

可持续金融——项目融资

陶庆梅

前言

金融业是指经营金融商品的特殊企业，它包括银行业、保险业、信托业、证券业、租赁业和典当业。

中国的环境经济政策分别从金融的银行业、保险业和证券业三个方面对经济的可持续发展作了规定。

间接融资-绿色信贷：引导企业的发展方向，从资金源头上控制高耗能企业、污染企业的发展，支持绿色环保、清洁能源和循环经济等行业、企业的发展。

国内绿色信贷领军银行例子：工行

2007年9月在国内商业银行中第一个出台《关于推进“绿色信贷”建设的意见》

提出工行的战略任务是建设“绿色信贷银行”

具体规定建设“绿色信贷银行”的长效机制：责任制和问责制

将环保依法合规纳入绩效考核

加大对节能重点工程、水污染治理工程、燃煤电厂二氧化硫治理、资源综合利用项目、节能减排技术产业化示范及推广等项目的信贷支持力度

绿色保险：就是环境污染责任保险。环境污染责任保险是国际上普遍采用的制度，它是企业就可能发生的环境事故风险在保险公司投保，由保险公司对污染受害者进行赔偿。环境保险的收费与企业污染程度成正比。

直接融资-绿色证券：对13类重污染行业在首发上市或再融资要进行环保核查。泰达环保指数。

项目融资特点

《项目融资》这本书尽管是1991年出版，但其中的项目融资原理还是值得借鉴的，特别是这本书从银行的角度，讨论了贷款人对担保的要求，如何抵销项目失败、或不可预见的政治或经济形势变化的风险。

1 无追索权 Non-recourse Lending

绿色信贷中包括项目融资，这是一种以项目的预期收益取得贷款的融资，而传统意义上的融融资一般是以现有的有形资产作为抵押取得贷款的融资。贷款人对项目借款人的追索形式和程度是区分融资是属于项目融资还是属于传统形式融资的重要标志。

无追索权的贷款是贷款的一种，作为还款贷款银行只有权收取贷款项目产生的收入，对贷款方的其它资产无权收取。

2 融资风险分散，担保结构复杂

由于项目融资资金需求量大，风险高，所以往往由多家金融机构参与提供资金，并通过书面协议明确各贷款银行承担风险的程度，一般还会形成结构严谨而复杂的担保体

系。

3 融资成本高

由于项目融资风险高，融资结构、担保体系复杂，参与方较多，因此前期需要做大量协议签署、风险分担、咨询顾问的工作，需要发生各种融资顾问费、成本费、承诺费、律师费等。另外，由于风险的因素，项目融资的利息一般也要高出同等条件抵押贷款的利息，这些都导致项目融资同其它融资方式相比融资成本较高。

4 是表外融资 Off-balance Financing

项目的债务不表现在投资者公司的资产负债表中。

既然项目融资是无追索权的贷款，谁会对此感兴趣呢？

首先是**东道国政府**。因为项目融资的方式鼓励各种渠道的资金参与昂贵的大型项目建设，不仅减轻了政府本身的财政负担，而且因为这些项目的投入使用还会为政府带来可观的财税或特许权使用费等收入，并且还会创造就业机会。

众多的出资人，例如**银行**，也会对此感兴趣。因为项目融资形式灵活，让银行可以迈过一定的限入障碍，有很多机会涉足到不同的领域和国家。

项目的发起人更是青睐这样的融资方式，因为项目融资是一种表外融资方式，不记在资产负债表中。资产负债表外融资对于项目投资者的价值在于使某些财力有限的公司能够从事更多的投资，特别是一个公司在从事超过自身资产规模的投资时，这种融资方式的价值就会充分体现出来。这一点对于规模相对较小公司进行长期的国际业务开发和资本运作具有重要意义。由于这些长期项目建设周期和投资回收周期都比较长，如果项目贷款全部反映在投资者公司的资产负债表上，很可能造成资产负债比失衡，影响公司未来筹资能力。

NGO 非政府组织。因为项目融资所涉及的众多项目都是环境敏感型的大型项目，而这些项目正是 NGO 所关注的。这些大型项目周期又很长，为 NGO 提供了足够的时间协助出资者在环境和社会事务方面发挥作用。又因为项目融资是以项目收益作为贷款的回收，如果项目本身存在环境或社会风险，NGO 有足够的时间指出，并协助作相应调整。

