

资产所有者气候变化指南

概述

- 本入门指南向资产所有者介绍了气候变化主题。
- 本指南旨在解释气候变化在投资过程中的重要性和相关性，并概述资产所有者可以如何将其纳入负责任投资政策、投资流程以及尽责管理实践。
- 本指南分为两部分：

第一部分

气候变化的相关性，涵盖：

- 为什么气候变化对投资者很重要；
- 科学依据；
- 为什么政府行动对投资者很重要

第二部分

资产所有者应在（A）投资流程、（B）参与（Engagement）和（C）披露中采用的方法，以及：

- 可能采取的行动；
- 可用资源；
- 向投资管理人提出的基本问题。

PRI 正努力帮助投资者保护其投资组合免受气候相关风险的影响，并通过识别新机遇和概述流程，帮助资产所有者参与相关主题。本指南配有选读材料。如需了解有关本指南或气候变化的更多信息，[请与我们联系](#)。

PRI主要气候协作和项目：



气候行动 100+



投资者倡议



联合国发起的“净零排放
资产所有者联盟”



必然的政策回应 (IPR)



金融稳定委员会气候相关
财务披露工作组 (TCFD)

负责任投资简介

[查看系列指南](#)

第一部分： 气候变化的相关性

为什么气候变化对投资者很重要？

正如政府间气候变化专门委员会 (IPCC)、国际货币基金组织 (IMF)、英格兰银行等机构所确定的那样，气候变化将对人类活动的诸多方面产生重大的实体和经济影响。

气候变化是一个系统性问题，影响到所有资产类型和经济部门。因此，对于持有多元化全球投资组合的资产所有者，气候变化会影响其投资组合收益、资产估值和资产配置流程。

气候变化将提供新的投资机遇。例如，IPCC 预测，一直到 2035 年，新的公共和私营部门能源投资需增长至每年 2.4 万亿美元左右（约占全球 GDP 的 2.5%）。

气候变化同时也会带来新的风险。

国家层面：

- 自 2015 年以来，“不能适应气候变化”一直被世界经济论坛列为五大风险之一。

经济部门层面：

- 气候变化所带来的实体变化已经对保险等经济部门产生实实在在的财务影响。2019 年，全球自然重灾造成的总损失达到了 1500 亿美元¹。
- 能源、公用事业、主要消费和电信等经济部门的预期收益也将受到显著影响。一些顾问和分析师认为，企业选择如何应对气候问题将对公司或资产估值造成影响²。

与上述影响一致的是，监管机构也日益关注将 ESG 纳入受托人责任的重要性。一些国家已经出台了更为严格的要求，要求考虑客户和受益人的气候变化偏好，包括汇报相关义务履行情况。

资产所有者将不可避免地投资一些在行为和业务模式上必须适应气候变化的资产和经济部门。气候变化会导致天气、消费者需求和社会期望的变化，同时也会促使新法规、新技术的发展——这些都是制定投资政策、接洽资产管理人、与投资顾问合作以及履行受托人责任时的重要考量因素。

投资者无法避免气候相关风险，但可以保护投资组合免受风险影响。

PRI 资源：



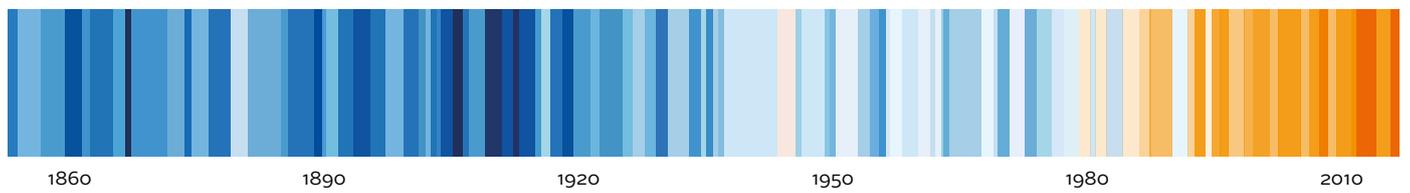
¹ <https://www.iii.org/fact-statistic/facts-statistics-global-catastrophes>

² 参见示例 <https://www.woodmac.com/news/feature/how-can-big-oil-stay-investible-through-the-energy-transition/>

科学依据

地球温度正以近代历史上前所未有的速度上升——明显体现在恶劣天气事件频发、海平面上升和海洋温度升高等方面。自从工业革命以后，全球变暖尤其显著。自20世纪70年代以来，每十年都比前十年温度更高（见图1）。

