

# 投资价值观 的价值

亚太地区资产管理公司  
的ESG投资机遇

2023年2月



# 前言

如今，“环境、社会和公司治理”（ESG）已无处不在，以致您在浏览新闻或社交媒体动态时几乎都能看到有关ESG的话题。资产管理公司身处全球ESG议程的核心位置，在监管倡导、资本分配决策和满足不断变化的公众期望方面扮演着关键角色。

尽管ESG理念在亚太地区的践行在一定程度上远落后于欧洲，但越来越多的亚洲监管机构已在它们的管辖范围内推行本地化的ESG要求 — 简而言之，ESG不再是“锦上添花”，而是“非有不可”。此外，亚太地区的资产管理者也越发意识到违反合规要求的后果（包括声誉受损和资本外流风险），以及正确实施ESG的裨益（包括潜在估值提升、收取更高管理费的能力和增加获取离岸资金的机会）。

虽然把ESG因素纳入考量可为资产管理带来良多裨益，但ESG的转型过程却充满着挑战，尤其是考虑到亚太地区市场的异质性 — 包括分散的规则、产品、数据和文化。因此，对于希望从ESG机会中获利而非仅将其视为例行公事的资产管理者而言，必须建立稳健的ESG战略和运营模式。

毕马威与Quinlan & Associates联合撰写本报告，力求以全新的视角为亚太地区的资产管理者讲述如何使ESG“为我所用”，这些内容既包括如何在本地不断变化的监管要求下保持合规，也包括如何通过ESG为自身机构实现真实的经济利益。



**董志宏**

中国香港特别行政区资产管理合伙人，  
毕马威中国



**林伟**

环境、社会及管治服务主管合伙人，  
毕马威中国



**Christoph Zinke 博士**

毕马威中国合伙人，  
亚太区环球策略服务主管



**Benjamin Quinlan**

首席执行官及主管合伙人  
Quinlan & Associates

# 概要 (1/2)

## 现状

- 资产管理者处于全球ESG生态体系的中心，在与可持续业务模式有关的监管倡导、资本分配决策和满足快速变化的公众期望方面发挥着关键作用
- 当涉及到在环境、社会和公司治理等关键支柱领域开展可持续发展实践时，亚太地区已大幅落后于全球

## 亚太区资产管理者面对的风险

- 越来越多亚太区监管机构正借助由政府间组织 (IGO) 建立的框架，在本土市场积极建立ESG相关法规
- 此外，亚太区的终端投资者（包括养老基金、主权财富基金和高净值人士）在选择资产管理者时越发重视ESG方面的考量
- 因此，我们认为，若不能遵守快速变化的ESG准则，本区域的资产管理者将面临较高的声誉风险，并在资金筹集方面面对更多挑战，尤其是来自离岸投资者的挑战
- 鉴于越来越大的监管和投资者压力，我们预计未来几年资产管理者将增加对ESG友好型资产的配置，到2025年将提供18 亿美元的收入机会
- 虽然ESG投资具有巨大潜力，但在将ESG因素融入自身运营/投资流程方面，亚太区大多数资产管理者相比于它们的全球竞争对手仍存在较大差距，这使他们面临着市场份额被目前在该区域运营的国际管理公司夺走的风险
- 目前，虽然亚太区的多数资产管理者仍属于ESG领域的“新手”或“快速跟随者”，但我们看到有意愿发展成为真正的“市场领导者”的公司具有相当大的潜力，可以吸引大量与ESG有关的资金流入

