

第三届中国责任投资论坛年会在京举行

全球关注绿色债券 中国市场未来份额巨大

见习记者 张司南

11月10日,由联合国可持续证券交易所倡议(ESSE)、中国金融学会绿色金融专业委员会、财政部中国清洁发展机制基金管理中心、证券时报社和商道融绿共同举办的第三届中国责任投资论坛年会在京举行。

本届年会主要聚焦在“新常态”下如何实现证券交易所倡导的自我约束倡议与强制要求之间实现适当的平衡,探讨交易所、投资人以及监管者如何强化相互合作从而进一步促进上市公司在“环境、社会及公司治理”方面的实践,以及探讨通过公共资本与私人资本的合作、绿色债券等绿色金融新举措引导资金流向绿色低碳行业。

今年以来,受国内绿色债券指导性文件即将落地以及金风科技、农业银行发行绿色债券受到市场追捧的良好示范作用,有关绿色债券的动向受到了市场的密切关注。但在国际市场上,2014年绿色债券市场增速明显放缓。

中央财经大学气候与能源金融研究中心主任王遥表示,今年以来全球绿色债券发行规模下降主要是因为全球经济不景气,中国经济发展也呈“新常态”。全球债券市场萎缩,会对我国绿色债券产生一定影响,但各个政府部门对

绿色投资都是鼓励支持的态度,因此对国内绿色债券发展仍持乐观态度。她说,在国内,银行机构表现积极,兴业银行等多家银行已在排队等候。

Trucost 亚洲业务发展总监黄超妮也表示,目前全球绿色债券增长放缓是暂时性的。她表示,从经验来看,让更多的企业 CFO(首席财务官)了解绿色债券、理解绿色金融,更会有助于这个市场的发展。

气候债券组织 CEO Sean Kidney 表示,根据联合国预测,100年之内,我们可能会面临全球平均气温上升 6°C~8°C,气候变暖将给我们带来更多的挑战。为了应对与解决气候变化带来的挑战,我们需要建立绿色经济,而发展绿色经济的相关基础设施建设是可以进行投资的项目。最完美的是如何能让私人资本投入到绿色基础设施建设中来,比如铁路等。目前银行平均利率较低,正是促使人们开始投入到基础设施建设中来的好时候。德意志银行、瑞典银行等都在致力于绿色债券的发展。

Sean Kidney 表示,绿色债券 90%属于投资级的,增长速度十分快,到 2018 年将成为一个 3000 亿美元的证券市场,中国一定会占据最大的份额。她希望未来能够与中国金融机构合作。

据悉,本次大会吸引了来自政府部

门、投资机构、银行、环保企业、上市公司和媒体逾 200 人参会。中央财经大学气候与能源金融研究中心、北京师范大学社会发展与公共政策学院为本次大

会提供学术支持。论坛发布的《绿色投资手册》(中文版)、《企业债券水风险评估工具》和《债券与气候变化:市场现状报告 2015》获得了参与嘉宾的一致好评。

《绿色投资手册》中文版发布

见习记者 张司南

昨日,在第三届中国责任投资论坛年会上,财政部中国清洁发展机制基金管理中心副主任焦小平和英国绿色投资银行可持续发展总监 Gavin Templeton 共同发布了《绿色投资手册》中文版。

英国绿色投资银行制定的《绿色投资手册》介绍了一系列的指南文件、清单和表格样板,还就如何在日常工作中评估、监测和报告投资项目的绿色影响力提供了一套有效的方法。该手册中文版被列为第七次中英经济财金对话所达成的政策成果之一。英国绿色投资银行希望借此鼓励投资者进一步考虑如何降低相关投资风险,并将更多的投资导向绿色低碳经济转型。

兴业银行环境金融部市场开发处处长陈亚芹表示,绿色金融是两方面的问题:一方面,绿色金融注重解决环境和社会风险问题;另一方面,绿色作为中国现在很重要的一个经济组成部分。如何抓住绿色产业发展中的商机,服务好绿色产业的客户,是银行机构需要思考的问题。《绿色投资手册》内容非常系统、很全面。她认为,引入《绿色投资手册》并结合国内银行体制做一些本土化工作或者培训可以更好地发挥作用。