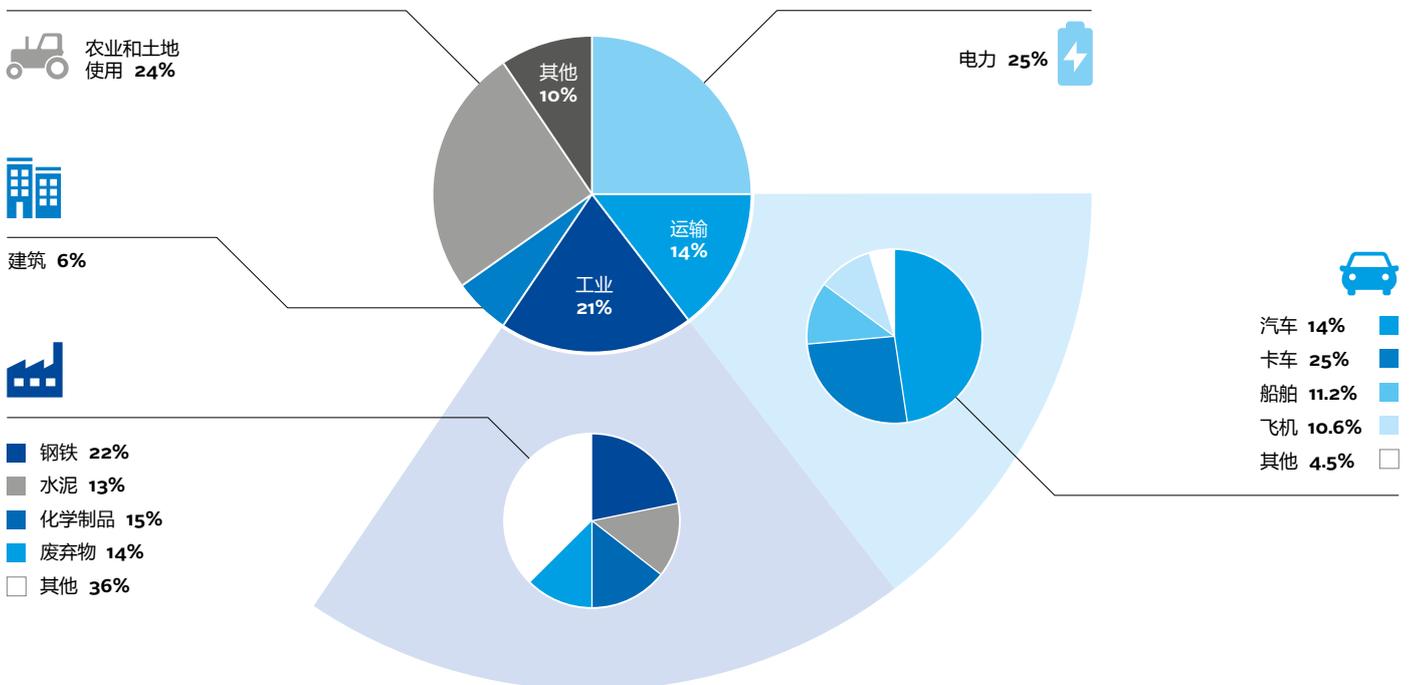
图1：全球温度变化（1850-2019），Show your stripes



制造、运输、农业、发电等活动（见图2）增加了大气中温室气体（GHG）的浓度，产生温室效应，温室效应保存的太阳热量导致全球气温上升。

人类活动将全球平均温度较工业化前推高了1.0°C。目前的排放模式表明，到2040年，这一水平可能达到1.5°C³。

图2：按经济部门统计的全球排放量，加速低碳转型，布鲁金斯学会

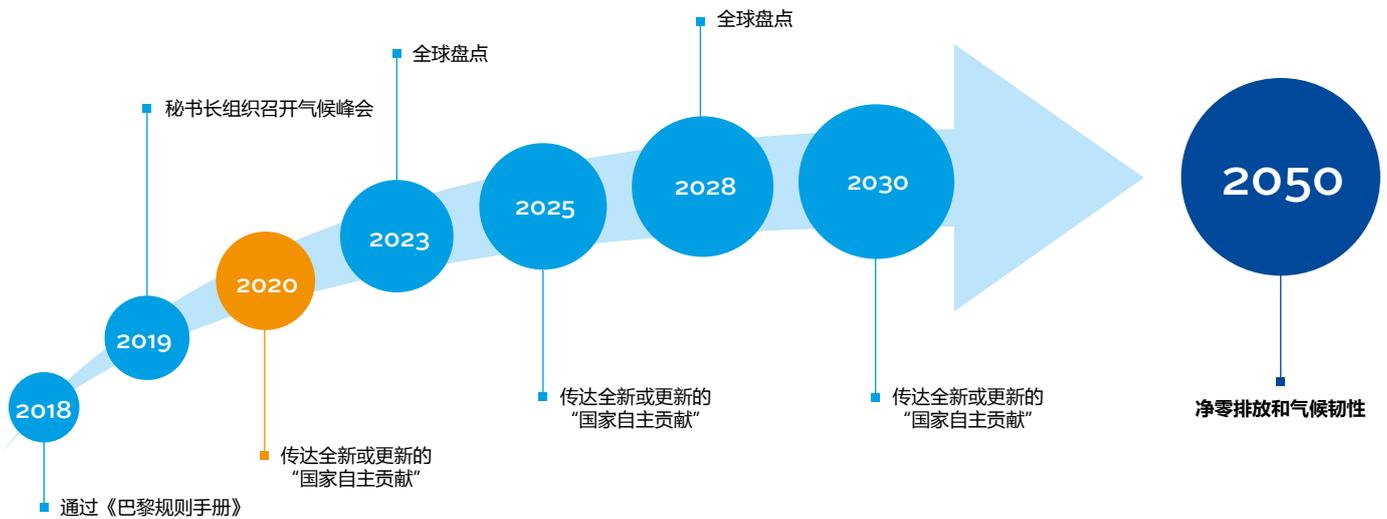


3 参见https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/06/SR15_Full_Report_High_Res.pdf 以及IPCC 2013第五次评估报告。

为什么政府行动对投资者很重要

