

第六期中国责任投资论坛与会专家建议

社会责任评价须量化 让投资者看得清读得懂

在企业社会责任日益受到广泛关注的今天,投资者作为上市公司的重要利益相关方之一,对投资者负责是上市公司的基本责任。而投资者如何看待公司是否对股东负责,仅仅从经济绩效上判断已远远不够。在环境和社会问题深刻影响全球经济的今天,企业的环境、社会、治理(ESG)状况也深刻影响着企业对投资者的回报以及投资稳定和长远的收益。第六期中国责任投资论坛日前邀请国际知名ESG研究机构Sustainalytics首席执行官(CEO)Michael Jantzi和建信基金公司创新发展部产品高级经理符琳杰讲述他们如何评估上市公司的社会责任(CSR)表现?

社会责任评价须量化

主持人:国外的一项调查报告显示,各家机构评估企业社会责任的排名、评级和奖项不怎么被投资者使用,也就是说,社会责任的排名和评级不能影响投资行为,那么究竟什么样的信息是对投资者有用的?

Michael Jantzi:我赞同报告里投资人应该更多关注企业环境和社会信息。事实证明,在过去二十年中,越来越多的投资人在关注这些信息。联合国几年前成立了联合国责任投资原则机构(UNPRI),这几年他们的成员增长速度特别快。截至目前,已有超过一千个,管理资产总额超过三十万亿美元的投资机构加入了该组织。这跟二十年前情况相比,是一个巨大的进步。

符琳杰:奖项是一种定性的评价,但投资者对定量的分析更感兴趣。所以我认为对于投资者来说,更加有用的信息是如何把社会责任量化,而不仅仅是通过排名把定性的结论交给投资者。建信基金公司在进行社会责任股票基金设计之初,就是想把企业履行的社会责任量化,让投资者更加容易地理解社会责任投资。

如何进行企业社会责任评估

主持人:那两位所在的机构是如何进行企业社会责任的评估的?

Michael Jantzi:从我们的角度来看主要有两个重要因素可以评估上市公司的绩效。

首先,我们认为行业间有非常大的差异,尤其在环境绩效、社会绩效和公司治理方面,比如我们很难用同一套标准衡量石油公司和零售公司,所以所有的指标首先是按行业特征界定的。

其次,由于很多大公司的运营分支散布在世界各地,所以在评估这样一些公司的时候不仅仅要对企业整体情况做评估,而且要对其在本土的运营做评估。我们通过本土合作伙伴对一些大型公司在某个市场、某个生产基地的运营状况进行评估。在中国,我们就是与商道纵横合作,来进行中国公司ESG绩效的深度分析。

主持人:也就是说,同一家公司,不同地方运营的分支机构有不同的ESG指标?

Michael Jantzi:其实有很多因素是世界各国共同关注的,像应对气候变化、碳排放的绩效,水资源保护的议题。但是我们研究议题的时候需要本土经验支持,这也是我们为什么要和本土公司合作。

主持人:行业特征和本地化是在企业社会责任评价时的主要考虑因素?

Michael Jantzi:确实。这两个方面,一个是行业特定的一些指标,另一个是地方的一些特性,都是我们在研究公司的绩效时相当重视的,投资人对这方面也很重视。

再举一个例子,我们看到越来越多中国公司走出去、到海外进行投资。对于这些公司来说,在海外运营,如果要取得成功,肯定要考虑到海外市场当地政府关注的一些因素,也要考虑当地居民所关注的一些问题。

主持人:我们也接触过很多企业,他们在海外运营的时候入乡随

俗,这样才能与当地的社区更好地融合,从而有更好的表现。问一下符女士建信社会责任基金如何评估上市公司的社会责任?

