

ESG对投资意味着什么 — 实际增值，还是营销噱头？

12/2017



Hans-Jörg Naumer
安联投资
市场与专题研究
资本业务全球负责人

广义而言，投资者对“可持续性”这一概念早已不再陌生。它包含了“企业社会责任”(CSR)和“环境、社会和公司治理”(ESG)要求等多个方面。但这对投资而言又意味着什么呢？

本文解释了这些概念，研究了为何ESG在投资领域的重要性与日俱增。

本文

- 对可持续投资方法进行分类；
- 概述其重要性

实见。实现。

近年来，可持续投资风头正劲。尽管这主要还是机构投资者的竞技场，但散户投资者的比例正在增加，而且未来的增长可能更快。一个主要原因是指数发布商明晟(MSCI)和基金评级机构晨星(Morningstar)正在编制带有ESG评级的基准指数和评级。

ESG(环境、社会、公司治理)这一缩写可以被理解为企业的可持续性标准与投资决策间的联接。通过ESG，可持续性可以渗透到具体的投资风格中。近期的动向表明，可持续性被越来越多地视为降低投资风险和提高整体收益的评估标准，而不再是一种反业绩的投资方式。

有一点是肯定的: 评级机构晨星和基准指数发布商明晟(MSCI)自2016年初开始基于环境、社会 and 治理标准, 评估所有基金和基准指数, 而无论他们是否基于明确的ESG准则进行管理, 这可以说是朝着ESG成为普遍投资标准的方向迈出了巨大一步。“ESG成为主流”是一句流行语, 因为透明度越高, 对可持续性提出要求的可能性就越高。



“环境E – 社会S – 公司治理G”

¹ 参看“负责任投资原则”“PRI Reporting Framework 2016 Main definitions”, 联合国环境规划署金融倡议, 2015年11月

² www.sasb.org

³ <http://materiality.sasb.org/>

⁴ PRI报告框架, 主要定义, 2013年

企业的社会责任是对公司而言的, 而与ESG相关的要求, 是对分析师和投资者而言的。ESG标准既可以被看作所有企业的共同标准, 也可以看成是分析师和投资者的共同标准。

缩写“ESG”代表环境、社会和公司治理。ESG标准的术语和概念最早是在2004年由联合国“全球契

约”倡议 (Global Compact initiative) 引入的, 目的是为分析师和投资者提供一套基于联合国“负责任投资六原则”的标准。¹

目前, ESG标准并没有全面和明确的解读或定义。可持续会计准则委员会(SASB)², 一家独立的非盈利组织, 一直致力于为基于ESG的估值确立统一的会计准则。以下对ESG标准的概述即来自这些标准, 基于三个主要标准“E、S、G”, 并从“负责任投资原则”³中借鉴了一些观点⁴:

图1: ESG: 可持续会计准则委员会(SASB)的环境-社会-治理分类



来源: www.sasb.org。



图2: 责任投资原则是自愿遵从的6项投资原则



「责任投资是一种投资方式, 旨在将环境、社会和公司治理 (ESG) 因素纳入投资决策。」

数据源: “PRI Reporting Framework 2016 Main definitions”, 联合国环境署金融计划, 2015年11月, unpri.org。

在此基础上, ESG标准还可进一步拓展, 例如, 通过使用关键绩效指标(KPI), 使其更易于度量且更为实用, 但由于缺少一套固定的标准, 因为在联合国看来, 这种标准很难被界定, 可能很快就会过时。⁵ KPI方法的好处非常明显, 因为它可以通过调整而适用到每个行业部门, 并被整合到公司研究中。⁶

重要性在近几年大幅提升

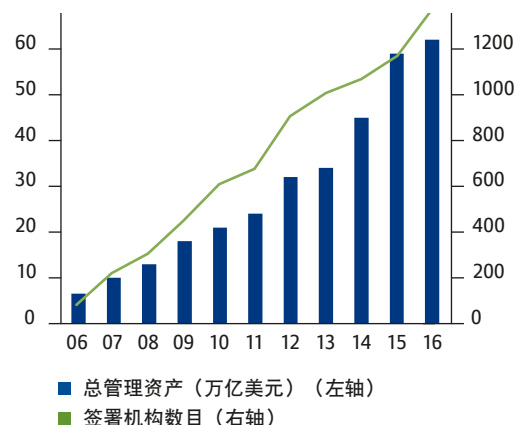
一段时间以来, CSR(企业社会责任)/ ESG投资已不再是一种小众的投资方法。这不仅反映在其数量的日益增长, 即按照CSR / ESG原则所管理的资金总额, 也体现在针对该领域的研究越来越多。Fried等人估计了比较公司ESG和财务业绩的学术研究的数目, 这一数字在2015年秋达到了纪录新高2000。⁷ 根据ESG进行的资产管理发展同样惊人。根据联合国负责任的投资原则(PRI)管理的资金总额达到了约60万亿美元, 占全球机构管理资产的一半。⁸

尽管机构投资者仍是市场主力, 但个人投资者对可持续投资的兴趣也在上升。2012年, 机构投资者在可持续投资中占比90%, 但到2016年, 这一数字已降至74%。