各国政府已经开始响应。IPCC 的调查显示,《巴黎协定》是国际行动的最佳范例。它将批准《联合国气候变化框架公约》的 197 个国家与一项共同的事业联系在一起——即竭尽全力应对气候变化并适应其影响,同时加大对发展中国家的支持。《巴黎协定》旨在阻止本世纪全球气温较工业化前水平上升 2.0°C 以上,并尽量将升幅控制在 1.5°C 以内。

图3:《巴黎协定》的宏伟机制



《巴黎协定》要求各国政府建立棘轮机制,在科学数据表明全球变暖轨迹超过中心目标的情况下,加强监管和行动。如 PRI《必然的政策回应》所述,延迟采取行动会造成重大财务影响。

政府行动诚然重要,但无论政府是否达成目标,资产所有者都有责任履行自身气候承诺。很多资产所有者都有未来负债,因此有强烈的动机考虑全球变暖对投资的影响,鼓励即刻减排,不容拖延。

新的法规——如欧盟《[可持续经济活动分类方案](#)》——也将对投资者提出更高的报告要求。

将全球气温升幅控制在 1.5°C 以内,需要加大投资,同时推动社会变革。这些目标的实现要求社会和企业改变出行、使用资源以及生产能源的方式。

- [实施气候相关财务披露工作组 \(TCFD\) 建议](#)
- [必然的政策回应](#)
- [气候情景工具目录](#)

