

# 进展路径

## 在 PRI 签署方中推进 负责任投资实践

2023 年 10 月



## 六项原则

### 六项原则序言

作为机构投资者，我们有义务为受益人的长期最佳利益行事。从受托人角度看，我们认为环境、社会和公司治理（ESG）问题会影响投资组合的绩效，且不同公司、部门、地区、资产类别在不同时间受到的影响各异。我们也认识到，应用负责任投资原则可以促进投资者与更广泛的社会目标保持一致。因此，在符合受托人责任的情况下，我们作出如下承诺：

- 1 将 ESG 问题纳入投资分析和决策过程；
- 2 成为积极的所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践；
- 3 寻求被投资实体对 ESG 相关问题进行合理披露；
- 4 推动投资业广泛采纳并贯彻落实负责任投资原则；
- 5 齐心协力提高负责任投资原则的实施效果；
- 6 报告负责任投资原则的实施情况和进展。



### PRI 的使命

我们认为，兼具经济效率和可持续性的全球金融体系对于长期价值创造不可或缺。这样的一种金融体系下将会回馈长期的、负责任的投资，并惠及整个环境和社会。

PRI 鼓励各方采纳并合作贯彻负责任投资原则，完善公司治理、诚信和问责机制，并通过扫除市场运作、结构和监管方面面临的障碍，建立起可持续的全球金融体系。

### PRI 免责声明

本文件所含信息仅供参考，不构成投资、法律、税务或其他建议，亦不构成投资决策或其他决策的依据。本文件作者和出版部门不就法律、经济、投资或其他专业问题和服务提供建议。PRI Association 不对本文件可能提及的网站和信息资源的内容负责。PRI Association 提供网站访问链接或者信息资源的，不构成对其中信息的认可。PRI Association 不对任何错误或遗漏负责，不对根据本文件所含信息作出的决策及采取的行动负责，亦不对由此等决策或行动引起或造成的任何损失、损害负责。本文件中所有信息均“按原样”提供，不对该等信息的完整性、准确性、及时性或通过该等信息推导所得结果作任何保证，亦不提供任何明示或默示担保。

### PRI Association 撰写内容

对于 PRI Association 撰写的内容，除非另有明确说明，其中观点、建议、结果、解释和结论仅来自 PRI Association，不一定代表任何撰稿人或任何负责任投资原则签署方的（个体或整体）立场。对于本文件提及的任何其他机构，不应推断其认可或同意本文件列出的任何结论。本文件引用的公司案例，绝不构成 PRI Association 或负责任投资原则签署方对此类公司的认可。我们竭力确保信息出自最新可靠来源，但统计数据、法律、规则和法规不断变化，可能导致信息延迟、遗漏或不准确。

### 第三方撰写内容

外部撰稿人对其提供的任何内容的准确性负责。外部撰稿人提供的任何内容中所表达的观点，仅代表其本人观点，除列为作者的外部撰稿人之外，PRI Association 或任何负责任投资原则签署方均未予认可，亦不一定符合 PRI Association 或任何负责任投资原则签署方的观点。

## 目录

执行摘要 .....	4
负责任投资现状 .....	5
进展路径简介 .....	6
建议的进展路径 .....	9
概念 1 - 投资者目的 .....	9
概念 2 - 针对具体议题 .....	13
两个概念之间的关系 .....	15
下一步 .....	16
第 1 阶段：签署方对话 .....	16
第 2 阶段：协同设计调查 .....	16
第 3 阶段：测试 .....	16
如何参与 .....	17
附录：影响力法律框架——摘要 .....	18

## 执行摘要

本文件回应了[“变化世界中的 PRI”（PRI in a Changing World）意见征询活动](#)的一项重要发现，即有必要更具针对性地支持并激励签署方在负责任投资上取得进展。这包括对负责任投资者进展路径提出初步建议，并启动与 PRI 签署方的协同设计流程。

进展路径描述了签署方渐进式的负责任投资实践之旅。

在 2022 年 9 月至 2023 年 1 月的“变化世界中的 PRI”意见征询活动期间，95% 的受访者表示预期将在负责任投资活动上取得进展，有 83% 的受访者希望进展展示方式能更贴合其实际情况。随着 PRI 签署方群体的逐步壮大，如何区分处于不同进展阶段的签署方并提供相应支持也变得更具挑战性。

构建一个负责任投资进展框架可以应对这些挑战，让客户、受益人，以及利益相关者更清楚地了解，PRI 签署方作为负责任投资者，其意图和行动对其投资活动和构建可持续发展世界意味着什么。进展路径可进一步提高指导、工具，以及报告和问责要求的针对性，同时助力相关实践的开展。

本文就进展路径提出了两个初步概念，供签署方选择性采纳。这两个概念反映了[“变化世界中的 PRI”意见征询活动](#)收到的反馈。

第一个概念基于投资者目标——投资者采取的负责任投资主要手段是否旨在：（i）着重纳入环境、社会及治理（ESG）风险和机遇；（ii）应对财务实质性可持续性风险驱动因素；或（iii）积极寻求财务实质性以外的可持续性结果。

