

赋能绿色金融、践行ESG投资：私募基金贯彻落实五大发展理念

中国证券投资基金业协会

当前,世界经济增长持续放缓,科技创新竞争日益激烈,气候变暖、资源短缺严重威胁人类生存,可持续发展成为全球课题。我国作为全球第二大经济体,面临的发展形势复杂严峻,深化供给侧结构性改革,推动经济转型升级,实现金山银山与绿水青山常在的高质量发展,是时代与历史的必然选择。作为实体经济的血脉与直接融资的重要工具,私募基金被赋予新的使命:适应实体经济高质量发展要求,探索环境社会可持续、内部治理有效的发展路径和投资路径。

一、“绿色”理念引领,生态与生产共荣共生

从人类文明发展史看,农业文明时代,人类开始了对自然的初步开发,包括农耕和畜牧,对自然的驾驭能力有限,破坏力也有限,处于一种落后经济水平上的生态平衡;进入工业文明时代,人类运用科学技术,进行大规模开采和机械化大生产,在取得经济快速发展的同时,生态环境破坏、自然资源透支现象日趋严重,造成资源短缺、环境恶化、生态失衡的长期性问题。自然生态对人类长期生存发展有根源性、制约性意义。在这一认识驱动下,人类生产与生态环境良性循环、和谐发展成为全球共同追求,生态文明应运而生。

改革开放以来尤其是十八大以来,我国对生态文明建设的认知和实践不断深化。党的十八大报告提出,要把生态文明建设放在突出地位,融入经济建设、政治建设、文化建设、社会建设各方面和全过程,努力建设美丽中国,实现中华民族永续发展,生态文明建设成为五位一体总体布局重要内容。党的十八届五中全会上,习近平总书记提出“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展理念,“绿色”发展理念进一步深化生态文明建设内涵,引领中国经济发展新常态。党的十九大报告作出了“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段”的重大判断,是“创新成为第一动力、协调成为内生特点、绿色成为普遍形态、开放成为必由之路、共享成为根本目的”的发展。在这一理论指导下,绿色发展成为社会生产生活实践的普遍形态,绿色投资成为经济效益与生态效益融合统一的最佳实践。

二、ESG投资高度契合我国高质量发展与经济转型升级要求

习近平总书记提出,金融是实体经济的血脉。金融行为一定程度上影响着经济效益取得的方式和结果。经过20多年的发展变革,各类资产管理机构蓬勃发展,行业规模迅速成长,成为不可忽视的金融力量。数据显示,截至2019年6月底,包括公募基金、资金信托、银行非保本理财、投连险万能险等全社会各类资管产品规模(不包含养老保险机构受托管理的年金、养老保障及其他委托管理资产)达到95.35万亿元。在可持续发展理念驱动下,国际资产管理领域逐渐兴起ESG投资理念,即在投资选择标的时,不仅仅关注其财务绩效,同时还关注其社会责任的履行,考量其在环境、社会及公司治理方面的表现。这一理念已日趋为我国资产管理机构所接受并付诸实践。

从个体微观角度看,ESG投资从实践的角度提供了一个全面、统一的框架,评价企业在生产经营活动中对环境的影响、为社会创造的价值以及公司治理的有效性,考察环境、社会与公司治理相关风险因素,可以有效挖掘长期投资机会、规避潜在风险。ESG投资并不是对传统金融投资财务分

析框架的颠覆,而是在考察传统财务“表象”基础上,“穿透式”探究其机理,考察企业是否有价值可持续增长的内在动因;两者结合,可以更好地认识企业真实面貌和中长期投资价值。