第二部分： 资产所有者应该如何应对？

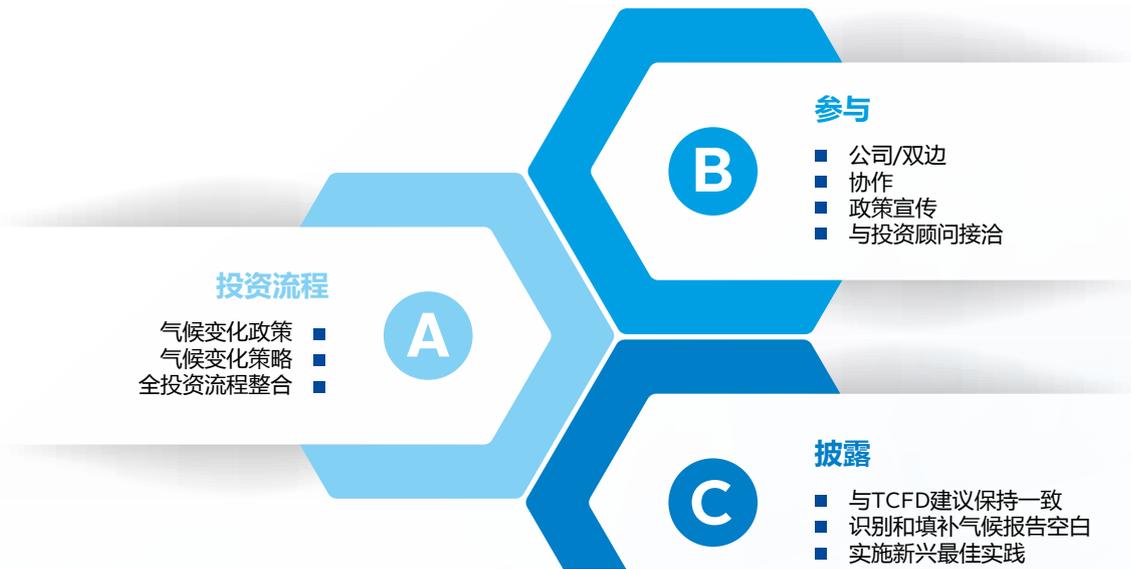
面对这一严峻挑战，资产所有者的应对方式各不相同，但其行动可能包括：

- 推出独立的气候政策；
- 审议投资决策；

- 考察基金管理人；
- 参与公司和政策制定者。

本节概述了资产所有者为保护投资组合免受气候变化造成的系统性风险可以采取的方法。

实施气候变化响应的三步法



A. 投资流程

原则 1: “将 ESG 问题纳入投资分析和决策过程”。

将 ESG 因素（包括气候变化问题）整合到投资流程没有普适的方法。

可能的气候变化行动：

- 在投资政策声明中解决ESG问题。
- 支持ESG相关工具、指标和分析技术的开发。
- 评估内部和外部投资管理人纳入ESG问题的能力。
- 要求投资服务提供商（如财务分析师、顾问、经纪人、研究公司或评级公司）在持续推进研究和分析的同时整合ESG因素。
- 鼓励针对气候变化主题的学术和其他研究。
- 提倡对投资专业人士开展ESG培训。

资产所有者可分三个阶段将应对气候变化纳入投资流程：

1. 制定投资政策
2. 制定投资策略
3. 全投资流程整合

PRI开发了以下框架和资源，帮助资产所有者分阶段实现整合：

| 阶段 | 资源 |
|--|---|
| 1. 制定投资政策 | |
| 政策目的 纳入气候变化需要采用目标远大、全面的ESG方法，与投资者要求保持一致。 | 负责任投资简介：政策、结构和流程 董事会决策与实质性 ESG 问题 签署方报告数据：2019 年 ESG 政策 |
| 政策介绍 承诺应有具体的定量或定性目标支持。所有利益相关方都需开展相关培训，以提高认识和执行力度。 | 投资政策、流程与实践——资产所有者指南 |
| 负责任投资政策路线图 低碳经济转型将给社区和各国带来挑战。转型必须包含社会维度，且应体现在投资政策中，以确保实现公平转型。 | 气候变化与公平转型：投资者指南 |
| 2. 制定投资策略 | |
| 投资策略目的 资产所有者整体投资流程的第一步。 | 制定资产所有者气候变化策略 |
| 董事会的规划、原则和治理 资产所有者应制定计划，支持投资策略目标的实现。 董事会负责气候风险的战略整合，以确保优先保证与2050年净零目标的一致性。 | 企业董事会如何构建有效气候治理 |
| 投资气候解决方案 资产所有者应评估各资产类别面临的投资机遇，包括可再生能源项目、低碳指数、主题基金、可持续发展目标、气候目标一致债券、绿色基础设施、房地产和私人市场 | 如何投资低碳经济：机构投资者指南 |
| 资产所有者在逐步减少矿物燃料风险敞口的同时，应确保公平转型，从社会长远利益出发考量政策改革的社会维度。 | 为低碳经济做准备 公平转型为何对有效气候行动至关重要 |
| 构建投资组合 战略资产配置步骤包括设定目标、审议目标，以及在资产类别层面识别机遇。 | 将 ESG 问题纳入战略资产配置框架 |