项目融资中的术语

在项目融资中常常会接触到以下术语

BOO 建设-拥有-经营

BOT 建设-经营-移交

BOOT 建设-拥有-经营-转让

《BOT、BOO 和 BOOT 模式及其主要形式比较研究》

<http://www.leadage.com/djnews/news/20071123152324.htm>

PPA 电力购买协议

EPC 设计、采购和施工总承包合同

《哪类项目适合采用 EPC 合同模式》

<http://www.sdssj.com/gjgc/ShowArticle.asp?ArticleID=776>

什么项目适合用项目融资方式进行融资

周期和回收期长，涉及金融大，风险高回报也可观的项目。

其中包括 NGO 所关注的是涉及环境及社会风险的采矿、水利、能源开发项目。

在我国，项目融资起步较晚（1984—1988 年的深圳沙角 B 火力发电厂项目融资被认为是中国最早的一个有限追索的项目融资案例），但发展很快。因为中国正处于经济的高速增长时期，有大量的建设项目急需资金的投入，项目融资方式具有相当广阔的发展前景。

而且，随着我国海外投资的增加，项目融资这种融资模式也越来越多地被采用。（这方面的实例有 1986 年中信公司采用有限追索杠杆租赁的项目融资模式投资澳大利亚波特兰铝厂；1988 年中国冶金进出口公司采用项目融资模式投资澳大利亚恰那铁矿等。）

以前的项目融资只关注收益，并没有注重环境和社会风险。

参考阅读材料《城市污水处理厂建设项目融资模式的比较 BT 和 BOT》

http://www.226e.net/article/14/Article40118_1.htm

项目融资的参与者

融资，说白了，其实质就是“借钱”。根据我们的生活常识，借钱时根本没有二话不说，什么都不想就将钱借出去的事情。这时人们总要经过一些考虑，必要的时候甚至经过一番考察，才能决定是不是借钱给你，借多少，借多长时间。这些，也就和融资一样，而我们重点研究的就是债主所考虑或是考察的东西。

倘若说债主考虑的是你这借钱的家伙以前有没有借过钱啦，多长时间还啦，你家是不是有房有地啦，或者说能不能把你家的闺女拿来抵债之类的问题，这也就是所谓的“**公司融资**”。他要考虑的是个人的信用水平，看你能不能还得起这个钱。你这时候要证明的就是自己的本事：“我凭啥说自己能还得起呢，你看我以前借过你那么多回钱不都给你还了么；我这人说话又从来不骗人，地球人都知道的；再说我家地里的麦，你看长得多好，等过几天麦子熟了那不都是钱么；啥，你说要是收麦的时候下了雨，烂到地里发芽可怎么办？呵，你这嘴就臭，我们家那五间大瓦房你看见没，家底殷实着呢，你再到村里问问，看我是个什么样的人，就算是麦子真的收成不好，我也能还得起你钱。”对了，这时候你的这些话里就暗含了“**公司融资**”的意味。你的债主主要对你这个人甚至你家进行全面考察，即使麦子烂到地里，他也知道你能还得起钱，ok，这钱就借给你了。

但项目融资可就不同了，债主在这里不再需要对你这个人的经济状况或是信用水平进行全盘考虑，他看中的只是具体的项目而已。在项目融资的定义里，针对的就是为项目而进行的融资。就好比说：“我们哥儿几个要去挖金子，你借给我些钱吧。”这时借给你钱的那个人考虑的主要问题就是你的这个挖金项目了。你跟他提前说好，虽然金子挖出来的可能性很大，可也有个万一啊。如果到时只挖出一堆破石头瓦块，或是挖出来的金子很少那怎么办呢？这个债主只能让你用那些挖土机或是挖出来的东西抵债，可不能揪着你说，不管，你和你兄弟家还有钱呢，统统给我赔来。这样，就叫做“**无追索**”。可这样债主就有些吃亏了，实际上只有你和你兄弟几个是挖金老手，一挖一个准儿，债主才会相信你，同意采用“**无追索**”的形式借钱给你。一般这种情况可是太少见了，大多数只能说我在开始挖的前几个月里要是挖不出东西你有权让我还

你钱，等到挖出金子来以后，要再啥出问题可就不能随便让我还钱了，这也就是“有限追索”。

若是说你们这几个人一向的信用还好，能力也不差，那债主也就放心了，直接把钱借给你。但要是你们几个人病恹恹的，人家就是对你不放心，光看你这挖金项目就算将来如何如何能赚钱也还是不愿把钱借给你，那可怎么办？找郎中给开个证明，证明我们哥儿几个没灾没病的，其实可能干活了，绝对误不了挖土的事儿，这叫“信用增级”。把几家的房子抵了，要是三个月内还没挖到地底十米，那房子就归放债的，这叫“直接担保”。找了家金铺，人家说了，我挖出来不管啥成色人家都收，这叫“间接担保”。要是村长放话了：咱村里就许你们这帮人挖金子，别人谁都不能挖。这就叫“政府特许经营权”。村长还说，等你们把金子挖出来后，准你们再挖上三个月，然后这金窝子可就算是咱全村的公共财产了，这就是大家都熟悉的 BOT。

