

香港的「環境、社會及管治」
(ESG)策略(摘要)



2018年11月

摘要

1. 可持續投資是近年發展最迅速的範疇之一，並已從小眾投資走向主流。根據《2016 年全球可持續投資回顧》(Global Sustainable Investment Review 2016)¹，以可持續投資策略管理的資產總值達 22.9 萬億美元，較 2014 年增加 25%(或 4.6 萬億美元)，即每 4 美元便有多於 1 美元由專業機構管理。單在日本，以可持續投資策略管理的資產從 2014 年的 70 億美元，增至 2016 年的 4,740 億美元。香港如不積極促進「環境、社會及管治」(「ESG」)生態系統的發展，把握箇中機遇，便可能會落後於其他對手。
2. 何謂 ESG 投資？ESG 或可持續投資一般是指把環境、社會及管治因素考慮在內的投資方式。ESG 因素(例子見表 1)的影響幾乎遍及企業運作的所有範疇。

表 1：部分 ESG 因素列表

環境	社會	管治
<ul style="list-style-type: none">• 空氣及水污染• 生物多樣性• 氣候變化• 砍伐林木• 生態系統服務• 能源效益• 危險物料• 土地質素下降• 資源枯竭• 廢物管理• 水源短缺	<ul style="list-style-type: none">• 客戶滿意程度• 資料保護及私隱• 多元化及平等機會• 吸引和挽留僱員• 僱員參與• 政府與社區關係• 人力資源管理• 人權及原居民權利• 勞工標準• 市場傳訊• 不當銷售產品• 產品安全及責任• 供應鏈管理	<ul style="list-style-type: none">• 會計準則• 反競爭行為• 審計委員會架構• 管治組織成員組合• 防賄及反貪• 商業道德• 行政人員薪酬• 風險管理• 主席的獨立性• 接任計劃• 舉報機制

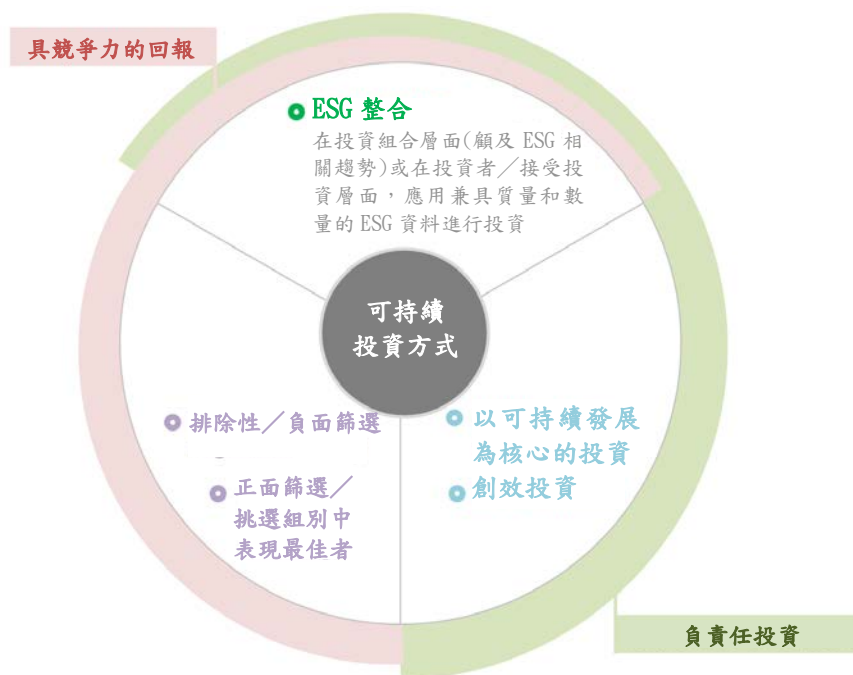
取材自《負責任投資原則》(Principles for Responsible Investment)(「PRI」)網站²

¹ 《2016 年全球可持續投資回顧》([Global Sustainable Investment Review 2016](#))，全球可持續投資聯盟(2017 年 4 月)(只有英文版)

² 《私募股權投資的 ESG 監管、匯報及對話》([ESG Monitoring, Reporting and Dialogue in Private Equity](#))，[《負責任投資原則》](#)網站(2018 年)(只有英文版)

3. 全球有各式各樣的 ESG 投資方式(見圖 1)，包括基本整合方式和價值為本投資方式；前者旨在創造最大的風險調整回報，後者則按投資者判斷的價值進行投資，並通過投資創效和定向平衡風險調整回報。我們在本報告會集中探討最廣為香港企業採用的「ESG 整合」方式，並概述讓企業獲取最大風險調整回報、降低資金成本和吸引新資本來源的機會。