| 阶段 | 资源 |
|--|--|
| 3. 全投资流程整合 | |
| <p>实施TCFD建议</p> <p>TCFD提供的披露框架增加了气候风险和机遇的透明度。TCFD建议机构针对与治理、战略、风险管理和指标相关的问题进行披露。投资者和公司可以利用建议在充分信息的基础上就其面临的实体和转型风险敞口作出决策。</p> | <p>实施 TCFD 建议：资产所有者指南</p> <p>TCFD 知识中心</p> <p>推进 TCFD 实体气候风险和机遇指南</p> |
| <p>情景分析</p> <p>识别并评估可能发生（但不确定）的情景的潜在影响的过程。情景分析应考虑未来的监管、技术和实体变化可能产生的影响。</p> | <p>必然的政策回应</p> <p>气候情景工具目录，包括《碳追踪计划》和《巴黎协定资本转型评估》（PACTA）。</p> <p>PRI 报告框架：指标 SG 13.8CC 描述气候参考情景</p> <p>气候情景分析与 PACTA</p> |
| <p>将气候变化整合到投资流程</p> <p>在遴选、委任和监督管理人时，应考虑到不同资产类别所涉及的气候变化问题。</p> | <p>各资产类别 ESG 整合</p> <p>PRI 指南：管理人遴选、委任和监督</p> <p>PRI 气候变化资源</p> |
| <p>PRI 报告框架</p> <p>截止到2020年，PRI已强制规定签署方必须针对基于TCFD的气候风险指标进行报告。</p> | <p>PRI 签署方强制性气候报告常见问题解答</p> <p>PRI 2018 年气候风险指标：如何以及为何报告，包括投资者实施气候披露框架示例</p> <p>TCFD 建议与 2020 年 PRI 报告周期</p> |
| <p>资产所有者可以加入多个倡议</p> <p>转型路径倡议由资产所有者牵头，以评估高碳经济部门公司向低碳经济转型的准备情况。</p> | <p>转型路径倡议</p> |
| <p>科学减碳倡议为金融机构和公司提供了目标设定方法，包括对目标和方法的指导和验证。</p> | <p>科学减碳倡议</p> |

B. 参与

原则 2：“成为积极的所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践”。

近期，PRI 通过“[积极所有权 2.0 框架](#)”扩大了所有签署方的参与承诺，鼓励签署方就气候变化等系统性问题协作采取行动。

可能的气候变化行动：

- 制定并披露符合《原则》的积极所有权政策。
- 行使投票权或监督投票政策的执行情况（如外包）。
- 培养参与能力（直接或通过外包）。
- 参加政策、法规和标准的制定（如促进和保护股东权利）。
- 提交符合长期 ESG 考量的股东决议。
- 就 ESG 问题参与公司。
- 加入协作参与计划。
- 要求投资管理人开展和报告 ESG 相关参与。

资产所有者成为积极所有者、参与气候变化的具体方式包括：

- **公司气候参与：**关注公司对气候相关公共政策的直接和间接影响⁴。
- **协作参与：**与其他投资者合作，推动与《巴黎协定》一致的举措。
- **政策参与：**推动相关政策和法规出台，以支持各国政府实现《巴黎协定》的宗旨和目标，鼓励新冠肺炎疫情后的可持续经济复苏决策。
- **与投资顾问接洽：**制定更全面的气候变化应对方案。

如下表所示，PRI 为签署方提供了一系列协作伙伴和资源，以帮助资产所有者成功实施参与方案：

| 协作倡议 | 内容 |
|--------------------------------|---|
| 气候行动 100+ | 一项全球协作参与倡议，针对世界各地温室气体排放量最高的企业，旨在控制排放，加强气候相关财务披露，并改善气候变化问题的治理。 |
| 联合国发起的“净零排放资产所有者联盟” | 与联合国环境署金融倡议合作的气候领导倡议，旨在推动投资行业在 2050 年之前实现投资组合转型，达到温室气体净零排放。 |
| 投资者议程 | 投资者加大转型投资并激励各国政府升级目标/行动的框架，旨在减缓气候变化影响。 |
| 普遍所有者 (The Universal Owner) 假设 | 机构投资者可通过协作，鼓励政策制定者和公司减少对环境的影响。 |
| 央行与监管机构绿色金融网络 (NGFS) | 帮助银行和金融监管机构实现低碳经济转型的论坛。其建议 ⁵ 与TCFD建议一致，且支持国家层面协作。 |

PRI 资源：

气候变化公司参与



协作气候参与



⁴ 联合国全球契约《负责任气候政策公司参与指南》(Guide for Responsible Corporate Engagement in Climate Policy)

⁵ 参见 <https://www.unpri.org/pri/pri-blog/central-bankers-step-up-on-climate-risk>