这下好了，挖个金要借钱，拉拉杂杂地牵了一堆人进来：兄弟伙，放债的，郎中，金铺，村长都和你这挖金活动有关系了。项目融资其实也就是这样，风险分担，一堆人一起掺和，反正要沾光大家一起沾光，要是天塌了，大家一起支着撑着，谁也不会给砸得太严重。那这岂不是甚好？不是，也有一点不好，你得跟这么多人磨嘴皮子，让他们给你签字盖章，一顿麻烦下来，半年过去了，你原来看中的那金窝子也早被别人挖光了。所以说，比喻归比喻，这项目融资还真不适用于小项目。也只有能挣大钱的项目才经得起这般折腾。

（一）项目贷款人 lending syndicate-放债的

商业银行、非银行金融机构（如租赁公司、财务公司、投资基金等）和一些国家政府的出口信贷机构以及国际金融组织，是项目融资资金来源的主要提供者。承担项目融资贷款责任的银行可以是一两家银行，但在大型项目融资中更为常见的是由**多家银行**组成银团作为辛迪加贷款人the lending syndicate提供项目贷款。这些银行所提供的贷款多少不一，贷款期限长短不一。

贷款规模和项目风险是决定参与银团的银行数目的重要因素。一般上，贷款金额越高，项目风险越大，就需要越多的银行组成银团以分担风险。（象贷款金额在3000万美元以上的项目就至少需要三家以上银行组成银团）每一家参与贷款的银行都要承担各自的尽职调查due diligence(投资人对投资的对象进行诸如财务、运营和法律层面的调查与核实，并确认投资对象所提供的信息完整、准确、无误导)在做尽职调查时，赤道原则的成员行就会更加关注该项目的环境及社会风险。

所以在众多的贷款行中，哪怕只有一家银行是赤道原则的成员行，整个项目都必须符合赤道原则融资才会成功。所以成功的项目融资，总是满足最完备的贷款审查，这样的机制也为所有参与贷款的银行降低了风险。

后面会具体讲到项目贷款人所关注的要素以及尽职调查。

（二）项目借款人（项目公司）Project Company-挖金队伍

项目贷款的借款人一般就是项目公司，这是由项目投资者专门为某一特定项目融资而成立一家单一目的的独立公司，作为项目的直接主办人，直接参与项目投资和项目管理，直接承担项目债务责任和项目风险。

项目公司的组织形式可以分为契约式合营、股权式合资和承包三种，需要根据项目的具体情况选择合适的项目公司组织形式。

成立项目公司是项目融资中的普遍做法。这样做的好处主要有：
可以将项目融资的债务风险和经营风险基本限制在项目公司中，由项目公司对偿还项目贷款承担直接责任；
可以把项目资产的所有权集中在项目公司一家身上，便于进行管理；
对贷款人来说，成立项目公司还便于银行在项目资产上设定抵押担保权益。

（三）项目发起人 Project Sponsor-挖金搭档

项目发起人是项目的实际投资者，是项目的真正主办人。项目发起人可以是政府机构或者公司企业，或者是两者的混合体。此外，大型工程项目的发起人除了东道国政府或公司企业以外，一般还都吸收一家或几家知名外国公司参加，以便利用外国公司的投资、技术和信誉，并吸引外国银行的贷款。

在项目融资结构中，项目投资者常常拥有项目公司的全部股权或者部分股权（通常20%-40%），向项目公司提供一部分股本资金并且以直接担保或者间接担保的形式为项目公司获得贷款一定的信用支持。

有的时候项目发起人和项目借款人是同一人，在挖金子的例子里相当于不要兄弟伙，单干。

在项目申请时，项目发起人往往被要求提供环境分析报告，报告一般要涵盖项目对环境可能带来的破坏性影响以及相应的环保措施。

（四）项目客户 Project Client-最终收购金子的人

项目设施使用方或者项目产品购买方，一般是由项目投资者本身、有意使用项目设施或购买项目产品的独立第三方，或者有关政府机构来承担。

客户就是上帝，项目使用方或者项目产品的购买方在项目融资结构中具有非常重要的地位，它们通过与项目公司签订项目产品的长期购买合同或者项目设施的长期使用协议，为项目贷款提供重要的信用支持。