中国清洁发展机制基金管理中心副主任焦小平表示,英国绿色投资银行编制的绿色投资手册是一套综合性的操作指南,我们很高兴同英国合作者一起,把绿色投资手册介绍到国内,供中国金融机构借鉴,促进中国的绿色低碳发展。

马骏:环境信披是发展绿色金融的基础

见习记者 张司南

中国人民银行研究局首席经济学家、中国金融学会绿色金融专业委员会主任马骏昨日在第三届中国责任投资论坛年会上表示,当前,我国环境形势日益严峻,经济发展模式亟待转型,要治理污染,我们预计中国未来每年至少需要 2 万亿人民币以上的绿色投资。

他指出,在目前价格体系无法充分反映绿色项目外部性和财政投资能力有限的情况下,必须建立一个绿色金融体

系,用有限的政府资金撬动几倍、十几倍的社会资金发展绿色经济。在过去一年多的时间里,这一点已经形成共识。

马骏认为,我国未来的绿色金融体系,将以绿色信贷、绿色债券、绿色股票指数、绿色保险、绿色基金、碳金融等各种工具为绿色企业提供融资服务,并通过各种政策支持来降低绿色企业的融资成本。在这个体系中,不仅要包括各种融资工具,也要发展为这些融资工具服务的基础条件,尤其是用于识别绿色企业和绿色项目的环境信息和在此基础上开

发的分析手段、分析工具。只有提供了充分的企业环境信息,投资者才能判断哪些企业是绿色的,哪些是污染型的,哪些是深绿的,哪些是浅绿的。换句话说,只有提供了环境信息,资本市场才能用脚投票,将更多的资金投入绿色企业,减少对污染性企业的投资。

马骏还强调,环境信息披露,除了可以直接为投资者提供单个企业环境表现的信息之外,还可以为资本市场开发绿色股票指数及相关产品、绿色债券指数及相关产品、绿色债券评级、第三方绿色

债券认证等提供重要的基础。同时环境信息披露也是强化企业承担环境与社会责任的有效手段。

马骏建议,要强化信披,需要在以下几个方向加以推动。首先,要通过立法,强制性要求上市公司和发行债券的企业披露环境信息;其次,交易所要通过具体规定,明确披露的内容和模板,对关键信息,尤其是主要污染排放指标,要求定量、定期披露;第三,发挥中介机构对环境信息披露的评价、监督、引导和激励作用;第四,要继续强化环境信息披露的监管与执法。

将非财务信息融入量化分析来选取投资标的

——对话全球首组量化ESG基金管理人

见习记者 张司南

昨日,在第三届中国责任投资论坛年会上,英国九章资产管理公司创始人兼 CEO Omar Selim 以及九章基金董事长 Robert Eccles 分享了他们的投资心得。会后,证券时报记者对他们进行了采访。

提及责任投资产品,大部分人都认为其发展是以牺牲一定的收益为代价,这也是影响社会责任类型基金发展的重要原因。对此,Omar Selim 称,现有的责任投资产品,无论是正面筛选还是负面筛选,都是以牺牲一定收益为代价的。这也是一些社会责任基金产品发展不顺利的重要原因之一。但九章基金是以投资收益为导向的,投资者并不会强调九章基金的社会属性,而是仍以产品收益为重点。

Robert Eccles 表示,九章基金的投资产品不与其他责任基金的业绩作比较,而是直接和其他的国际主流基金相比。根据晨星排名,九章系统基金在同类产品中排名位列前 5%。

不过,如何通过非财务信息和财务信息筛选投资目标,是投资的关键。Omar Selim 坦言,目前全球金融行业面临三个主要挑战,一是市场上大部分投资都投向了固定收益产品,如何让证券更适合固定收益产品。二是,现在的研究大部分基于易获得的财务信息,如何衡量企业的非财务表现是一大挑战;三是在不断变化的政策环境中,如何选择正确的金融产品。