# 概要 (2/2)

## ESG转型之旅

- 资产管理公司在开始其ESG转型之旅时，需要评估一系列全面的战略和运营考虑因素
  - **利益相关者评估**：作为首要任务，管理者应充分了解其主要利益相关者群体的不同ESG需求和影响程度，然后再制定合适的ESG主张
  - **主张制定**：管理者应采用定性及/或数据驱动的定量筛选方法，发展具有以下特点的ESG基金：(1) 提升透明度；(2) 避免“漂绿”行为 (greenwashing)；(3) 正确引导资本；以及(4) 吸引关键的目标客户群
  - **利益相关者参与**：管理者可将其股东积极主义活动外包给专家，或在机构内部培养自身的专才，这也可成为机构竞争优势的来源
  - **报告披露**：根据国际标准及/或框架，管理人不但应披露财务业绩，还应披露产品层面的ESG投资主题、策略、管理方案以及基金及企业层面的ESG指标
  - **数据**：与ESG相关的分析和应用的数据解决方案应在以下领域采用：(1) 销售与市场营销；(2) 投资；及(3) 投资对象参与
  - **企业架构**：机构可通过“绿色”或“棕色”剥离或混合模式，确立符合ESG决心的企业架构以降低风险和区分运营流程
  - **公司治理**：应建立去中心化的企业管治架构，在资产管理公司内部分配职责
  - **人才与激励**：管理者应识别差距和制定合适的人才招聘、发展、报酬及留用计划
  - **衡量体系**：在实施转型过程中，一个有效的衡量体系有助于资产管理公司对照行业最佳实践/市场领先的同行来衡量其进展，从而更好地识别尚待实现的目标
  - **变更管理**：ESG的概念应该在整个组织中得到妥善整合，并在文化和运营方面嵌入企业DNA中

# 目录

第1节	变革的理由	6
第2节	着手之处与制胜之道	16
	2.1 利益相关者评估	19
	2.2 愿景与雄心	25
	2.3 主张制定	28
	2.4 投资流程	33
	2.5 尽责管理流程	36
	2.6 与利益相关者沟通	39
	2.7 企业架构	43
	2.8 数据与技术	46
	2.9 治理架构	49
	2.10 人才与激励	52
	2.11 衡量体系	55
	2.12 变更管理	57
第3节	结束语	60
第4节	我们可以提供的协助	62
	参考资料与联系我们	64

01

# 变革的理由



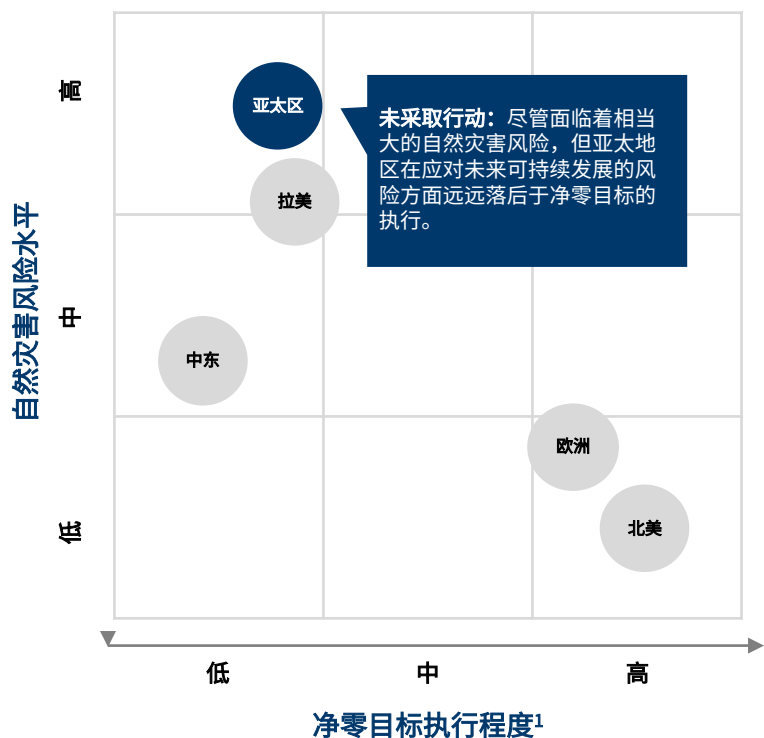
# 亚太地区ESG概况

就可持续实践在关键的环境、社会及公司治理领域的落地情况而言，亚太区远远落后于全球标准。



## 环境

(自然灾害风险水平与净零目标执行程度)