（五）保险人/担保人 Insurer/Guarantor-金铺

除了项目发起人通常要为项目公司借入的项目贷款提供一定的担保以外，因为项目融资高风险高回报且无追索的特点，贷款人为了进一步降低风险，还会要求东道国中央银行、外国的大银行或大公司向其提供保证或者会投保。

项目融资往往涉及跨国项目，东道国的政治风险不可回避。承保政治风险的保险公司有

海外私人投资保险公司 OPIC-美国

多边投资担保机构 MIGA-世界银行

国际协力银行 JBIC-日本

劳埃德保险社 Lloyds-英国

苏黎士保险公司 Zurich-瑞士

中国的进出口银行也提供政治风险保险（PRI）

<http://www.pri-center.com/country>

提供了各国政治风险的评估

也可以就贷款本身要求担保：

部分信用担保 **partial credit guarantee** 如果银行所提供的贷款期限不够长，为了说服银行延长贷款期限，可以请其它金融机构提供担保，保证在延长的时期内，银行能够得到还款。

部分风险担保 **partial risk guarantee** 对影响项目的某一特定事件进行担保。比如就一个火力发电厂的项目融资来说，贷款行对发电原料煤炭的供应非常关心，所以会专门就煤炭供应要求担保。

也可就最终项目的最终收款要求担保：比如担心项目的最终客户不付款而要求对此担保。

（六） 项目建设的工程承包方 **Construction Company**-雇来挖金子的帮工

工程承包公司与项目公司签订项目工程建设合同，承担项目的设计和建设。工程承包公司的信誉，在很大程度上可以直接影响到贷款人对项目建设风险的判断。

工程的承包方式主要有：

设计采购施工总承包**EPC**/交钥匙工程**turn key project**指跨国公司为东道国建造工厂或其他工程项目，一旦设计与建造工程完成，包括设备安装、试车及初步操作顺利运转后，即将该工厂或项目所有权和管理权的“钥匙”依合同完整地“交”给对方，由对方开始经营。因而，交钥匙工程也可以看成是一种特殊形式的管理合同。

如果说 **EPC** 是装修公司的话，**O&M** 就相当于物业管理。在工程完工后，对项目的运营和维护也可以外包出去，这就是 **O&M**，是在继 **EPC** 之后的一环。

（七） 项目设备、原材料和能源供应方 **Supplier**-卖铲子的

项目设备、原材料和能源供应方与项目公司签订供应合同，向项目提供建设和生产经营所需的设备、原材料和能源。设备供应商通过**延期付款 Deferred Payment** 或**低息出口信贷 Export Credit**，以及项目原材料、能源供应商以长期的优惠价格条件为项目提供原材料和能源，对于减少项目的不确定性、降低项目成本和风险都是非常有利的。

参考阅读材料《出口卖方信贷与项目融资相结合的融资方式》

http://www.eximbank.gov.cn/hwtz/2004/4_01.doc

（八） 中介机构 **Agency**-做体检的郎中

由于项目融资通常结构负债，规模巨大，涉及不同国家的当事人，因此项目投资者或者贷款人往往需要聘请具有专门技能和经验的专业人士和中介机构来完成组织安排工作。这些中介机构有

财务咨询 **financial advisor** 是以收取服务费为主，通常不参与提供融资的竞争，只对如何筹资提供建议。因为财务咨询在项目的早期就开始了，所以在这个阶段，财务咨询能够提供符合赤道原则的建议对于项目融资是至关重要的。

融资托管人 **financial arranger** 负责组织多家银行组成银团作为辛迪加贷款人提供项目贷款并提供主要的尽职调查。正因为如此，融资托管人是项目是否遵循赤道原则的关键。

信用评级机构 **credit rating agency** 以局外人的身份对项目作一个中立的尽职调查，其评级结果可以促成贷款辛迪加。

承销的财团 **the underwriting consortium** 有时候光是银行贷款还不够，还需要发行债券。承销财团就是帮助卖债券的承销商，其作用类似于信用受托人。在美国，这样的

债券更容易融到资，因为美国证券法第 114A 条允许发行人向合格的机构（QIB）再发售证券而无需注册。114A 条例显著提高了美国机构投资者买入外国公司证券的机会。