第二个概念基于投资者如何应对气候变化、人权和生物多样性等特定议题，以及如何将该等问题纳入其投资实践。

本文的发布标志着 PRI 与签署方协同设计流程的开始。在 2023 年剩余时间以及 2024 年，PRI 将邀请签署方就其进展路径偏好开展讨论。

我们将动态调整协同设计流程，以确保进展路径切实有效，符合 PRI 签署方的需求。

## 负责任投资现状

自 2006 年成立以来，负责任投资原则（PRI）一直在负责任投资领域发挥着重要作用——支持并鼓励全球市场大力实施负责任投资政策和实践。目前，全球已有资产管理规模合计约 120 万亿美元的 5,000 多家 PRI 签署方承诺遵守[六项原则](#)。将 ESG 因素纳入投资决策已然成为了主流。

尽管如此，负责任投资领域离实现 PRI 创建可持续金融系统的使命仍有一段距离<sup>1</sup>。具体而言，可持续投资声明验证仍然面临挑战（引起“漂绿”担忧），负责任投资行业与受益人偏好之间存在脱节，且有关可持续经济转型的尽责管理要求尚未统一，限制了负责任投资行动的规模<sup>2</sup>。就负责任投资与实体经济的关系而言，在过去八年中，六大地球安全边界已被突破<sup>3</sup>。可持续发展停滞会给所有投资者及其客户和受益人带来经济转型和复原力风险。

随着 PRI 签署方群体的扩大，不同类型的投资者先后踏上了负责任投资之旅，并在此过程中相互学习，共同进步。不过，群体规模和复杂性的不断增加也为区分和支持位于负责任投资不同阶段的签署方增加了难度。“一刀切”的评估、支持和问责方法往往无法激励签署方持续采取行动，履行承诺。

造成这一问题的根本原因在于目前对于成为 PRI 签署方和负责任投资者究竟意味着什么尚无明确定义。例如，在何种程度上意味着仅需考量 ESG 因素，以达成提高风险调整后收益这一所有负责任投资者的基本诉求，亦或在何种程度上还需采取积极负责任投资行动，以产生现实世界可持续结果。定义上的模糊会导致“漂绿”和投资者越权行为的产生。

越来越多的客户、受益人、监管机构和其他利益相关者认为，投资者有责任考量现实世界结果并采取行动。在最近开展的[“变化世界中的 PRI”](#) 意见征询活动中，41% 的受访者表示机构已经采取了现实世界可持续性结果行动。预计这一比例将会进一步提高——63% 的受访者（包括 72% 的资产所有者和 59% 的投资管理人）表示会将可持续性结果行动纳入投资策略。

这一比例的提高反映了一种广泛共识，即投资者有责任为了客户及受益人的利益，推动负责任投资进程。高达 95% 的受访者表示，作为 PRI 签署方，他们有意愿持续开展负责任投资活动。因此，PRI 有责任根据签署方的目标和负责任投资者身份，支持和激励签署方在负责任投资上取得进展。

我们在这方面尚有提升空间。PRI 对所有签署方提出了负责任投资[最低要求](#)，但这仅仅构成签署方最基本的承诺。尚处于探索阶段的签署方往往缺乏中期目标以及相应的激励措施。成熟的负责任投资者虽然可以通过 PRI 奖项或参与合作性倡议等诸多机遇展示领导力，但其实践往往侧重于单一方面而非创造全面绩效。

为了更好地推进不同阶段的负责任投资实践，我们需要为签署方制定更为详尽、更具针对性的进展框架。

### “变化世界中的 PRI” 意见征询活动

在“变化世界中的 PRI” 意见征询活动，95% 的受访者表示，作为 PRI 签约方，他们有意愿持续开展负责任投资活动。

<sup>1</sup> PRI [使命声明](#) 倡导追求可持续的金融体系。

<sup>2</sup> PRI (2019). [尽责管理虽然令人失望，但仍是我们的最大希望](#)。

<sup>3</sup> 斯德哥尔摩恢复力研究所. [地球边界](#)。

## 进展路径简介

为了更有效地支持签署方并更加清晰地定义负责任投资者在可持续金融体系中的不同角色，PRI 提议引入进展路径。

### “变化世界中的 PRI” 意见征询活动

超过八成的签署方希望进展展示方式能更贴合其实际情况。

随着负责任投资者群体规模和复杂性的不断增加，负责任投资方法、客户和受益人要求，以及监管环境上出现了更多分歧，这导致签署方面临的投资环境比以往任何时候都更加多样化。

要实现 PRI 构建可持续金融体系的使命，最有效的方法是不同投资者在投资链和金融体系中既相互独立又相辅相成。有的投资者会将可持续性结果纳入投资目标。也有投资者会服务于客户的可持续性偏好，并对推动经济转型的政策、法规和趋势作出回应。目前而言，投资者仍需全面大幅改善负责任投资绩效，但这些改善的性质将根据投资者特定的角色和情况而有所不同。

进展路径可以更加精准地反映 PRI 签署方的多样性，这与签署方的审慎期望及其对客户的责任相符。进展路径模型在衡量所有负责任投资活动总体收益的同时，还会考量不同投资者所扮演的角色，有助于 PRI 使命的实现。