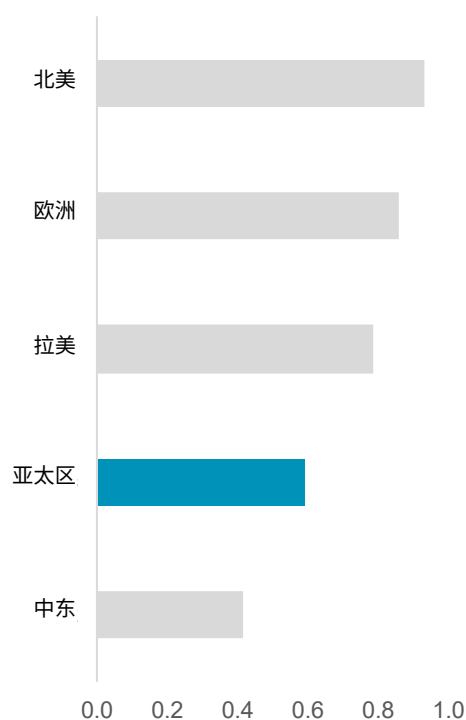
信息来源：Swiss Re Institute, Visual Capitalist, 毕马威 / Quinlan & Associates 分析

注：1. 执行程度是基于通过政策或法律来执行净零排放目标的司法管辖区的比例；2. 人权指数衡量人权拥有的范围（如人们的行动自由、财产权、宗教表达等），变量范围从0到1（拥有最多人权）。



## 社会

(人权指数<sup>2</sup>)

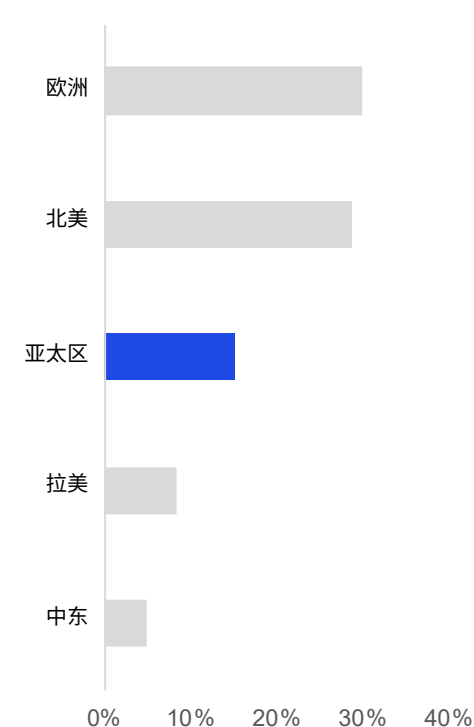


信息来源：One World in Data



## 公司治理

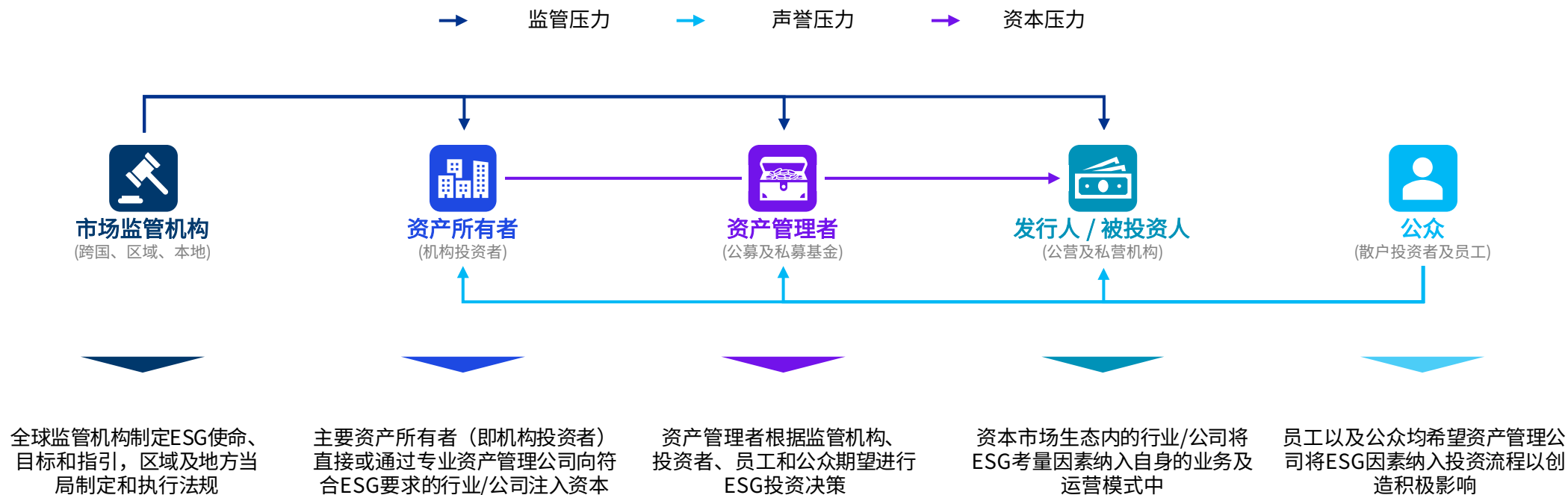
(董事会女性董事占比)