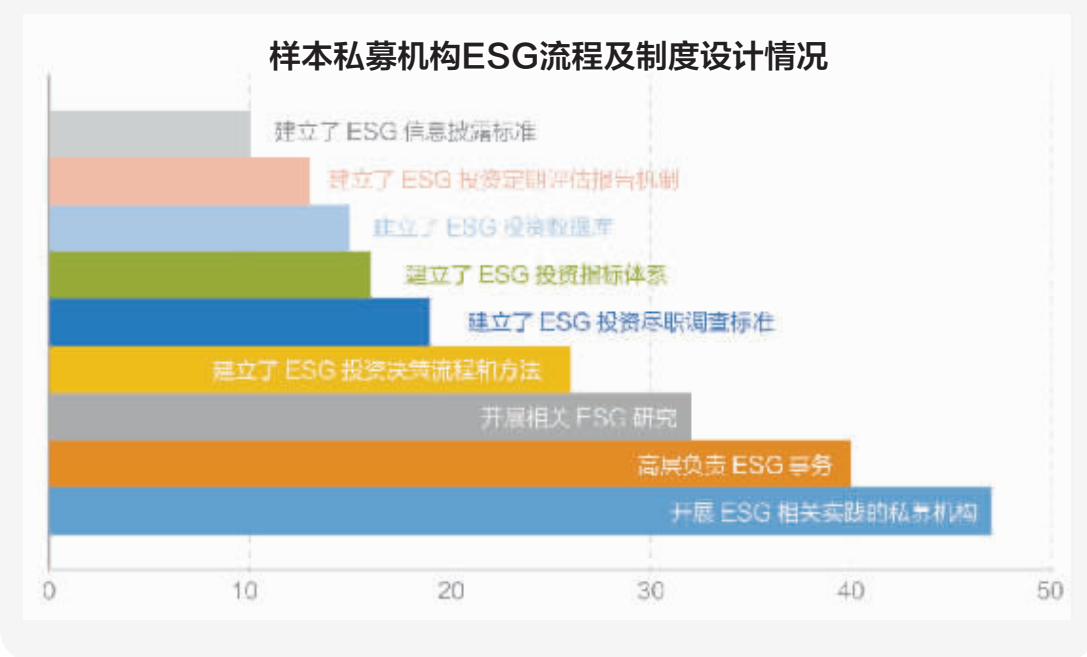
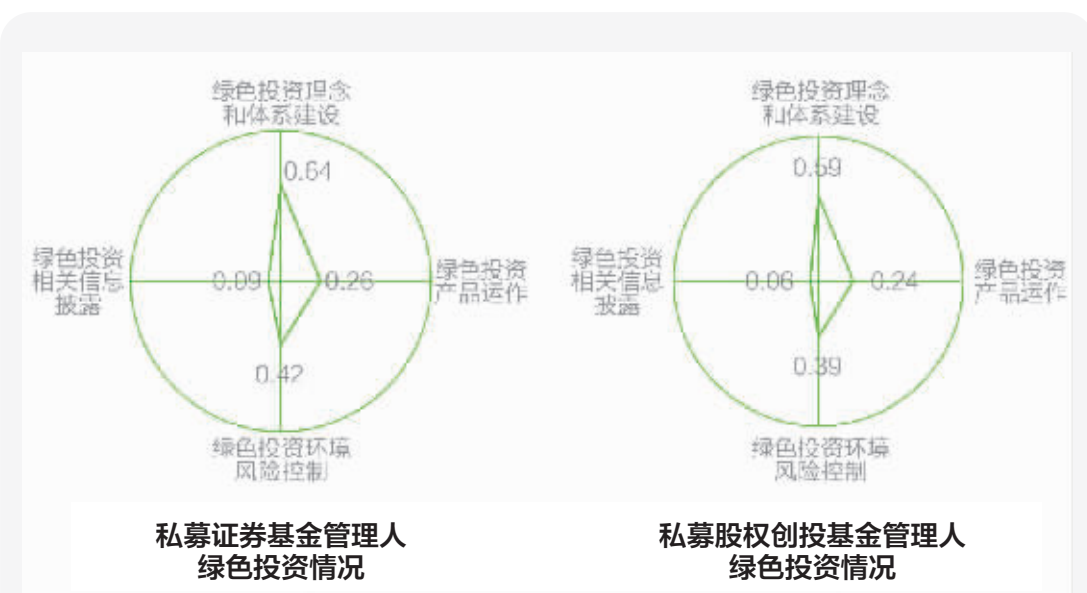
从中观角度看,ESG投资把企业及其利益相关方视为一个有机体系,从时间和空间上拉长某一事项对企业的影响,进而促进企业的长期价值行为,树立长期投资价值文化,实现投资行为与实体生产经营行为的良性循环与互动;在这个有机体系内,员工、消费者、投资者、供货商等各方相互作用,动态平衡发展。例如,从财务视角,环境污染或环保处罚只是对企业某一年度的利润造成冲击,但在ESG视角下,会直接破坏市场各方对企业品牌的认知,破坏企业原有均衡的发展环境,长期来看甚至会对企业正常经营产生重大影响。

从宏观角度看,ESG可以从投资的视角,通过资本的力量,改善实体经济血脉的效率和数量,倒逼传统产业转型升级,促进符合社会进步发展规律的新兴产业壮大发展;同时,可以改善生产经营与生态环境的关系,实现经济效益与生态效益的统一,进而改善整个社会、经济、金融系统运行的逻辑,为经济社会高质量发展提供新的动力。

三、先行先试,私募基金勇于探索本土化ESG投资之路

目前,私募基金在服务实体经济、提高直接融资效率方面的重要作用已形成广泛共识。私募基金的特性,使其能够挖掘实体经济中最具创新性和价值增长潜力的企业,在企业萌芽、生长、壮大、成熟过程中,发挥价值发现、价值创造功能,为实体企业提供承担风险的创新资本,支持新兴产业发展和传统产业整合升级,有效服务于国家创新战略和经济高质量发展。截至2019年末,在中国证券投资基金业协会存续登记私募基金管理人24471家,存续备案私募基金81739只,私募基金规模约13.7万亿元,是服务实体经济直接融资的重要力量。截至2019年三季度末,私募基金累计投资于境内未上市未挂牌企业股权、新三板企业股权和再融资项目11.2万个,为实体经济形成股权资本金6.4万亿元。2019年前三季度,私募基金投向境内未上市未挂牌企业股权项目本金新增4492亿元,相当于同期新增社会融资规模的2.4%。互联网等计算机运用、机械制造等工业资本品、原材料、医药生物、医疗器械与服务、半导体等产业升级及新经济代表领域成为私募股权与创业投资基金布局重点,在投资项目5.5万个,在投资本金2.7万亿元。