### 进展路径可以为签署方提供支持，并推动 PRI 使命的实现

#### 明确在负责任投资领域的定位

区分不同负责任投资路径有助于更准确地设定投资者活动基准。单一进展路径模型往往采用投资者并不认可的目标作为比较基准，因此在评估投资者或其客户的绩效时作用有限。

多个进展路径意味着投资者可以选择更贴合自身情况的方式进行学习、获得支持，以及展示进展。

同时，负责任投资者还可以基于更贴合其实际情况的期望承担责任。

我们建议在区分不同进展路径的基础上，审查 PRI（和其他机构）用于推进和评估负责任投资实践的单一进展模型。

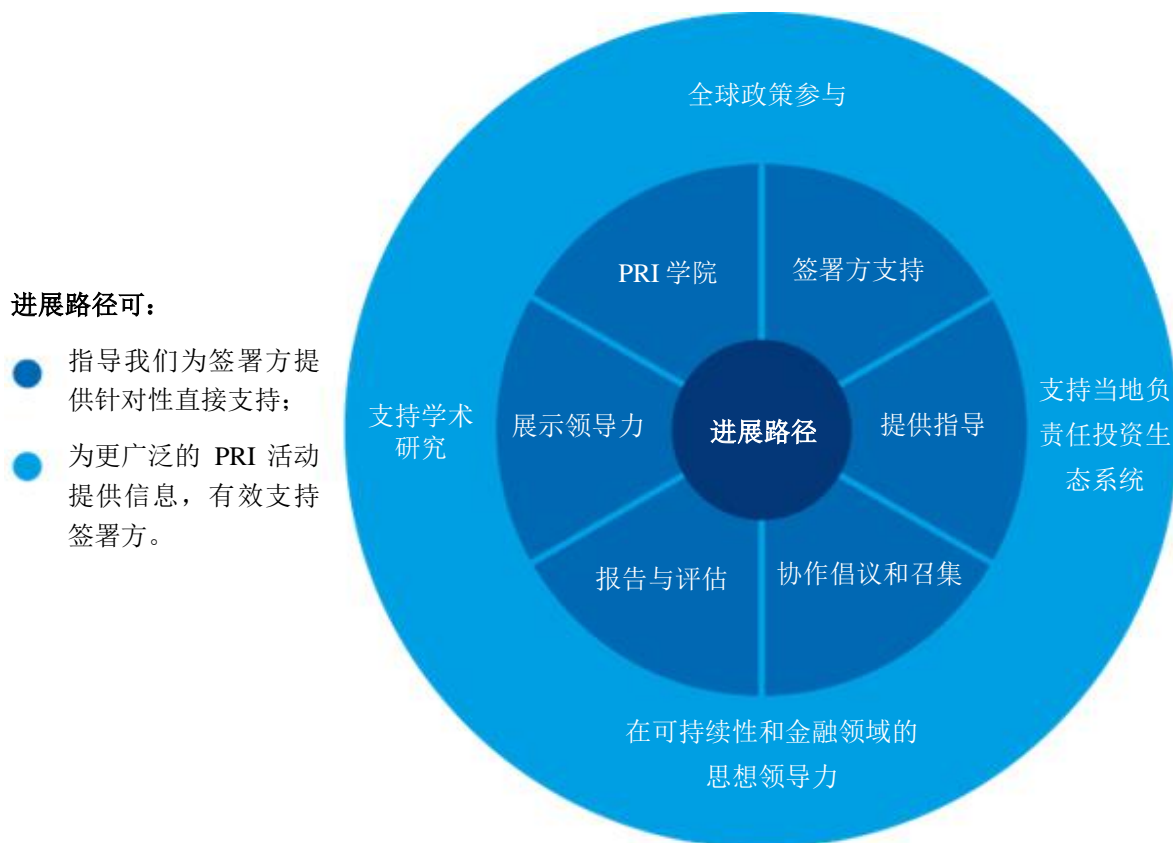
在多路径模型下，签署方可以根据其作为负责任投资者的目的和/或其在与投资组合和委托管理项目最相关可持续性议题上的绩效来区分自身的活动。

#### 为 PRI 签署方提供更具针对性的支持

根据签署方选取的进展路径，PRI 可以更好地了解签署方的关注重点和特征，从而为其提供更具针对性的支持，为其负责任的投资实践提供信息并推动其发展。。

此外，PRI 还可以借助进展路径识别主要进展障碍，然后通过思想领导、全球政策参与，以及支持当地负责任投资生态系统和学术研究等方式应对这些障碍。

图 1：借助进展路径为签署方提供更有效的支持



**借助进展路径，PRI 可以：**

- 根据签署方的具体情况和负责任投资目标，提供针对性的教育、指导和工具；
- 组织开展更具针对性的合作倡议和实践活动，助力投资者精准识别拥有共同目标或关注领域的同行；
- 帮助签署方更有效地向客户、受益人和相关利益方传达其目的和活动；
- 根据投资者的目标和进展状况制定“报告与评估框架”，避免重复采用现有监管或投资者倡议要求。

**提高报告和评估的针对性**

我们预期，与当前的报告与评估框架相比，未来 PRI 签署方问责报告将大幅减少强制性要求。未来的 PRI 强制性报告可能会辅以基于监管标准或与签署方相关的自愿性倡议的报告义务（见“管理复杂的负责任投资环境”）。我们将与签署方协作制定报告框架。

由于进展路径的主要目的是学习和发展，进展报告和评估框架为可选项，签署方可自行决定是否采用。PRI 将努力确保提供有效的针对性进展路径报告机制，以支持签署方学习，并提供透明的进展或进步声明验证。我们还将支持负责任投资基准制定活动，并提供创新的见解和分析。