不过,这些挑战并不是九章基金会考虑的问题。Omar Selim 解释说:我们用非财务信息分析公司,是为了寻找回报率更高的公司。我们找到了用 ESG(环境、社会、公司治理)数据筛选出收益

更好公司的方法,同时也降低了财务分析发现不了的风险。很多责任投资分析的第一步是行业负面剔除,而九章基金并不这样做。现在九章基金约有 20 名金融专家,我们在同行业、同地域对比不同的公司,然后再去分析这些公司在可持续发展方面是否做得到位。我们对一家公司进行财务分析之前,会先看非财务表现。我们的分析系统中,使用 200 多个针对财务信息的指标来分析全球 7 万多家上市公司,然后选出其中 1000 家非财务表现最佳的公司,再对他们进行传统的财务分析。”

Omar Selim 还表示:我们追踪了 90 家公司 18 年的数据,发现可持续发展做得好的公司,透明度也更高。企业在做内部数据检测时会使用更多的非财务数据,利益相关方沟通也更加主动,企业本身会有更长远的目标。”

目前,全球都在推动非财务信息披露,但各个公司披露程度存在很大的差异,因此,现在始终无法获得非常充分的 ESG 数据。

对此,Robert Eccles 说:公司披露 ESG 信息的程度在全球差异很大。整体上看,想找到与财务表现实质性相关的 ESG 信息是很困难的。像 Sustainalytics、Asset4、以及 KLD 等公司能够提供企业 ESG 信息,但仍无法识别其中哪些是实质性议题。通过财务分析,可以对同行业内的公司做出比较,也可以对同行业的公司进行比较。而在进行非财务数据评估时,各个行业之间的差异性特别大。美国可持续发展会计准则委员会(SASB)试图为每个行业识别出实质性议题。SASB 和公司、投资者和媒体一起识别了 10 个行业和 80 个子行业,找出影响公司绩效的可持续发展实质性议题,然后提炼出核心指标。投资者可以使

用 SASB 标准来从现有的信息服务商提供的信息中进行筛选,也可以要求投资组合中的公司来公开披露这些信息。如果公司不能或者不愿披露这些信息,这本身对于投资者来说也是一条衡量公司 ESG 表现的重要信息。”

据悉,该基金是全球首组采用量化 ESG 模式来筛选投资标的的。

在全球企业披露非财务数据程度存在较大差异的现状下,不少企业表示如何有效披露环境社会表现是他们所面临的普遍问题。不过,Robert Eccles 认为,这只是公司的借口。

Robert Eccles 称:公司都在抱怨会计准则如何复杂,国际会计准则在全球的推广也遇到了很多的困难,但是现在,会计准则的推广和使用都取得了非常大的进步。现在,已经有很多机构为非财务信息的披露开发了标准,如 CDP(碳信息披露项目)、自然资本联盟等等。所以,公司如果真有意愿将可持续发展融入战略,有非常多的事可做。”

Omar Selim 表示,责任投资的重点并不仅仅是投资决策,而是分析公司的本质属性。就像横穿马路的人可能一直不会出危险,也有可能第一次就出现事故,这并不是时间的问题,重要的是态度。

Robert Eccles 也赞同这种说法。他说:“不同行业有不同的周期,可能 IT 企业相对于石油公司来说,周期会非常短。根据我们之前的研究,一般企业大概需要 5 年的时间,即可看出不同。”

中国作为世界第二大经济体,企业信息披露水平、信息可信度备受关注。谈及中国企业与其他国家企业信息披露水平、可信度的差异,Omar Selim 表示,数字本身是非常透明,不会说谎的。在全球来讲,将数字融入量化分析都是一

样的。我们的评估体系是系统而透明的。我们认为,将来数据会更容易获得,我们运用程序、系统和条件筛选来优化现有的数据,这也是未来投资发展的方向。”

Robert Eccles 强调:在中国推动综合报告是非常有意义的。在中国,综合报告的观点还处于非常初级的阶段,但是我们正在努力推动。综合报告委员会和正在和中国可持续发展工商理事会、普华永道和德稻集团一起发起推动中国公司发布综合报告的项目,希望能推动 6 家中国公司发布综合报告。截至目前,韩国已经有 16 家企业发布了综合报告,5 家准备发布,在日本已经超过了 100 家。但是在中国还没有,所以在中国有非常多的机会。”