符琳杰:我们首先把社会责任进行了定义,认为社会责任是指企业除了需要创造利润对股东负责以外,还需要对员工、债权人、对整个国家、社会等等利益相关方负责。由于投资者更喜欢量化的东西,我们基金构架了社会责任评价模型,综合评价上市公司的社会责任。针对所有的利益相关方:股东、员工、债权人、国家、社会等等分别构建指标,比如我们用利润来体现企业对股东的社会责任,用支付的薪金、福利、社保等来体现企业对员工的社会责任,用借款利息体现企业对债权人的社会责任,用税收体现企业对国家履行的社会责任,用对外捐赠体现企业对整个社会履行的责任,同时将企业因排污等产生的社会成本作为减项扣出,从而整体计算企业为所有相关方履行的社会责任。

考虑到各个行业特点不一样,在评价过程中把各个行业分别计算,分别选择每个行业中表现好的上市公司。

主持人:这个计算方法、评价标准和上交所的是不是有一些相似?我了解每股社会贡献值里面有一些计算指标也是很难量化的,这样的指标如何处理?

符琳杰:建信基金公司已经有三只社会责任基金,最开始成立的社会责任ETF基金和联接基金均跟踪上交所的社会责任指数。社会责任指数最初就是建信基金公司为了更好地推广社会责任投资理念向上交所、中证指数公司定制的数字。之后,随着公司对社会责任投资更加深入的理解和研究,我们在被动化投资的基础上增加了自己的理解,通过样本空间的拓展、各个行业的分别计算,研发出了现在的这只主动型社会责任基金产品。

的确每股社会贡献值里面有一些计算指标是难以量化的,所以在建信社会责任股票型基金的设计之初,我们就从可实现性、代表性两方面着手,设计了“建信社会贡献筛选模型”,模型中的所有参数兼具可实现性和代表性两方面特征,舍弃了一些难以获取、对结果影响不大的指标。

主持人:能否谈谈公司的社会责任



中国责任投资论坛日前邀请Sustainalytics首席执行官Michael Jantzi和建信基金公司创新发展部产品高级经理符琳杰女士讲述他们如何评估上市公司的社会责任表现。 周晶/摄

表现在投资决策中各占多大的权重?

Michael Jantzi:首先,投资人投资一个公司是很难将环境社会、治理因素和经济因素在投资决策中按各占多少来换算,很多时候他们是联合起来考虑的。同时,我们也要注意,如果投资人去投资石油、矿产方面的公司,ESG方面的因素对它很重要;而如果投资一个金融、零售方面的公司相对来说可以不把这个因素看得那么重要。所以不管是什么样的因素,这些也会跟行业特定指标有关系,不管怎么样这些都要考虑在内。

符琳杰:我也认为社会责任评价在整个投资过程中的占比很难计算。还是以建信社会责任股票型基金为例,我们的投资决策分为两步,第一步是进行社会责任筛选,第二步综合考虑公司治理、财务状况、估值状况等基本面因素,很难说第一步占50%,第二步占50%,只能说社会责任筛选是整个投资决策的基础,起到决定性、至关重要的

作用。

社会责任投资前景光明

主持人:两位对中国责任投资的前景怎么看?有什么建议?

Michael Jantzi:我现在看中国社会责任投资的发展,让我想起二十年前我们在加拿大、北美和欧洲,那时候看到的很多东西,现在正在中国发生。

从欧美市场的发展历史来看,责任投资市场要发展起来,一个很重要的推动因素就是领导者,我们需要投资机构的领导者,因为他们能够告诉其他的同类投资机构,以及告诉投资机构里其他的同事,我们做这样的工作对投资机构来说是是有价值的,是有正面的作用的。另外一个很重要的因素就是投资机构,应该有一些第三方的独立分析机构和研究机构去提供信息和数据,只有这样才能把市场打得更好。

中国市场的道路还是应该由市场自

己探索,只不过有一点可以提醒大家的是在寻找中国道路的时候,欧美有一些可以参照的经验,不管是在基金公司,还是养老管理机构,我们都能够看到一些好的案例,所以我想这些案例都是我们可以借鉴过来,这是我们二十年前在欧美发展社会责任投资市场所没有的,这是中国现在的后发优势,我很衷心地希望中国能够找到一条适合自己的道路。

