加强管理。从风险外部监管看，私有化以前

英国“绿投行”由政府全资拥有，公司总部不受英国金融行为监管局或审慎监管局监管，但旗下全资子公司英国“绿投行金融服务”有限公司须由金融行为监管局授权经营并接受其监管。

第三，强调商业可持续性。绿色项目尽管有外部性，有时会发生市场失灵，但绿投行所选择的绿色项目本身是财务可持续的，是有盈利的。英国“绿投行”强调项目绿色和可盈利两个基本特征，努力把“绿投行”建设成为自身可持续发展的金融机构。一旦机构实现较好盈利，政府就尽快退出，充分发挥市场和私人部门在绿色经济发展中的决定性作用，市场能做的事情交回市场去做。

第四，强调专业化和人才战略。重视机构专家队伍建设，截至2016年3月末，“绿投行”共有员工134人，由投资专家、资产管理人以及支持控制人员三类员工组成，在投资专家队伍里建立了投资银行团队、资本市场团队和投资战略团队，资产管理人主要包括行业投资专家和金融产品专家，金融产品专家具有结构金融、金融建模和定价、工程和建筑等专业背景。在全部员工中，投资专家和技术专家共有85名，占员工总数的60%以上。

为吸引和留住人才，建立了有效的薪酬体系。薪酬标准制定的原则是，吸引、激励和保持员工具有相应的技能和工作积极性，以实现银行的目标，同时考虑股东的利益。董事或高管人员的薪酬具有一定的市场竞争力且与绩效挂钩，除基本工资以外，还基于公司业绩和个人业绩建立长期（或短期）激励计划。如对执行董事制定的长期激励计划，总额不超过基本工资的50%，激励计

划 80%与公司业绩完成情况挂钩，20%与个人业绩完成情况挂钩，长期激励计划递延两年支付。

参考文献：

- [1]英国国会环境审计委员会，2011，the green investment bank-second report of session 2010-11。
- [2]Ernst and Young，2010，Capitalising the Green Investment Bank: Key issues and next steps。
- [3]GIB，2015，District heating in smarter, greener cities: A guide to commercial structuring and financing。
- [4]GIB，2016，UK Green Investment Bank plc Annual Report and Accounts 2015-16。
- [5]GIB, 2016, Building the world's first green investment bank。
- [6]Green Investment Group (GIG)，2017，A market leader in green finance: Our capabilities。

The Privatisation of the UK Green Investment Bank and Implications

Abstract: In November 2012, the world's first green investment bank – the UK Green Investment Bank (GIB) was established. The bank was founded with a mission of supporting green economy and maintaining profitability. The GIB restricted its business to offshore wind project, energy efficiency industry, waste treatment and bio energy, onshore renewable energy. To expand the "green investment bank" financing channels to attract private capital into the green economy investment, the British government launched the GIB privatisation process on 3rd March 2016. On 18th August 2017, Macquarie Group completed the acquisition of GIB. The successful experience of GIB includes emphasising on “Green” project selection criteria, establishing a modern financial enterprise regime and corporate governance structure, achieving sustainable business, developing an effective compensation system, and implementing specialisation and professional talent strategy.

Key words: Green Investment Bank; Privatisation; Green Fund