私募基金践行ESG投资,对服务实体经济高质量发展具有乘数效应。虽然我国ESG投资起步较晚,政策环境及规则体系建设存在一定滞后性,但私募基金管理人已经开展诸多ESG投资实践。数据显示,截至2019年11月底,已有35家境内外机构正式签署加入联合国支持的负责任投资原则组织



(UNPRI),包括基金管理公司、资产管理机构、第三方服务机构等,其中,私募基金管理人12家,有10家为近三年新增签署,ESG投资被越来越多的私募投资机构认可并应用。

2019年,中国证券投资基金业协会在《绿色投资指引(试行)》(中国证券投资基金业协会于2018年11月发布)框架要求下,开展了首次绿色投资自评调查,得到来自私募基金、私募基金和证券期货资管等会员机构的积极响应。在378份有效样本数据中,私募投资基金有效反馈296份,占比78%。在绿色投资产品运作方面,超过25%的私募基金样本机构建立了投资策略,43%的私募股权、创投基金会督促被投资企业改善环境绩效并提高披露水平。环境风险控制方面,多数机构有效避免投资于出现环境违规标的,对环境风险的厌恶更为明显。

为进一步了解行业践行ESG投资情况,更好服务于行业ESG实践,协会面向全行业开展了2019年度ESG投资问卷调查,共有324家证券投资基金类、129家股权投资类市场机构参与,其中,近80%的样本机构为私募投资基金管理人;与2017年调查问卷结果相比,私募基金管理人数量占比明显增加。问卷结果显示,有47家、13%的私募机构采取了ESG相关实践。开展相关实践的47家私募基金管理人中,85%的机构指定了投资决策委员会、总经理或董事会级别的高层负责ESG投资事务,机构自上而下对ESG投资的重视程度普遍较高;在相关流程和制度设计方面,47家开展实践的私募样本机构中,超过68%的机构开展了相关ESG研究,55%的机构制定了在投资决策中融入ESG因素的方法和流程,40%的机构建立了ESG投资尽职调查标准,34%的机构建立了ESG投资指标体系,32%的机构建立了ESG投资数据库,28%的机构在公司层面建立了ESG投资定期评估报告机制,21%的机构建立了ESG信息披露标准;ESG投资实践从研究、流程、尽职调查、指标体系、数据库建设再到信息披露标准,随着难度和复杂程度的增加,实践依次减少,但已有机构探索迈出了关键的第一步。

在信息披露不足、配套基础设施不健全的情况下,私募基金的绿色与ESG投资实践为全行业提供了宝贵经验。

四、多方合力,夯实ESG应用的基础环境

虽然部分私募基金已经开展了ESG实践,但仍然面临诸多困难与挑战。根据协会调查,机构投资者当前发展ESG投资的主要障碍,依次集中在缺少完整统一的ESG信息披露、缺少ESG投资实践的方法和工具、市场对ESG投资认知不足等方面。

从成熟资本市场的发展经验来看,ESG投资以市场自发力量为主,在经济金融相关政策的鼓励和监管规则的要求下,逐渐规范,形成了核心价值观念统一、分工明确、多元竞争又相互补充的有机生态体系,涵盖了从政策到投资实践、从经济到金融、从生产型企业到金融投资机构的多方决策,以及各方主体在同一个理念框架和政策目标下,专业分工、协同作战。同时,基于不同经济体的文化差异、经济结构和资本市场发展特点,ESG投资理念在应用中展现出很多独特的特点,三大类因素的具体内涵和投资标准具有显著的地域差异性,并不断动态发展。因此,在充分借鉴国外成熟实践经验、准确把握ESG投资原则与内涵的基础上,行业应当多方合作,探索符合我国市场特质的ESG投资路径。

对机构投资者而言,要提高自身专业性,坚持价值投资、长期投资,对企业长期价值发展和核心竞争力进行定价、风险评估、投资,而不是追求短期内的热点企业;要勇于探索,切实找到与传统财务分析相结合的方法和工具,将ESG因素真正纳入投资决策全流程。

对第三方服务机构而言,要明确分工、立足定位,提供完整的ESG数据、评价、评级服务,发挥专业服务价值。对政策制定及监管者而言,要坚持市场化、法治化原则,营造良好的市场环境,制定标准化、统一化、系统化的ESG信息体系,有效引导各方市场机构健康发展。

私募基金作为金融体系中最具活力的部分,是促进创新发展、支撑我国新一轮科技革命和产业变革的重要力量。私募基金当牢记使命,积极贯彻五大发展理念,践行ESG投资,为服务实体经济高质量发展、实现中华民族伟大复兴贡献力量!

ESG投资作用机制