## 管理复杂的负责任投资环境

监管对构建透明、可持续金融体系至关重要。然而，除开监管要求外，各种自愿性负责任投资标准、倡议和框架也层出不穷。一些投资者不得不花费越来越多的时间和资源应对各种报告要求。

这可能会导致投资者整体负责任投资方法的碎片化。当前而言，一名负责任投资者往往会加入多个自愿倡议，同时还需满足一些强制性要求<sup>4</sup>。要了解和比较其负责任投资方法，可能需要审查尽责管理守则报告、净零倡议和 TCFD 报告、多个 SFDR 基金披露以及 PRI 报告等。

这种方法上的碎片化可能会削弱投资者（或外部管理人）进行自我评估或与同行比较的能力。它阻碍了客户、受益人和其他利益相关者了解投资管理人和资产所有者的意图和整体表现，同时还会分散投资者的精力，使其无法即时掌握负责任投资领域的最新动态，进而可能延缓可持续金融体系的构建进程。

进展路径主要目标之一是帮助投资者及其利益相关者更好地了解现有承诺之间的关系，从而对如何取得负责任投资进展作出整体规划。

为此，PRI 正在开发一种等效方法，即分析整理出签署方采用的主要监管要求和自愿性标准，再将其纳入进展路径（以及涵盖所有签署方的报告框架）。该方法旨在帮助签署方借助进展路径了解现有要求，并采取行动，有效应对该等要求。

---

<sup>4</sup> Capital Monitor (2022). [ESG 倡议：资产所有者必须强硬起来](#)；负责任投资者 (2023). [资产所有者支持 ESG 倡议整合](#)。



## 建议的进展路径

PRI 就进展路径提出了两个初步概念，并将在协同设计流程中与签署方就此进行探讨：第一个概念基于不同投资者目的，第二个概念基于不同可持续发展议题。

下文介绍了两种概念模型的优势和局限性。我们希望获得签署方反馈，以了解哪一种概念能够更有效地助力投资者取得负责任投资进展，或者是否还有其他更可取的概念。最终模型可能会融合这两个概念包含的元素。

两种模型都有不同实践水平的要求。一些投资者可能已经达到中期或长期目标。这种情况下，他们可以直接进入对应实践阶段，跳过短期实践阶段。随着时间的推移，投资者也可能会改变路径（概念 1）或选择其他路径（概念 2）。

### “变化世界中的 PRI” 意见征询活动

签署方倾向于向从投资活动（77%）和投资目标（75%）两个方面描述其负责任投资进展。其次是处理可持续发展议题的方式（67%）。

下文提出的概念将重点关注投资活动，以及这些活动在多大程度上与投资者的目的保持一致（概念 1），或在多大程度上有助于推进投资者优先关注的可持续发展议题（概念 2）。

### 概念 1 - 投资者目的

近年来，负责任投资行业一直面临着一个问题，那就是业界对“ESG 纳入”、“负责任投资”等术语缺乏统一的定义。这些术语往往适用于广泛的组织和战略，以提高风险调整后收益，或是最大限度地实现积极现实世界结果。

这引发了业界对“漂绿”问题的担忧。漂绿指组织宣称将 ESG 因素纳入产品或组织活动，塑造了追求积极可持续性结果的形象，但其实际行动可能与该形象并不相符。

这一问题还造成了另一种极端情况，即投资者一旦将 ESG 因素纳入战略，即被认为（和批评）是为追求特定的影响或目标而为之，但其实很多时候，这只是投资者的一种风险管理策略而已。

这种模糊性会对投资者造成影响，无论其目的如何。如果投资者的目的是影响与其投资相关的可持续性结果和/或主动降低系统性风险，会很难与同行有所区分。资产所有者也难以弄清哪些投资管理人与其目标一致。如果投资者的目的仅仅是提升风险调整后收益，则会面临与期望不符和不当越权指责等问题。

因此，基于投资者目的构建进展路径有助于向所有利益相关者明确传达组织的实际目标，也有助于基于目标和同行绩效对投资者进行评估。

图 2：概念 1 — 基于投资者目的的进展模型



根据 PRI ‘影响力法律框架’项目<sup>5</sup>，“基于投资者目的的路径”这一概念设想了三类目的：

- **纳入 ESG 因素（路径 A）**：投资者主要关注风险调整后收益的最大化。该路径涉及将实质性 ESG 因素纳入投资决策和尽责管理活动。在更高层级，还需纳入气候变化等系统性可持续性风险，并识别积极和消极可持续性结果。选择该路径的投资者应考虑处理相关结果<sup>6</sup>，但尚未承诺采取直接行动改善投资相关可持续性结果。
- **应对可持续性相关财务风险的驱动因素（路径 B）**：与路径 A 相同，投资者主要关注风险调整后收益的最大化。

此外，为管理可持续性相关财务实质性风险，投资者会积极寻求可持续性结果，以应对风险驱动因素——如鼓励基于《巴黎协定》的温室气体减排活动，以降低气候变化风险。这对应对气候变化、生物多样性损失或社会不稳定等不可分散的系统性风险尤为重要。

