

负责任投资简介

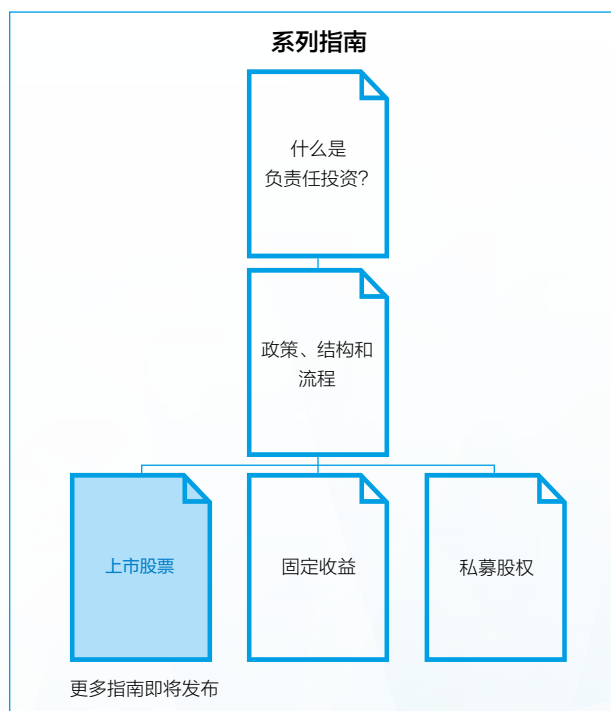
股票

概述

- 本入门指南简要总结了投资者如何管理股票投资组合中的环境、社会和治理（ESG）问题。
- 本指南概述了在构建股权投资组合以及与公司合作交流如何管理ESG问题时，纳入ESG问题的多种选择。
- 本指南配有延伸阅读材料。如需了解有关本指南任何内容的更多信息或对负责任投资有更全面的认识，[请与我们联系](#)。

PRI 将负责任投资定义为：将环境、社会和治理（ESG）因子纳入投资决策和积极所有权的投资策略和实践。

它补充了传统的财务分析和投资组合构建技术。



本指南将引导您通过下列方法管理股票投资的 ESG 问题：

构建投资组合时考虑 ESG 问题 (即：ESG 纳入)			提高投资对象的 ESG 绩效 (即：积极所有权或尽责管理)	
将 ESG 问题纳入现有投资组合构建实践，可结合三种方法：整合法、筛选法和主题法。			投资者可以鼓励被投资公司改善 ESG 风险管理，或发展更具可持续性的商业实践。	
整合法	筛选法	主题法	参与	代理投票
明确、系统地将 ESG 问题纳入投资分析和决策，从而加强管理风险、提高收益。	根据投资者的偏好、价值观或道德准则，运用筛选标准选择或剔除候选投资清单上的公司。	寻求将有吸引力的风险 - 收益特征与促进实现特定环境或社会效益的意图相结合。主题投资包含影响力投资。	与公司讨论 ESG 问题，以改进 ESG 问题的处理方式，包括披露。可以单独完成，也可以与其他投资者合作。	对决议进行投票，正式表示赞同或反对，并就具体 ESG 问题提出股东决议。

构建投资组合时考虑ESG问题 (ESG纳入)

ESG 问题可以通过三种方法纳入股票投资策略：即整合法、筛选法和主题法。投资者根据希望达成的结果，选择其中一种方法或结合使用多种方法。这样做的目的可以是优化风险 - 收益状况，避开特定公司或行业，或推动资本实现特定的环境和 / 或社会目标。

投资者在构建投资组合时采取的纳入 ESG 问题的行动，符合[负责任投资六项原则](#)第 1 项原则——“我们会将 ESG 问题纳入投资分析和决策过程。”

比较股票领域 ESG 纳入方法的主要特点

	整合法	筛选法	主题法
较全面地展现公司面临的风险和机遇	●		
适用仅对风险 - 收益状况的考量感兴趣的投资者	●		
可适应现有投资流程	●	●	●
通常出于道德原因，限制对某些工业、地理区域或公司的投资		●	●
将不具有财务重要性的 ESG 因子或道德考量纳入投资决策		●	●
引导资本流向促进环境、社会效益的投资			●