符琳杰:2008年以来建信基金公司一直致力于将社会责任投资应用到公募基金中来,目前已经取得了一定的成果。近两年,媒体、投资者、舆论对于积极履行社会责任的公司给予的赞扬越来越多、对于它们的关注度越来越高,这是一个非常好的现象,随着社会责任投资理念深入人心,随着投资基金数目更多,更多投资者会对它们加以关注,社会资源也会向这样的公司倾斜,因此我认为未来社会责任投资的前景非常光明。(江聃 整理)



关注上市公司现金分红的持续性和稳定性

深交所投资者教育中心

近年来深市上市公司在现金分红家数占比、金额和分红连续性等方面不断向好,市场中涌现出一批坚持长期现金分红的公司,这些公司实行积极的利润分配政策,让投资者获得实实在在的收益。了解公司现金分红的持续性和稳定性,对判断上市公司核心价值很有裨益,希望引起投资者关注。

上市公司现金分红逐步改善

2009-2011年,深市A股分红公司占比分别为57.96%、66.35%和72.69%;分红绝对数已由2009年的412.33亿元上升至2011年的800.21亿元;分红连续性逐步改善,2009年深市A股连续3年分红的公司数量占上市时间满3年的公司数量的比例为34.42%,而2011年的这一比例上升至42.28%。

部分坚持长期现金分红的上市公司,形成了对投资者持续、稳定、科学的回报机制。正是这种与公司不断成长相随的稳定分红预期,维护了公司股价的相对稳定,有效降低了股价波动风险。下面三个上市公司的案例有效说明了这一点:

案例1:甲公司1991年上市以来,利用资本市场的力量不断发展壮大的同时,不间断进行分红派息,积极回报投资者。截至2011年底,累计派息总额达到59.6亿元,占公司实现净利润总额的比重为20.5%,其中现金分红55.1亿元。近十年来,公司保持较为稳定的股利支付政策,股利支付率最高接近40%,平均股利支付率约为24%,即使在行业发展面临困难情况下也保持了将近15%的股利支付率。公司平均每年每股派发现金0.12元,平均股息率约为1.47%。正是这样稳定的股利政策

和业务发展给了投资者稳定的预期,甲公司股票二级市场价格也得到了投资者的支持。

案例2:乙公司自2000年上市以来,坚持每年都给予股东现金分红,且近年的股利支付率逐年上升,从2007年的5.7%上升至2011年的23.81%。值得一提的是,公司近十年的股息率平均为2.12%,也接近1年期定期银行存款利率。特别是近三年,公司股息率分别为3.13%、5.38%、3.13%,接近或超过了同期一年期定期存款的利率。值得一提的是,公司近年的股息率水平也超过了发达市场的平均股息率水平。以2010年财务年度股息率为例,标普500指数为1.74%、日经225指数为1.64%、英国富时100指数为3.02%、恒生指数为2.55%,台湾加权指数为3.4%,均低于乙公司2010年股息率水平。

案例3:丙公司于1997年在深圳证券交易所上市,并分别于1997年和

2000年发行股份共募集资金9.4亿元;通过上述两次募集资金,公司抓住了难得的发展机遇,实现了持续快速发展。自上市以来14年坚持每年分红,其中2001年以来的10年中,累计分配现金红利44.4亿元,平均每年向股东分红4.44亿元,年现金股息支付率最低为20.41%,最高为100%,平均达到63.82%;年股息率最低为1.25%,最高为4.58%,平均为2.23%,过去10年的年平均股息率基本与同期1年期定期银行存款利率相当。也就是说,即使购买公司股票的投资者在二级市场没有获得价差,投资者单从现金分红这一项就持续享受了相当于资金存放于银行的利息收益。

关注长期稳定分红的上市公司

面对逐步改善的投资分红回报环境,投资者有必要调整过去频繁进出股票,获取股票价差这种单一投资模式,关注上市公司现金分红情况,重

视上市公司现金分红的持续性和稳定性,通过长期投资来获取回报。一方面,持续稳定的现金分红可以让投资者获得实实在在的收益,无论公司股票是涨是跌,均可获得预期的“保底收益”;另一方面,历史上能够进行持续稳定现金分红的上市公司,一般在行业或市场上均具有较强实力,具有较为成熟的管理体制和盈利模式,经营业绩不会出现较大的波动和风险,可以考虑作为长期价值的投资标的。