因此，投资者承诺为寻求可持续性结果采取慎重行动。投资者设定了可持续性结果目标，并通过尽责管理、资本配置和其他行动达成该等目标。进展的衡量基于投资者的 ESG 纳入实践及其对投资相关可持续性目标的贡献。

- **寻求积极结果（路径 C）**：投资者专注于寻求积极可持续性结果，如投资能够解决社会或环境问题的资产。有的投资者同时追求影响力和财务收益。也有投资者会将影响力置于财务收益之上。

无论选择何种路径，投资者都需要确定要关注的可持续性议题。例如，路径 A 和 B 下，需考量财务实质性议题。不过，某些路径或层级还涉及考量对气候变化、自然、人权等议题的具体要求，这表明这些问题对投资者及其客户和受益人的普遍重要性已经成为了一种广泛共识。

三条路径之间可能存在重叠因素，即使是单一策略也可能包含每个目的的各个方面。对投资者而言，最适当的路径应该是与其目标最一致，或与其长期进展愿景最相关的路径。

对于资产所有者，我们设想投资者目的发生在公司层面，而不是基金层面。从投资管理人的角度看，投资者目的在一定程度上取决于合同义务。投资管理人可能会选择多个路径，根据投资者目的采用多元投资策略，在最小投资规模阈值基础上开展管理。

<sup>5</sup> 有关该项目的更多信息，请参阅[附录：影响力法律框架报告 - 摘要](#)。

<sup>6</sup> [影响力法律框架项目](#)的结论摘要见附录。

图 3：概念 1 - 投资者目的：主要优势和局限性

优势
<ol style="list-style-type: none"><li>1. 通过沟通让利益相关者了解投资者在市场中旨在扮演的角色及其负责任投资活动的预期结果，减少模糊性。</li><li>2. 将投资者与有着相似目标、承担相似责任和期望的同行进行比较。</li><li>3. 灵活允许投资者关注最相关的可持续性议题，同时考量涉及气候变化、生物多样性、人权等关键议题的共同期望。</li></ol>
局限性
<ol style="list-style-type: none"><li>1. 签署方及其利益相关者需要时间来了解这三种投资者目的。</li><li>2. 简化可能会牺牲细节或粒度，将投资者应对各种问题的方法和实践归纳在单一层级。这可能会限制同层级投资者之间的可比性，例如，不同投资者可能对哪些可持续成果是重要的、哪些应予以应对有着不同的解读。</li></ol>