上表概括了几种ESG主要纳入方法的一些差异，并非具体、详尽分类。

从主动到被动策略

虽然 ESG 纳入通常涉及主动策略，但被动策略也可纳入 ESG 问题。

主动 – 被动全策略范围的股票 ESG 纳入

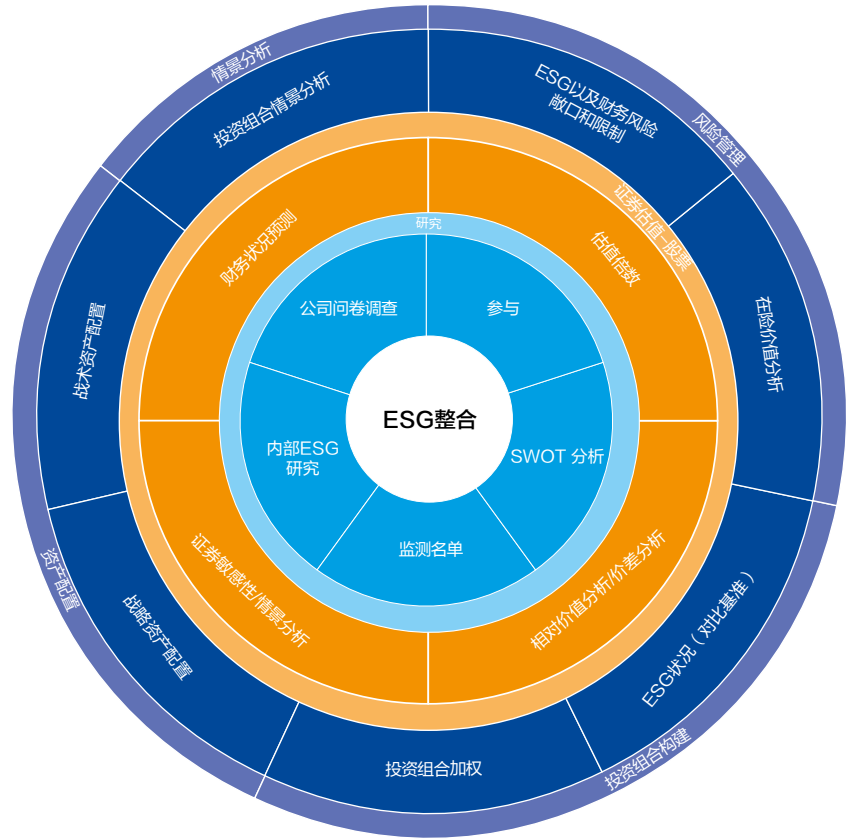
		主动		被动
		投资方法		
纳入方法	基本面分析	量化和智能贝塔	指数投资	
整合法	ESG 因子连同所有其他实质性因子一并整合到绝对和相对估值模型。	ESG 因子可以连同价值、质量、规模、动量、增长和波动性等因子一并整合到量化模型。	实质性 ESG 问题可以连同传统因子一并识别并转化为投资组合构建规则。	
	投资者可以根据 ESG 因子的预期影响，调整财务状况预测（如收入、运营成本、资产账面价值和资本支出）或公司估值模型（包括股利贴现模型、贴现现金流模型和调整后的现值模型）。	ESG 因子和分数可以用作智能贝塔投资组合构建中的权重因素，用于计算风险调整后超额收益，降低下行风险和 / 或改善投资组合的 ESG 风险状况。	通过调整指数成分股权重或跟踪已经进行权重调整的指数，降低整体 ESG 风险或特定 ESG 因子的风险敞口。	
整合法	根据投资者的偏好、价值观或道德准则，运用筛选标准选择或剔除候选投资清单上的公司。筛选通常基于纳入或排除特定产品、服务或公司实践。			
主题法	识别达到估值和财务门槛、且应对可持续性挑战和主题的公司，对其进行投资。主题投资包含影响力投资。		选择完全专注于环境和社会主题（如清洁技术、气候变化、小额信贷）的指数进行投资。	

整合法：将ESG因子纳入财务分析

在对特定公司或整体投资组合结构做出投资决策时，实质性 ESG 因子可以连同传统财务因子一并识别和评估，以降低风险和 / 或提高收益。投资者运用一系列技术识别风险和机遇，如果不分析特定 ESG 数据和 ESG 大趋势，则可能无法发现这些风险和机遇。

整合法通常分三步：

- **证券研究：** 识别影响股票估值的实质性 ESG 问题（或找出‘参与’的议题）。
- **证券估值：** 将实质性 ESG 问题纳入财务分析和估值，比如通过调整要求的收益率、估值倍数、预测收益、现金流和资产负债表强度等方法。
- **投资组合管理：** 将 ESG 分析纳入投资组合构建决策，例如通过行业加权方式。