信息来源：UNGC

# 资产管理者的重要性

资产管理者身处ESG生态体系的核心位置，在监管倡导、资本分配决策和满足不断变化的公众期望方面发挥着关键作用。

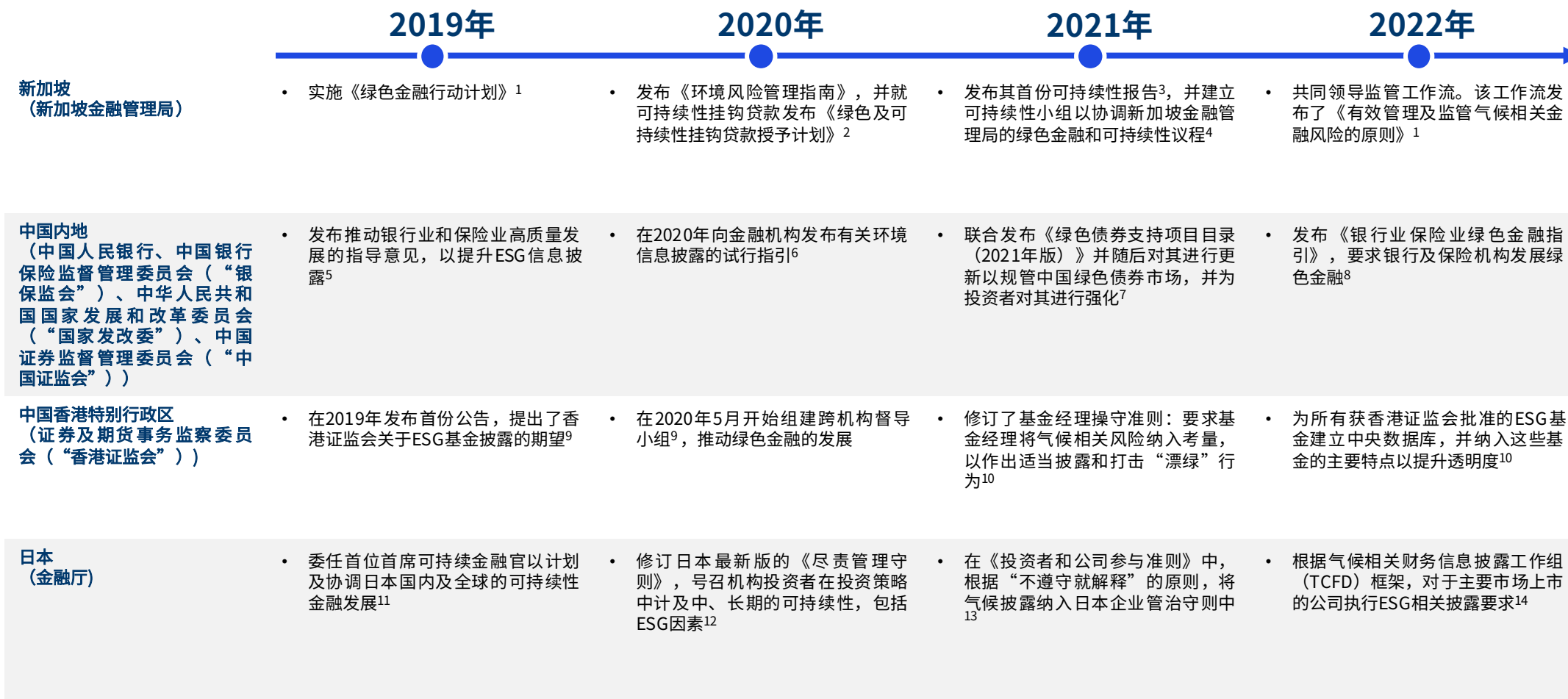


信息来源：毕马威 / Quinlan & Associates 分析



# 监管压力

亚洲的监管机构正在利用政府间组织制定的框架和指南，积极建立并执行ESG相关法规。



信息来源：毕马威 / Quinlan & Associates 分析

注：1-14。详情请见 [参考资料](#)。

# 声誉压力

不遵守ESG标准及/或投机取巧地采用ESG实践会使资产管理公司蒙受相当大的声誉损失。

## “漂绿”成本

欧洲某大型资产管理者的股价与小市值规模股票指数（“SDAX指数”）的对比，2021年7月至2022年10月

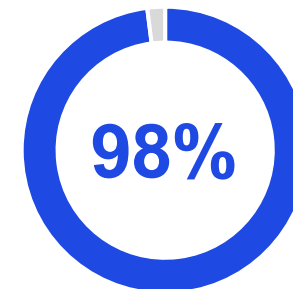


信息来源：雅虎财经

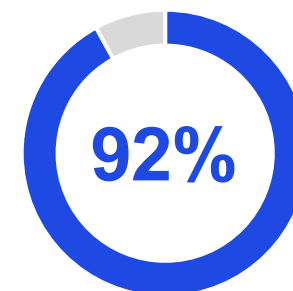
注：详情请见[参考资料](#)。

## 工作选择的优先考虑事项

亚洲人才市场



…的亚洲人才希望他们在公司中的职务能为世界带来积极影响



…的亚洲年轻才俊认为ESG符合他们的人生价值