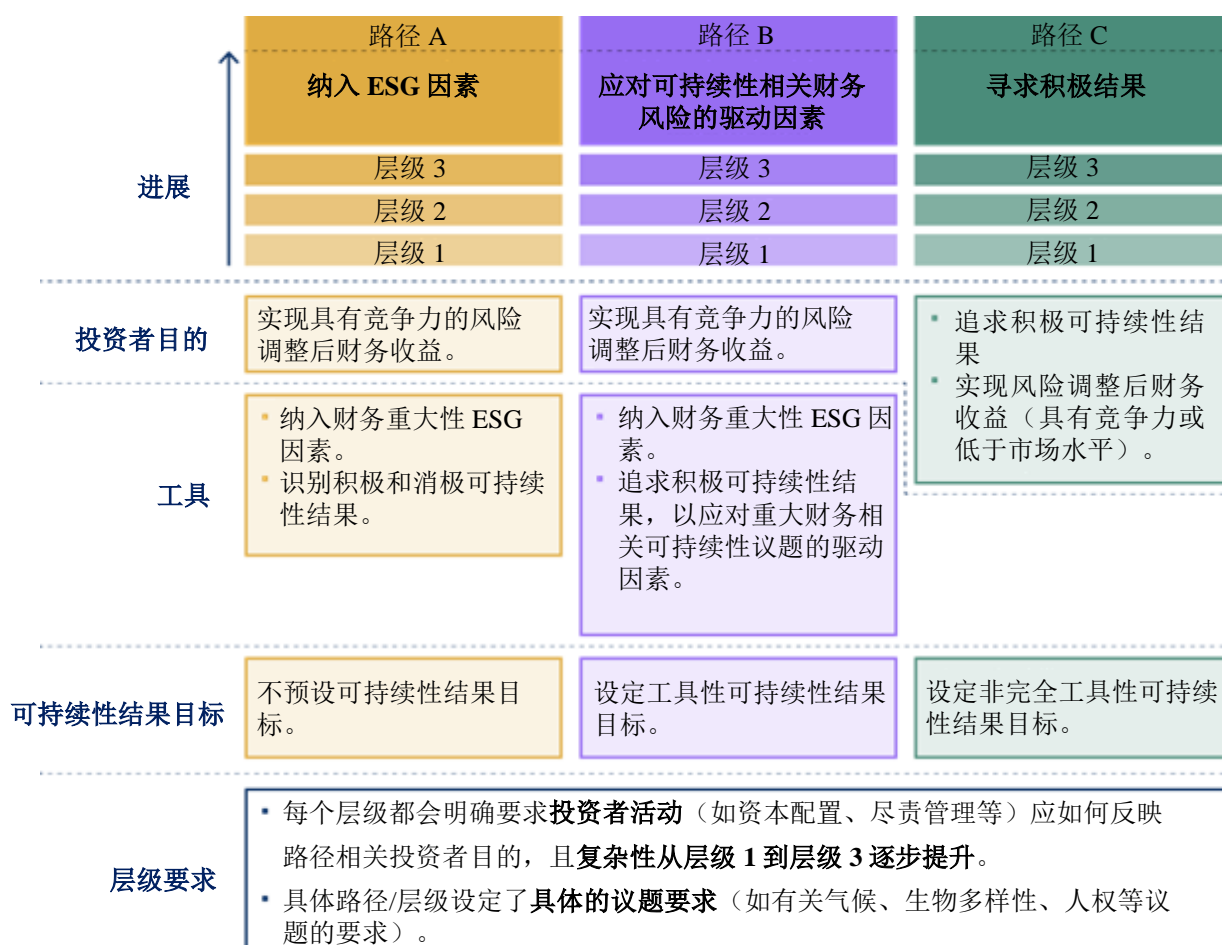
#### “变化世界中的 PRI” 意见征询活动

有 63% 的签署方（72% 的资产所有者和 59% 的投资管理人）表示愿意以后将现实世界可持续性结果行动纳入其负责任投资方法（目前已完成纳入的比例为 41%）。

我们还将比较进展路径与国际公认框架的一致性，以充分利用投资者当前采用的负责任投资报告要求，如“TCFD”和“联合国指导原则”负责任投资报告要求。这将有助于构建一种整体性方法。

下图详细阐述了概念 1 的运作方式。

图 4：概念 1 - 基于投资者目的的进展模型详解



### 示例用例

**某主权财富基金**视自己为普遍资产所有者，受系统性风险制约，可通过投资加剧或缓解这些风险。该基金选择了路径 B，与同行协作减少其面临的重大系统性风险。该基金还以外部管理人在该路径上的位置作为选拔其承担新委托管理项目时的一个关键标准。

**某多资产投资管理人**致力于提供集合基金和专户委托服务。在与客户讨论投资方案时，该管理人会使用不同路径框架，确保其服务能与客户的偏好和长期利益保持一致。

该管理人的大部分客户希望寻求有竞争力的收益。因此，该管理人认为路径 B 最符合其客户的长期利益，并根据这一路径管理资产。不过，对于某些定义更为狭窄的分离基金，该管理人会按照路径 A 最高层级要求开展投资活动。

该管理人的客户中也包括大型基金会和捐赠基金。这些客户会优先寻求与其使命一致的积极结果，即使这可能导致财务收益降低——因此，这些客户的资产管理采用了路径 C。

## 概念 2 - 针对具体议题

第二个概念侧重于通过针对具体可持续性议题的负责任投资实践来实现进展。投资者可自行决定自己想在哪些可持续性议题上取得最大实践进展，并根据其现有实践选择路径和层级。

这一概念回应了负责任投资面临的另一挑战，即关于可持续性议题、尽责管理等的广泛声明可能会掩盖投资者在是否以及如何通过投资活动纳入或影响可持续性议题上的显著差异。

许多投资者认为，气候变化是一个需要大量资源、关注和外部审查的优先议题。这可能导致在关注度不高的可持续性议题上，实践进展较慢，甚至越来越慢。

此外，由于某些可持续性议题具有系统性特点，客户和利益相关者可能希望投资管理人在管理其委托的项目时，可以在这些议题上至少达成其整体可持续性投资策略。概念 2 可以帮助投资管理人和资产所有者实现这一目的。

因此，对于投资者，尤其是拥有先进实践经验的投资者而言，负责任投资的未来可能会基于政策和流程声明，以传达投资决策或尽责管理总体策略，并对特定议题的活动和结果进行更精细跟踪和评估。

图 5：概念#2 - 针对具体议题：基于模型的进展说明

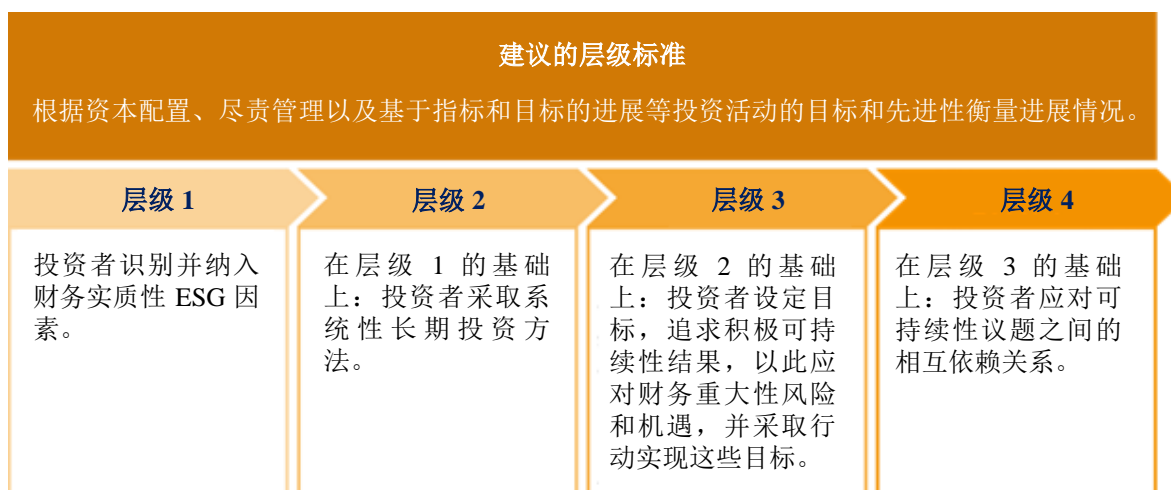


根据不同投资方法展示进展情况。

寻求现实世界积极影响的投资者可能会通过增加负责任投资活动的先进性和/或范围，在优先问题上横向推进。旨在提高风险调整后收益的投资者可能会寻求较少的横向进展，但会通过更广泛议题上采取积极行动展示其先进性。