圖 1：世界公認的可持續投資方式



取材自 PRI 網站³

4. 作為 ESG 投資生態系統的主要持份者，投資經理和獲投資公司在選擇以至管理投資組合的決策過程中把 ESG 因素納入考慮，可享以下好處：

- (i) 通過辨識、減低或管理主要風險，提高風險調整回報：高盛的投資研究報告發現，ESG 評分低的亞洲(不包括

³ 《了解投資創效：量度環境和社會效益》([Understanding the impact of your investments: Measuring environmental and social performance](#))，《負責任投資原則》網站(2013年10月23日)(只有英文版)

日本)公司，其每年股價較行業中同類公司的股價低約 100 個基點。⁴

(ii) 降低資金成本：德意志資產及財富管理投資公司⁵和摩根士丹利資本國際公司⁶的研究均顯示，ESG 評分高的公司的貝他值(Beta)普遍較低，資本成本(包括負債成本和股本資本成本)也較低。

(iii) 吸引新的資本來源和資產管理業務：愈來愈多環球金融投資者表明會採納 ESG 整合方式，這趨勢會為 ESG 經驗豐富的公司開拓前所未有的資本和資產來源。

許多已發展經濟體都察覺到 ESG 投資十分重要，而且潛力優厚，但香港在建立完善的 ESG 投資生態系統方面似乎落後於人，未能盡享相關好處。

5. ESG 整合發展步伐緩慢，長遠而言也會削弱香港作為首屈一指的國際金融中心的競爭力。研究機構 Corporate Knights 根據香港上市公司的 ESG 報告，在 2017 年把香港證券交易所列為 45 家證券交易所中第 24 位，排名低於 2014 年的第 17 位。⁷ 倫敦證券交易所的排名從第 9 位升至第 4 位，區內的競爭對手新加坡證券交易所則從第 22 位升至第 16 位。環球投資者日益重視 ESG，這浪潮為香港的競爭力敲響警號。有見及此，本報告指出發展完善的 ESG 投資生態系統，對香港而言是迫切和重要的，而公營和私營界別在過程中同樣擔當關鍵角色。
6. ESG 整合的一大挑戰往往在於難以改變企業行為。要克服這挑戰，大多數已發展市場選擇採取「軟硬兼施」(即鼓勵與規管並

⁴ 《全球新興市場的 ESG 策略：新興市場投資組合經理最新的阿爾法回報來源》(ESG in GEMs - An emerging source of Alpha for EM PMs)，高盛(2017 年 9 月)(只有英文版)

⁵ 《可持續投資》([Sustainable Investing](#))，德意志資產及財富管理投資公司(2012 年 6 月)(只有英文版)

⁶ 《ESG 投資基礎—第一部分：ESG 如何影響股票估值、風險及表現》([Foundations of ESG Investing - Part 1: How ESG Affects Equity Valuation, Risk and Performance](#))，摩根士丹利資本國際公司 ESG 研究(2017 年 11 月)(只有英文版)

⁷ 《量度可持續性方面的披露》([Measuring Sustainability Disclosure](#))，Corporate Knights(2017 年 9 月)(只有英文版)

行)的策略。要在鼓勵與規管之間取得最佳平衡殊不容易，在報告中我們會從政策制訂者的角度為香港訂出以下 ESG 策略。我們建議：

- (i) 政府牽頭鼓勵公共基金支持 ESG 整合；
- (ii) 香港金融管理局提高對其外聘的投資經理施加的 ESG 規定；
- (iii) 強制性公積金計劃管理局在其受託人審批及監察程序中把 ESG 因素納入考慮，並鼓勵受託人參考國際的 ESG 標準；
- (iv) 證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)把《負責任的擁有權原則》至少提升至「不遵守就解釋」水平，以強調 ESG 的重要性；
- (v) 證監會和其他監管機構就 ESG 主題投資產品提供更多指引；以及
- (vi) 香港聯合交易所加強申請上市者及上市公司有關 ESG 的披露。

關於香港金融發展局

香港金融發展局於二零一三年一月由特區政府宣布成立，為高層和跨界別的平台，就如何推動香港金融業的更大發展及金融產業策略性發展路向，徵詢業界並向政府提出建議。金融發展局會集中研究如何進一步發展香港金融業，促進金融業多元化，提升香港國際金融中心在國家和地區中的地位和作用，並背靠國家優勢、把握環球機遇，以鞏固本港的競爭力。

聯絡我們

電郵：enquiry@fsdc.org.hk

電話：(852) 2493 1313

網頁：www.fsdc.org.hk