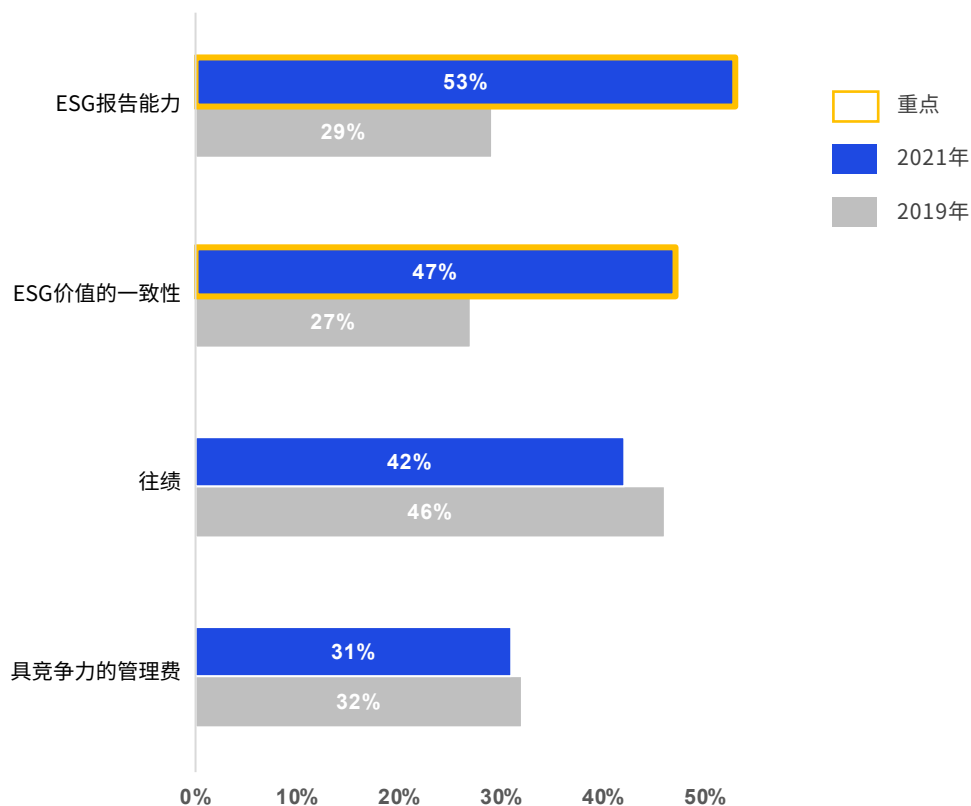
信息来源：HR Magazine

# 资本压力(1/2)——资产管理者优先

亚太区的资产所有者在资产管理者优先阶段已开始考虑ESG因素…

## 投资者的资产管理者优先标准

2019年与2021年相比，受访者占比



信息来源：BNP Paribas, 毕马威 / Quinlan & Associates 分析

## ESG期望执行

资产所有者，案例分析



### 日本政府退休金

- 已签署《联合国负责任投资原则》，并公布了自身的ESG投资原则
- 修订管理人评估标准，对良好的ESG相关活动给予更高分
- 要求日本的所有EAM将ESG视为投资的基本衡量指标



### 中国香港特别行政区的高净值人士

- 在宏观经济不确定的情况下，可持续投资（ESG）的投资重点不断增加
- 2020年，仅8%的高净值人士表示可持续投资（ESG）是其投资关注的核心。<sup>1</sup>到2022，该比例已翻三番至25%<sup>2</sup>



### 新加坡主权财富基金

- 建立一个专门的ESG职能部门，作为ESG研究、数据和专业知识的知识中心
- 为投资团队提供定期ESG培训，提升他们对关键可持续性主题的认知
- 持续监督ESG趋势并审查ESG声明