下文将概述投资者在此路径上可能需要遵循的层级标准。

图 6：概念 2 - 针对具体议题：该模型内各层级的建议定义



确保选择多个特定问题路径不仅不会让投资者应对多种报告要求而是能促进投资者与利益相关者的沟通至关重要。路径会与国际公认的多议题框架保持一致，以最大限度地利用投资者当前的报告要求。这将有助于构建一种整体性方法来应对互相关联的议题。

投资者团体已经构建了一些针对具体议题的路径，比如投资者气候行动计划（[ICAPs](#)）[期望梯队](#)，以及全球工会工人资本委员会[基本劳工权利期望](#)。该模型支持投资者以及在特定议题方面有专业知识的团队开发工具，以帮助签署方取得进展，并协助统一相关要求。

图 7：概念 2 - 针对具体议题：主要优势和局限性

优势
<ol style="list-style-type: none"><li>1. 传达更多细节和细微差别，认识到投资者会根据具体可持续性议题，以不同速度取得进展，达到不同的终点。</li><li>2. 支持加强合作，使投资者能够识别出在同一议题上处于相似进展阶段的同行，并融入专业实践社群。</li><li>3. 可根据特定议题指标（例如流向不同可持续发展目标的资金流）更好地跟踪负责任投资领域的整体表现。</li></ol>
局限性
<ol style="list-style-type: none"><li>1. 可能难以跟踪和传达签署方可能遵循的众多路径。</li><li>2. 可能会强化议题的独立性，淡化各议题之间固有的相互联系和必然响应。</li><li>3. 需要优先选择有限数量的议题来发展具体路径，这意味着减少在剩余议题上取得进展的机遇。</li></ol>

### 示例用例

**某养老金基金**在与其受益人沟通后，决定将劳动相关问题确定为首要关注议题。该基金选择了聚焦体面工作的路径，以了解自身目前在该议题上相对于同行的表现，并探索如何通过支持性指导和协作提升实践能力。该基金根据路径提供的指导，以更先进的体面工作实践为基准，监督管理人的相关绩效，并在必要时提出对投资管理合同的修改建议。基于此，该基金可以定期向受益人更新其在这一领域进展情况。

**某私募股权公司**希望更有效地将气候相关风险纳入整个投资组合。该公司加入了气候相关路径，并计划在接下来的两年内将其持有的资产提高到第 1 层级。此外，公司还力求让某支影响力导向型基金达到第 3 层级的标准，以证明该基金的领先地位。

### 两个概念之间的关系

两个模型分别基于负责任投资目标和特定可持续性议题，二者各有优势。除此之外，二者要素的结合也可能会带来益处。例如，任何选择目标路径的负责任投资者可能都会追求在具体可持续性议题上取得明显进展，并展示其进展情况。反过来，追求在可持续性议题上取得进展的负责任投资者可能会寻求更清晰地界定其目的或意图。

## 下一步

为了整合签署方的反馈信息，PRI 提出了一个协同设计流程，让签署方通过多种沟通渠道分享思路、关注的问题，以及设计偏好。

协同设计流程将为签署方提供多个反馈机会：

图 8：设计阶段签署方参与方式



为确保协同设计阶段的透明度，PRI 将发布对话阶段收集到的签署方反馈的高级摘要，总结意见征询结果并发布正式回应，说明如何将调查结果整合至进展路径的设计之中。

### “变化世界中的 PRI” 意见征询活动

大约三分之二的受访者（近 1,000 名签署方）表示其机构希望参与设计过程。

## 第 1 阶段：签署方对话

PRI 已经开始通过多种不同方式与签署方进行对话和信息交换，并将持续至 2023 年：

- [PRI 面对面活动](#)（10 月 3 日至 5 日）
- 现场与在线研讨会（参见以下信息）

2023 年的 PRI 面对面活动设有专门讨论进展路径发展的环节，以及其他参与机遇。

PRI 在不同市场筹备了一系列面对面研讨会，以及多个参与范围更广的在线研讨会，就协同设计相关主题与签署方进行讨论。

## 第 2 阶段：协同设计调查

第 1 阶段的对话结束后，我们将针对所有签署方开展在线协同设计调查，以收集更多签署方反馈。调查的具体日期将在第 1 阶段完成后公布。

## 第 3 阶段：测试

PRI 认为，进展路径应该不断调整。我们将继续与签署方密切合作，确保路径设计具有适应性和动态性。

因此，PRI 还将在 2024 年年中就初始版本的路径向签署方收集反馈。



在将签署方调查结果整合至路径设计后，我们将公布此阶段的更多细节。届时，签署方也将得知如何参与测试阶段。

## 如何参与

参与协同设计流程有多种方式。PRI 鼓励签署方：

- 通过所属负责任投资生态系统的代表**联系 PRI**，参与第 1 阶段的对话。虽然我们无法与所有感兴趣的签署方直接对话，但会确保对话涵盖不同市场、类型和规模的签署方。
- **参与**计划于 2024 年进行的调查问卷以及其他互动机遇。