Robert Eccles 还透露:九章基金的产品是基于全球资本市场的,我们需要了解不同国家和不同的监管环境。目前还在了解中国市场和各个行业的情况,以及如何把这些融入我们的国际化产品中。”

Robert Eccles 说:中国的资本市场与西方非常不同,中国没有像美国有一些养老金行业,只有国家和省市层面的社保基金。中国有很多散户投资者,大部分资金都掌握在银行和保险公司手中,中国还有很多高净值人群。这里有很多的机会,但是我们还在思考如何在中国定位九章基金。”

据了解,成立于 2014 年的九章基金,其前身由巴克莱银行于 2011 年成立。2014 年 8 月,九章基金进行了管理层收购,并发布了两只股票基金产品:九章优选基金(Arabesque Prime Fund)和九章系统基金(Arabesque Systematic Fund)。截至 2014 年底,九章优选跑赢 MSCI 世界指数 MSCI ACWI 2.63%,九章系统跑赢 MSCI 世界指数 4.89%。根据晨星排名,九章系统在同类产品中,排名位列前 5%。

论坛精彩观点集锦



绿色债券市场有多大?

气候债券组织 CEO Sean Kidney 表示,绿色债券 90% 属于投资级的,增长速度十分快,到 2018 年将成为一个 3000 亿美元的证券市场,中国一定会占据最大的份额。她希望未来能够与中国金融机构合作。

如何构建绿色金融体系

我国未来的绿色金融体系,不仅仅要包括各种融资工具,也要发展为这些融资工具服务的基础条件,尤其是用于识别绿色企业和绿色项目的环境信息和在此基础上开发的分析手段、分析工具。只有提供了充分的企业环境信息,投资者才能判断哪些企业是绿色的,哪些是污染型的,哪些是深绿的,哪些是浅绿的。换句话说,只有提供了环境信息,资本市场才能用脚投票,将更多的资金投入绿色企业,减少对污染性企业的投资。

马骏

中国人民银行研究局首席经济学家

如何通过非财务信息和财务信息筛选投资标的?

九章基金筛选投资标的的方式:采用 ESG(环境、社会、公司治理)数据筛选出收益更好的公司。对一家公司进行财务分析之前,会先看非财务表现,在公司的分析系统中,使用 200 多个针对财务信息的指标来分析全球 7 万多家上市公司,然后选出其中 1000 家非财务表现最佳的公司,再对他们进行传统的财务分析。

绿色债券发展史

资料显示,绿色债券发展的历史并不长,它是与环保、减排、低碳等“新事物”相伴相生的,某种程度上来说甚至滞后于环保低碳概念。

世界上最早的绿色债券是由政策性金融机构率先推出的。2007 年,欧洲投资银行发行了第一只绿色债券,名为“气候意识债券(Climate Awareness Bond)”。

2008 年,世界银行与瑞典北欧安银行(SEB)共同发行了总额为 23.25 亿瑞典克朗(约合 3.5 亿美元)的绿色债券,期限为 6 年,票面利率 3.5%,募集资金主要投向一些减缓气候变化的项目或帮助人们适应气候变化的项目。

此后,国际金融公司(世界银行集团下成员)、欧洲复兴和开发银行、非洲开发银行、北欧投资银行、南非工业发展公司、韩国进出口银行、荷兰发展金融公司和挪威的 Kommunalbanken 机构也先后发行了绿色债券。

然而,从 2008 年到 2013 年初,全球绿色债券市场一直处于不温不火的发展阶段。主要发行人仍是政策类的金融机构,如国际金融公司从 2010 年到 2012 年一共发行了 13 只绿色债券,总额约为 12 亿美元。

但转折点出现在 2013 年 2 月,国际金融公司发行了一只 10 亿美元规模的 3 年期绿色债券,此举点燃了世界绿色债券市场的热潮,吸引了花旗、摩根大通、摩根斯坦利等大牌券商为债券承销。

周靖宇/制图