信息来源：毕马威 / Quinlan & Associates 分析

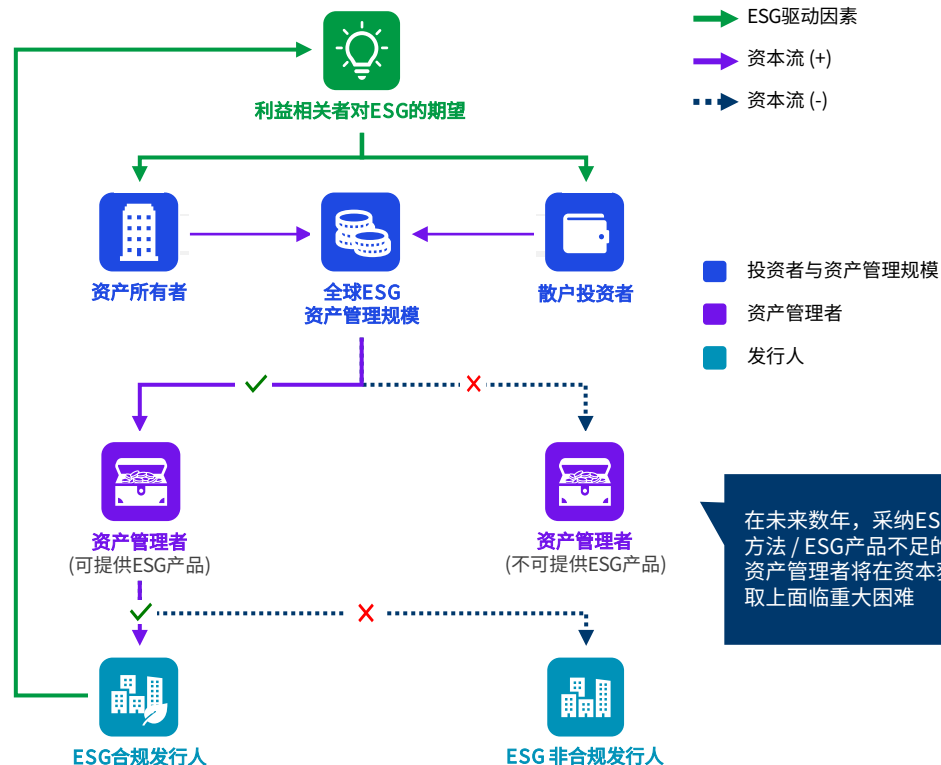
注：1-2。详情请见[参考资料](#)。



# 资本压力 (2/2) ——有限的资本获取

…推动了与ESG相关资产的更大配置

## ESG资本流 良性循环



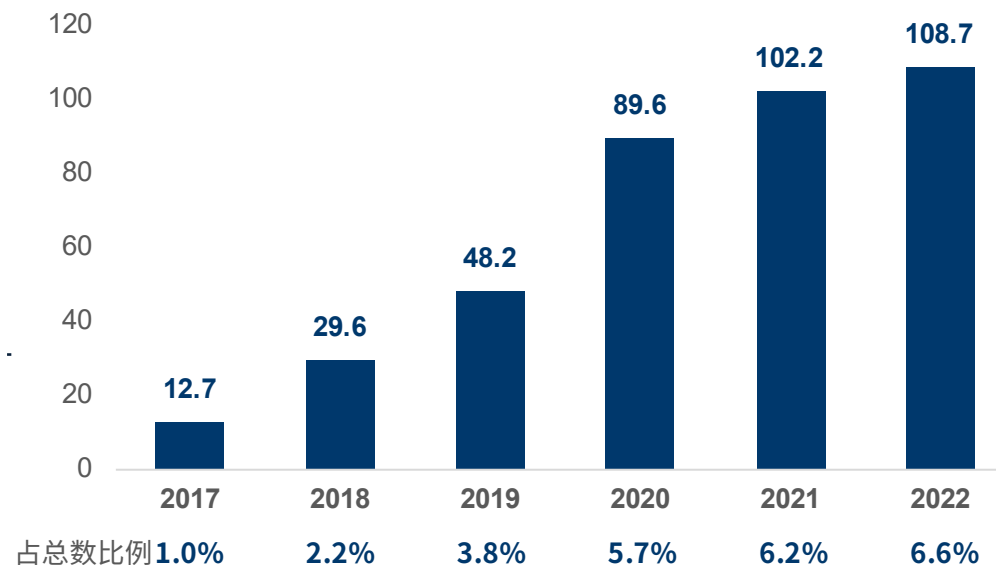