C. 披露

原则 3：“寻求被投资实体对 ESG 相关问题进行合理披露。”

原则 6：“报告负责任投资原则的实施情况和进展。”

资产所有者应披露自身的气候相关政策和行动，并要求投资组合公司和资产管理人披露这方面的信息。

可能采取的气候变化行动：

- 披露如何将ESG问题整合到投资实践。
- 披露积极所有权活动（投票、参与和/或政策对话）。
- 就原则披露对服务提供商的要求。
- 与受益人就ESG问题和《原则》进行沟通。
- 采用‘遵守或解释’方法报告与《原则》相关的进度和/或成果。
- 设法确定《原则》的影响。
- 利用报告提高更广大利益相关方团体的相关意识。

资产所有者报告气候变化实质性风险披露执行情况的方法包括：

1. 与TCFD建议保持一致
2. 识别和填补气候报告空白
3. 实施新兴最佳实践

越来越多的资产所有者已经在计算和公布投资组合碳“足迹”方面迈出了第一步。TCFD建议进一步提出，资产所有者可采取特定方法，纳入和报告碳足迹不能体现的实体和转型风险。现有PRI报告框架与TCFD建议一致，将有助于资产所有者根据这些建议开展报告。

下表列出了可用于气候披露的资源：

| 资产所有者披露框架 | 可用资源 |
|---|---|
| <p>气候报告 资产所有者的披露报告应与其气候变化投资政策中识别的风险保持一致。</p> | <p>强制性气候报告常见问题解答</p> <p>2019 年气候快照报告</p> |
| <p>碳足迹 投资组合各公司的排放量总和（与持有的股票数量成比例）。资产所有者可使用这一指标为信息依据，制定其气候变化政策，识别减排的优先领域。</p> | <p>讨论稿：减少投资组合碳排放</p> |
| <p>PRI领导者小组2020 领导者小组2020的主题是气候报告。进入的前提是，签署方须证明机构采用战略方法与TCFD建议保持一致。</p> | <p>PRI 领导者小组</p> |
| <p>TCFD 提供了将非财务信息转换为财务指标的全球框架。</p> | <p>最终报告：气候相关财务披露工作组建议</p> <p>实施 TCFD 建议：资产所有者指南</p> <p>实施 TCFD 关于油气甲烷披露的建议</p> <p>TCFD：领导者与挑战</p> |
| <p>欧盟《可持续经济活动分类方案》 帮助投资者了解经济活动是否具有环境可持续性的工具，引导投资者向低碳经济转型。</p> | <p>投资者简报：欧盟《可持续经济活动分类方案》</p> <p>技术专家组关于使用《可持续经济活动分类方案》的补充报告</p> |

向投资管理人提出的基本问题

以下问题可以作为资产所有者和资产管理人在尽职调查或审查过程中进行讨论的基础。这些问题遵循了TCFD建议的结构。即将发布的PRI技术指南⁶将提供关于管理人监督的更多详细问题。

1

全机构对TCFD建议的支持

- 贵机构是否支持TCFD建议？
- 如果不支持，请说明作出该决定的理由。
- 如果支持，您预计何时实施建议？

2

治理

- 贵机构是否已将监测气候相关影响纳入董事会和/或管理团队的监督职责？
- 如何审查进度，由谁审查，多久审查一次？

3

策略

- 是否制定了全机构策略，以识别气候变化相关风险和机遇？
- 机构是否从预期风险和收益以及识别新机遇方面，考虑气候相关情景对未来结果的影响？

4

风险管理

- 是否制定了评估气候相关投资风险（转型和实体影响）以及将其纳入投资决策的流程？
- 风险监测依循怎样的流程？

5

指标

- 贵机构采用哪些气候相关指标（如有）？
- 您能否说明所采用指标对投资决策的影响？

6

挑战、目标和下一步

- 机构是否已经领先于即将出台的欧盟《可持续经济活动分类法规》，根据TCFD建议编制气候承诺披露？
- 机构是否已制定转型措施，到2050年实现投资组合温室气体净零排放？
- 机构是否已针对《必然的政策回应》等情景进行了准备和建模？

延伸阅读

如需获取其他机构的负责任投资资源清单，请访问[PRI网站](#)。

编制人员

主要供稿人

- Toby Belsom
- Catie Wearmouth
- Sagarika Chatterjee
- Ed Baker

编辑

- Jasmin Leitner
- Mark Kolmar

设计

- Will Stewart