[点击查看完整的 ESG 整合框架](#)

PRI 资源：

[ESG 整合指南与案例研究：股权和固定收益](#)

欧洲、中东和非洲地区 ESG 整合：市场、实践与数据	美洲地区 ESG 整合：市场、实践与数据	亚太地区 ESG 整合：市场、实践与数据
---	---	---

[股权投资 ESG 整合实用指南](#)

[被动投资者如何成为负责任投资者？](#)

[负责任投资顶级学术资源](#)

筛选法：筛选可投资资产

筛选法利用一组筛选标准，根据投资者的偏好、价值观和道德准则，确定哪些公司、行业或活动有资格或没有资格进入投资组合。例如，筛选法可以用于从组合中剔除碳排放量最高的公司，或者仅以碳排放量最低的公司为投资目标。ESG 分数可以从专业 ESG 服务提供商处获得，也可以制定专有评分方法自行评分。

负面筛选 避开绩效最差的公司	基于规范的筛选 采用现有框架	正面筛选 纳入绩效最佳的公司
排除 ESG 绩效相对于业内同行较差的某些部门、公司或项目，或者根据特定 ESG 标准进行排除，比如避开特定产品 / 服务或商业实践。	按照基于国际规范的商业惯例最低标准筛选投资。可用框架包括联合国条约、安理会制裁条例、联合国全球契约、世界人权宣言、经合组织指南等。	投资相对于业内同行具有良好 ESG 绩效的行业、公司或项目。

主题法：配置资本实现环境或社会效益

主题投资识别并将资本配置到与某些环境或社会效益相关的主題或资产，如清洁能源、能源效率或可持续农业。

影响力投资是主题投资的一种，旨在确保投资影响产生额外性——即如果没有此项投资，则不能实现某一社会或环境效益。此外，影响力投资还要求适当衡量并监测投资对环境或社会效益的影响。

PRI 资源：

[影响力投资市场地图](#)



提高投资对象的ESG绩效 (积极所有权或尽责管理)

投资者为鼓励被投资实体改善 ESG 风险管理或发展更具可持续性的商业实践而采取的行动，符合[负责任投资六项原则](#)第 2 项原则——“我们将成为积极的所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践。”

第一步是发布政策，概述投资者的积极所有权整体方法、优先问题、报告计划以及对升级的意见。将参与工作外包的情况下，这一步尤为重要。

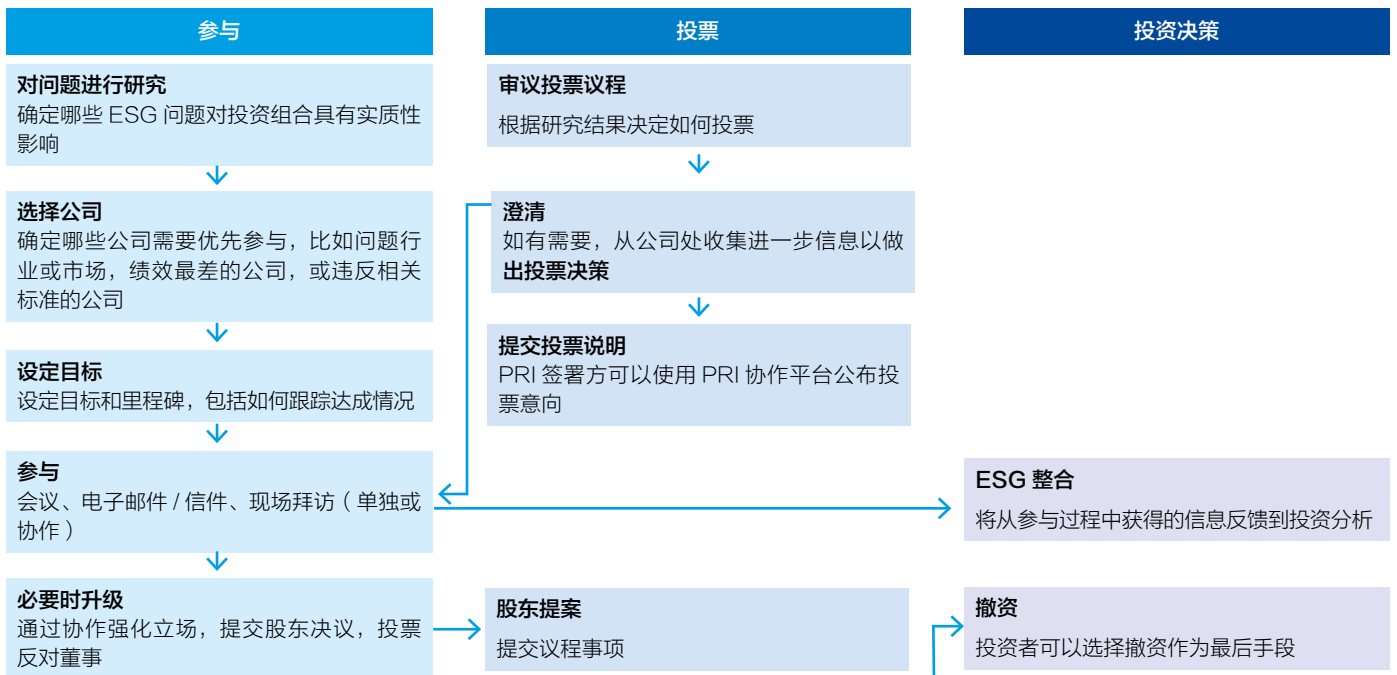
投资者不仅应当考虑与个别公司相关的 ESG 风险和机遇，还应考虑影响整个投资组合的长期风险，如气候变化。