以上介绍的中介，在项目融资活动中发挥着非常重要的作用，在某种程度上甚至可以说是决定项目融资成败的关键。

除了上述项目融资的当事人以外，政府机构在项目融资中也起着很重要的作用，例如为项目开发提供土地或者经营特许权，为项目提供条件优惠的出口信贷或贷款担保、投资保险，甚至为项目批准特殊的外汇政策或税务政策等等，这些对于完成一次成功的项目融资都十分重要。

什么令项目贷款人作出贷款决定？

项目的风险是否可以降低，是否可以分散。

收益分配，股权结构。

贷款设计，如贷款期限、要求的利率。

宏观经济情况，资金整体供求情况、该项目的经济影响。

东道国在投资上的规定：对所有权的限制，对外汇的管制、对专利技术的限制、如何处理分歧，以及其它相关的法律法规。

能不能得到担保。

项目融资具体要考虑哪些风险呢？

市场情况、信用评级 **market conditions, credit ratings**

只有满足市场需求的项目才能达到盈利的最终目的，所以市场调查很关键。因为项目融资处理的是大型项目，有众多参与者，每一方的信誉和实力都是项目成功的保障。

燃料价格风险 **fuel risk**

这主要针对能源项目

技术问题 **technical risk**

为了一劳永逸地解决尼罗河年年发洪水的困扰，埃及政府在前苏联的帮助下，于 1960 年在距开罗以南 600 英里处的阿斯旺兴建大坝，在未经充分论证的情况下，阿斯旺兴建大坝匆忙上马，尼罗河被拦腰截断。

历经 10 年，耗费举国之力，大坝最终建成。坝堤足有 40 层楼高，全长 3830 米，最宽处有 980 米。

阿斯旺大坝一改尼罗河泛滥性灌溉为可调节的人工灌溉，从此埃及结束了依赖尼罗河自然泛滥进行耕种的历史，同时，水位落差产生的巨大电力也成为埃及迈向现代工业文明的重要动力。新增农田灌溉面积近 200 万公顷；另有 70 万公顷的单季作物土地变成了双季耕种农田，农田复种指数增加。

从建设之初至今，埃及国内对阿斯旺大坝的争论从没停止过，最大的争论点就是阿斯旺大坝对生态环境的影响。历史上，尼罗河水每年泛滥携带而下的泥沙无形中为沿岸土地提供了丰富的天然肥料，而阿斯旺大坝在拦截河水的同时，也截住了河水携带而来的淤泥，下游的耕地失去了这些天然肥料而变得贫瘠，加之沿尼罗河两岸的土壤因

缺少河水的冲刷，盐碱化日益严重，可耕地面积逐年减少。与此同时，由于没有了淤泥的堆积，自大坝建成后，尼罗河三角洲正在以每年约 5 毫米的速度下沉。专家估计，如果以这个速度下沉，再过几十年，埃及将损失 15% 的耕地，1000 万人口将不得不背井离乡。

此外，由于纳赛尔湖库区沉淀了大量富含微生物的淤泥，浮游生物大量繁殖，水库及水库下游的尼罗河水水质恶化，以河水为生活用水的居民的健康受到危害。修建阿斯旺大坝的初衷，是基于传统的防洪促农的水利理念，这是农业社会的主流思想。但当初决策者们也许并没有想到大坝在带给埃及人民福祉的同时，还存在令后人不得不正视的弊端。随着时代的进步，在农业社会显得极为重要的灌溉工程，到了工业和服务业产值比重大大增加的时代，它的负面作用也日益彰显。

承购风险 off-take risk

项目融资都是各方参与者先垫钱，直到最后项目完成，买家付款后大家才有收益，所以买家是否付款成了项目成败的关键。

政治风险 political risk

项目融资在政局动荡的国家总要承担更高的政治风险。政府的频繁更换、内战、母国和东道国的关系恶化都是政治风险。

对政治风险的评估，见<http://www.pri-center.com/country>

其它的风险还包括汇率利率风险 exchange/interest rate risk、不可抗力 force majeure、不能完工的风险 completion risk、拖欠工程款 default 等。而 NGO 可以敦促贷款人重视的是环境/社会风险。环境/社会风险会重点在《银行的环境和社会风险》中给大家详细解释。