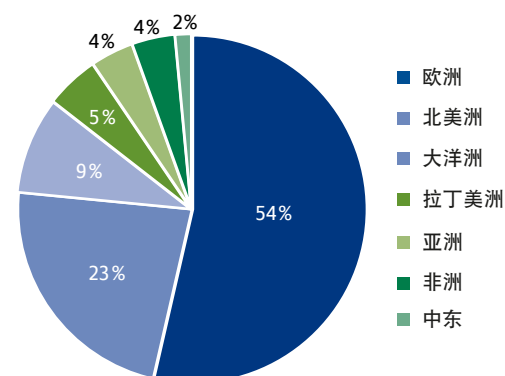
按资产类别细分, 占比最大的为股票(50%)和债券(40%)。房地产、私募股权和其他形式的投资所占比例相对小得多, 因为与股票和债券相比, 它们的总市值毫无疑问要低得多。⁹

图3: 责任投资原则计划自2006年成立以来一直稳定增长

超过1,600家签署机构, 代表62万亿美元的资产



签署方的地区分布



数据源: unpri.org, 数据截至2016年12月。

⁵ 参看UNEP金融措施 & 世界可持续发展理事会, “[Translating ESG into sustainable business value](http://www.unep.org/finance)”, 2010年3月

⁶ 参看EFFAS及DVFA “[KPIs for ESG](http://www.effas.org)” 3.0 版本, 2010年

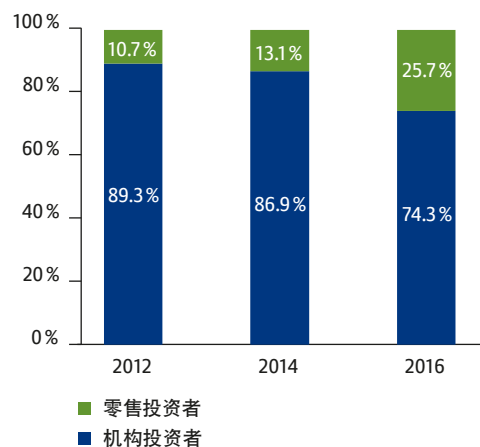
⁷ 参看G. Friede, T. Busch, A. Bassen: ESG 和财务业绩。来自超过2000个实证研究的汇总证据, 发表于 可持续金融与投资期刊, 5. Jg. (2015), H. 4, p. 210–233

⁸ www.unpri.org; 签署方管理资产达59万亿美元

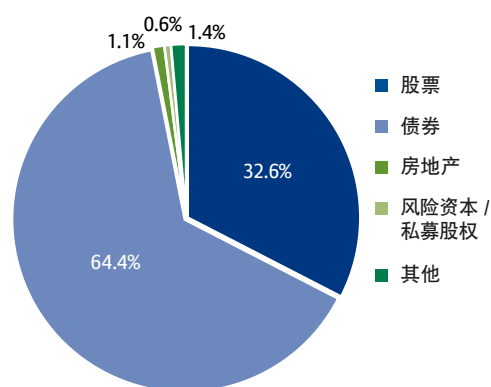
⁹ 全球可持续投资联盟 (GSIA): 2016年全球可持续投资回顾

图4: 机构投资者主导市场, 但零售投资者的兴趣正在上升

ESG管理资产的投资者类别分布



欧洲与加拿大的ESG资产分布



¹⁰ 参看I. Ioannou, G. Serafeim:企业社会责任对投资建议的影响。分析人士看法和转变的制度逻辑, 发表于战略管理期刊, 36.1g. (2015), H. 7, p. 1053-1081

注: 其他包括另类投资/对冲基金、货币市场/存款、商品及基础设施建设。

数据源: 全球可持续投资联盟 (Global Sustainable Investment Alliance, GSIA): Global Sustainable Investment Review 2016。

分析师观念的转变

另一个有趣的情况是:分析师似乎也改变了他们对企业社会责任 (CSR) 的看法。Ioannou和Serafeim发现, 20世纪90年代早期, 分析师对企业社会责任高的公司的评价可谓相当负面, 但如今情况已发生了根本转变。现在, 积极的CSR评级对公司整体估值的影响越来越大。¹⁰

这一观点也得到了拓展: 企业社会责任, 以及对ESG准则的遵循情况, 曾经被认为是额外的成本, 但现在已被视作提升公司管理水平和投资回报的一种方式。这就提出了一个问题: 说到底, 进行可持续投资能否获利。在理想情况下, 可持续的投资方式至少不应使投资的风险回报模式变坏。在第2部分中, 我们将更详细地介绍这一领域的最新学术研究成果。

与我们保持联系 | cn.allianzgi.com



本文内所载的资料于刊载时均取材自本公司相信是准确及可靠的来源。本公司保留权利于任何时间更改任何数据, 无须另行通知。本文并非就内文提及的任何证券提供或邀请或招揽买卖该等证券。阁下不应仅就此文件提供的数据而作出投资决定, 并请向财务顾问咨询独立意见。

投资涉及风险, 尤其是投资于新兴及发展中市场所附带之风险。过往表现并非未来表现的指引。投资者在投资之前应细阅销售文件, 了解基金详情包括风险因素。本文件并未经香港证监会审核。发行人为安联环球投资亚太有限公司。

本文件只供予在中国大陆有关监管机构认可投资海外的金融机构。如于中国大陆使用, 旨在为境内商业银行根据适用合格境内机构投资者制度的法规法则而发行的代客境外理财产品, 提供辅助信息。任何于本文提及的基金(如有)并未得中国大陆有关监管机构认可。

安联环球投资亚太有限公司(香港中环花园道3号中国工商银行大厦27楼)是基金香港代表并受香港证监会(香港皇后大道中2号长江集团中心35楼)监管。