投资者可以利用其作为公司部分所有者的地位（和法律权利）来影响 a) 公司从事哪些活动，以及 b) 公司如何行为和经营。在影响过程中（即积极所有权或尽责管理），主动或被动投资者可以鼓励公司：

参与、投票和投资决相互影响。针对参与开展的研究工作也可以用于制定投票决策。如果参与工作不成功，则除投票之外，投资者可以提交股东决议，将问题升级。作为最后手段，投资者可以选择撤资或对公司、公司董事会提起诉讼。

- 加强管理实质性ESG风险；
- 提高ESG因子信息披露质量，让投资者有充分的信息指导决策；
- 改善公司实践，促进实现财务或非财务目标。

参与、投票和投资决策之间的相互作用



PRI 资源：

- [上市股票积极所有权实用指南](#)
- [应对大趋势：2017 年投资机构趋势指数](#)
- [PRI 协作平台](#)

参与：与公司合作

‘参与’要求投资者与被投资公司合作，以改善被投资公司的 ESG 绩效管理或披露方式。参与可以是主动尝试解决投资者自行研究和分析发现的重点问题，也可以是被动形式，比如应对争议事件。

投资者可单独参与，可与其他投资者（包括其他资产类别投资者）协作参与，也可通过外包参与服务提供商参与。参与通常涉及投资者与公司的非公开会议或通信，但也可能涉及公司股东大会或其他股东会议（如财报电话会议或路演）期间的对话。

PRI 委托开展的学术研究¹表明，成功的参与有助于改善公司财务绩效，提高股东回报，以及加强投资者与公司的关系。

良好的参与要求识别相关 ESG 问题、选择需要实施参与的一家或一组公司、设定目标、跟踪结果并将结果反馈到投资决策。坚持、一致和倾听是参与的关键。

如果初步参与工作不成功，投资者可以考虑升级策略，比如与其他投资者合作、联系董事会、发布公开声明、投票反对董事、提交股东决议、寻求法律救济、降低风险敞口或撤资。撤资通常被视为最后手段，对被动投资者而言，除非完全退出指数，或调整所用定制指数的权重，否则无法降低风险敞口或撤资。

PRI 资源：

PRI 协调下的协作参与
成果报告



投票：让管理层承担责任

投票实践长期以来一直是投资者关注诸如董事会薪酬和董事任命等治理问题的核心内容，但股东提出的决议日益涉及到社会和环境问题。

投票涉及研究、投票以及在股东大会前后与投资对象沟通。向公司解释对管理层投反对票或放弃投票的原因，被视为良好实践。对投票决定公开报告也日趋普遍。

虽然对于持有上千家公司股权的投资者而言，将投票活动外包给代理顾问很有必要，但负责任的投资者会投入时间和资源在充分信息的基础上自行作出最终决定，而不是直接按顾问的建议行事。

延伸阅读

如需获取其他机构的上市股票负责任投资资源清单，请访问 [PRI 网站](#)。

¹ 《ESG参与如何为投资者和公司创造价值》；《本地牵头、全球范围支持——成功参与的驱动因素》

编制人员

主要供稿人

- Jake Goodman
- Toby Belsom

编辑

- Eliane Chavagnon
- Mark Kolmar

设计

- Ana Plasencia