环境/社会尽职调查

环境/社会风险可能导致项目融资的失败。贷款人了解并遵守有关空气、水、废物处置的规定是避免环境/社会风险的途径。在做尽职调查时对环境/社会风险的调查很有必要。

环境/社会尽职调查分三步走：

1、发现环境/社会方面的危险信号

1) 环境方面的危险信号有

a 项目的选址处于生物多样性地区、林区、特殊生态区和人文保护区。

有关什么地方是生物多样性地区，www.conservation.org/hotspots/where.htm 给了一个参考。

有关什么地方是林区，www.globalforestwatch.org 给了一个参考。

有关什么地方是特殊生态区，www.nationalgeographic.com/wildworld/global.html 给了一个参考。

有关什么地方是人文保护区，www.unesco.org/whc/nwhc/pages/sites/main.htm 给了一个参考。

b 项目会影响到一些独特的、濒临灭绝、受保护的稀有动物。

c 诸如采矿、大型基础设施建设等环境敏感性项目，一切对环境带来不可逆影响的项目

2) 社会或政治方面的危险信号有

a 项目选址在领土有争议的地方

b 项目要求大量的搬迁

c 项目所在地居民只能得到非常有限的利益

d 项目会涉及军理管理或处在争战的地方

e 由腐败、不民主的政府支付的项目

f 受到项目影响的居民没有完全同意项目开工

g 项目发起人没有向公众和/或项目贷款人完全告知项目的一切情况, 包括环境和社会分析

h 项目发起人没有向有关公众进行足够的咨询

i 项目公司或贷款辛迪加成员在环境和社会管理方面名声不好

2、对环境和社会风险作尽职调查, 其内容包括

1) 如果项目、项目的一部分或项目的参与方遭到普遍的反对, 就要深入调查这样的反对涉及的面有多广

反对的呼声有多高

这样的反对会造成什么政治影响

会不会动摇当地政府的决定。

2) 法律法规的遵守情况

项目是否取得相关的环境许可

是否符合国际及当地的道德标准

是否达到国标认可的环境要求

对于法律法规的遵守是否明显地降低了来自政治层面的反对。

3) 声誉资本

该项投资的公共关系成本是多少

贷款方能够承担负面的公共舆论压力吗

国际知名传媒对此的参与程度

4) 选址的问题

项目会带来土地分争吗

当地法或国际法对项目所在地的原住民赋予多大的土地权

就土地问题该项目取得了所有的手续吗

5) 法律责任

项目所涉及的法律纷争会延误工期、影响工程质量甚至停工吗

贷款人被卷入法律纠葛的程度深吗

6) 环境责任

如果发生环境事故, 贷款人要承担多大责任

项目发起人对环境提供完备的监控系统吗, 有什么应急措施和补救、保险计划

7) 当地政府的能力

如果政府执政缺乏透明度和执法能力, 存在失职, 这会给贷款人带来多少风险

在政局不稳的地区, 对当地法律法规的遵守能减少多少社会风险

8) 项目公司的能力

在技术和公共关系处理上项目公司有足够的能力应对环境问题带来的挑战吗

项目公司的治理体制、信息公布机制和公司文化情况如何

3、评估金融风险

1) 超预算

因为环境和社会而增加的成本会导致超支吗

2) 流动性风险

由于环境问题而引起的开支，比如罚款、诉讼、环境补救会对项目的现金流产生大的影响吗

3) 项目延误

由于环境问题引起的抗议对项目的每个进程的影响评估

抗议和反对会恶化吗，会令项目停工吗

由此而新增的成本会减少多少收益，会影响到还贷计划吗

4) 资产的贬值

对项目的抵制会影响到公司资产进而影响到股东的利益

对债权人来说，公司资产的缩水影响到抵押品的价值

5) 违约

项目公司满足贷款合同对环境及社会的要求，治理不力，最终会导致违约吗

6) 逐渐增加的执行成本

新出台的环境政策会增加目前项目的环境执行成本吗

7) 逐渐增加的资本成本

考虑到以上不确定的环境和社会风险，贷款人要不要提高资本成本，要求更高的利率

金融机构可以参考的环境/社会政策

来自公共部门的政策指引

世界银行对金融机构的环境/社会标准与其信贷机构国际金融公司一致

亚洲发展银行也有相关的标准作为参考

OECD 国家（30 个市场经济国家组成的政府间国际经济组织）的出口信贷机构达成协议，规定所有 OECD 国家的出口信贷都必须满足国际金融公司的环境和社会标准

来自私人部门的政策咨询

评级机构在为项目融资作评级时环境/社会的标准是评级的重要指标

各家银行也有各自的环境/社会政策，中国的银行在陆陆续续发布的企业社会责任报告中也对环境及社会政策有所提及

赤道原则，会在金融机构的环境/社会责任详细解释