## 附录：影响力法律框架——摘要

《影响力法律框架》是由 Freshfields Bruckhaus Deringer 撰写的开创性法律研究报告，该报告由 PRI、联合国环境规划署金融倡议（UNEP FI）和世代基金会委托编写。报告提出了可持续性影响力投资的概念，并指出全球 11 个司法辖区的法律允许，甚至在某些情况下要求投资者通过设定和追求可持续性影响目标来应对一些全球最紧迫的可持续性挑战。

### 什么是可持续性影响力投资？

ESG 纳入聚焦于投资者如何管理 ESG 风险和机遇对投资组合的影响，而可持续性影响力投资（IFSI）则超越了这一范畴，有意识地针对现实世界可持续性结果。

《影响力法律框架》使用这一概念来描述投资者有意尝试（通过投资决策或尽责管理活动，包括与政策制定者的互动）在投资对象、政策制定者或其他第三方中带来可评估的，与积极可持续性结果一致的行为变化的活动。

《影响力法律框架》根据投资者目的的不同，将可持续性影响力投资分为两大类型：

- 工具性可持续性影响力投资——投资者将可持续性影响力目标纳入财务收益目标；
- 最终目的可持续性影响力投资——投资者将可持续性影响力目标作为与财务收益目标并行的独立目标。

### 为什么可持续性影响力投资至关重要

财务收益依赖于社会和环境系统的稳定，尤其是长期内的稳定。因此，投资者越来越关注应该采取哪些措施改善可持续性结果，并为实现全球和国家层面的可持续性目标贡献力量。

目前的投资活动还不能充分与全球可持续性目标，包括《巴黎协定》和可持续发展目标（SDGs）等国际条约设定的目标保持一致。因此，投资组合仍然面临包括系统性风险在内的可持续性风险。要解决这一问题，投资者应采取措施追求可持续性影响目标、降低财务实质性风险，同时抓住相关机遇。

### 《影响力法律框架》的主要发现是什么？

《影响力法律框架》报告指出，尽管不同司法管辖区和投资者群体之间存在差异，但如果可持续性影响力投资方法能够帮助投资者有效实现财务目标，投资者可能会被要求考虑使用这些方法，并采取相应的行动。

尽管投资者通常将财务收益视为其主要目标，但在追求可持续性影响目标有助于实现投资目标的情况下，他们很可能需要承担可持续性法律义务。

某些情况下，投资者会出于除追求财务收益目标以外的原因追求可持续性目标。如果投资者设定金融产品目标时承诺追求可持续性影响力，则其有法定义务执行承诺。

追求可持续性影响目标并不意味着降低投资者财务目标的优先级。相反，在某些情况下，投资者需要通过应对可持续性影响力问题，保护或提升财务收益。

尽责管理、资产配置和政策参与是投资者提高可持续性影响力的关键工具。此外，在开展尽责管理时，投资者还可以通过协作提高可持续性影响力目标的实施效率和成功率。

## 负责任投资原则 (PRI)

PRI 与全球签署方共同合作，贯彻执行负责任投资六项原则。PRI 的宗旨是了解环境、社会和公司治理 (ESG) 问题对投资的影响，并支持签署方将 ESG 问题纳入投资和所有权决策。PRI 为签署方以及签署方经营所在的金融市场和经济体谋求长远利益，最终惠及整个环境和社会。

负责任投资六项原则立意高远，提出一整套可行方案，将 ESG 问题纳入投资实践，供投资者自愿遵守。六项原则由投资者制定、为投资者所用。签署方实施六项原则，有助于建立更加可持续的全球金融体系。

如需了解更多信息，请访问：[www.unpri.org](http://www.unpri.org)



**PRI 是与联合国环境署金融倡议和联合国全球契约协作的投资者倡议。**

## 联合国环境署金融倡议 (UNEP FI)

UNEP FI 是联合国环境署 (UNEP) 和全球金融部门之间的一项特殊的合作计划。UNEP FI 与 200 多家金融机构密切合作，这些机构都是 UNEP FI 可持续发展声明的签署机构，此外，UNEP FI 还与一系列的伙伴展开合作，致力于发展和促进可持续发展与财务业绩之间的联系。通过对等网络、研究和培训，UNEP FI 在各级金融机构的运营过程中识别、促进和实施最好的环境和可持续发展实践。

如需了解更多信息，请访问：[www.unepfi.org](http://www.unepfi.org)



## 联合国全球契约

联合国全球契约号召世界各地的企业在运营和战略中履行人权、劳工标准、环境和反腐败领域的十项公认原则，并采取行动支持联合国可持续发展目标的实现和问题的解决。联合国全球契约旨在为负责任的企业实践的开发、实施和披露提供领导力平台。联合国全球契约于 2000 年启动，是全球最大规模的企业可持续发展倡议。迄今为止，来自 160 多个国家的 8,800 多家企业和 4,000 家非企业机构已加入该契约，此外还包括 80 多个全球契约地方网络。

如需了解更多信息，请访问：[www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)