上述三家上市公司的案例,也说明了投资者关注上市公司现金分红持续性和稳定性,坚持长期投资、价值投资的重要性。

需要指出的是,投资者在关注上市公司分红持续性、稳定性的同时,

也要警惕关注不合理超额分红的情况。例如大股东一股独大情况下超额分红套现、无业绩支撑的超额分红等。对于上市公司来说,合理的现金分红,不仅可以保护投资者权益,更能保障上市公司的后续发展能力。对投资者来说,要重视、关注拟上市公司和已上市公司红利政策,根据上市公司基本面情况,研判公司长期价值和即时回报情况,做出审慎和符合逻辑的投资判断和选择。【[极回报投资者系列宣传文章之六](#)】

免责声明:本栏目文章仅为投资教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本栏目文章所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本栏目文章引发的损失不承担责任。

关于2007年记账式(十七期)国债到期兑付有关事项的通知

各会员单位:

2007年记账式(十七期)国债(以下简称“本期债券”)将于2012年10月22日到期兑付。为做好本期债券的本息兑付工作,现将有关事项通知如下:

一、本期债券(证券代码为“100717”,证券简称为“国债0717”),是2007年10月发行的5年期债券,票面利率为4.00%,每年支付1次利息,每百元面值债券兑付可获本息104.00元。

二、本所从2012年10月12日起停办本期债券的转托管及调帐业务。

三、本期债券兑付债权登记日为2012年10月17日,凡于当日收市后持有本期债券的投资者,享有获得本次兑付款项的权利。2012年10月18日本期债券停牌。

四、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司在收到财政部拨付的本期债券兑付款项后,将其划入各证券商的清算备付金帐户,并由证券商将兑付资金及时划入各投资者的资金帐户。

深圳证券交易所
2012年10月11日

关于支付2011年地方政府债券(八期)利息有关事项的通知

各会员单位:

2011年地方政府债券(八期)(以下简称“本期债券”)将于2012年10月25日支付利息。为做好本期债券的利息支付工作,现将有关事项通知如下:

一、本期债券证券代码为“109068”,证券简称为“地债1108”,是2011年10月发行的5年期债券,票面利率为3.70%,每年支付1次利息,每百元面值债券本次可获利息3.70元。

二、本所从2012年10月17日至2012年10月25日停办本期债券的转托管及调帐业务。

三、本期债券付息债权登记日为2012年10月24日,凡于当日收市后持有本期债券的投资者,享有获得本次利息款项的权利,2012年10月25日除息交易。

四、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司在收到财政部拨付的本期债券利息款项后,将其划入各证券商的清算备付金帐户,并由证券商将付息资金及时划入各投资者的资金帐户。

深圳证券交易所
2012年10月11日

关于2012年益阳市城市建设投资开发有限责任公司公司债券上市交易的公告

益阳市城市建设投资开发有限责任公司发行的2012年益阳市城市建设投资开发有限责任公司公司债券,将于2012年10月15日起在上海证券交易所交易竞价系统和固定收益证券综合电子平台上上市交易。该债券证券简称为“12益城投”,证券代码为“122588”。债券上市后可进行质押式回购,质押券申报和转回代码为“104588”。

上海证券交易所
二〇一二年十月十二日

关于2012年株洲高科集团有限公司公司债券上市交易的公告

株洲高科集团有限公司发行的2012年株洲高科“株高科”,证券代码为“122557”。债券上市后可进行质押式回购,质押券申报和转回代码为“104557”。

在上海证券交易所交易竞价系统和固定收益证券综合电子平台上上市交易。该债券证券简称为“12株高科”,证券代码为“122557”。债券上市后可进行质押式回购,质押券申报和转回代码为“104567”。

上海证券交易所
二〇一二年十月十二日

深交所 投资者教育 专栏