## ESG资本配置

对ESG相关资产的资本配置，10亿美元，2017-2022年



### 日本政府养老基金

- 在2017年作出首次投资后，将大部分资金投向ESG相关资产
- 2017至2022年间，ESG配置已上升9倍，年复合增长率为53.6%。

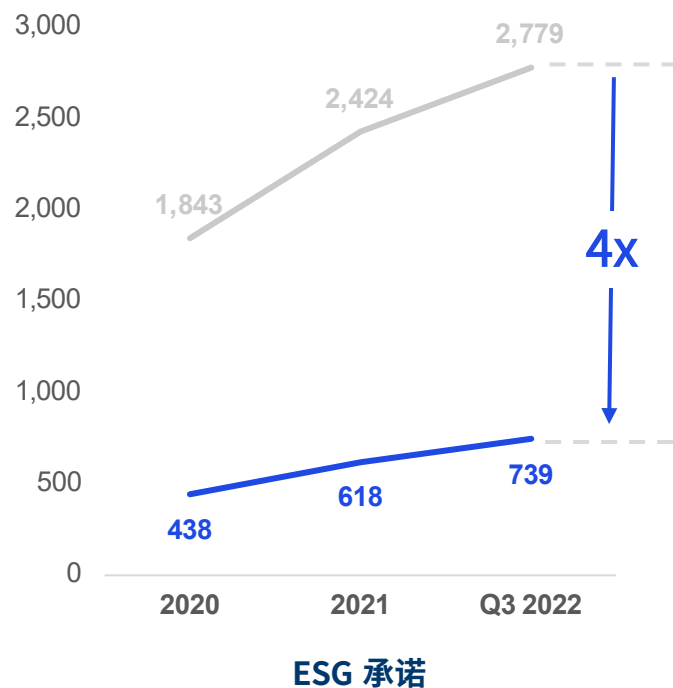


信息来源：毕马威 / Quinlan & Associates 分析

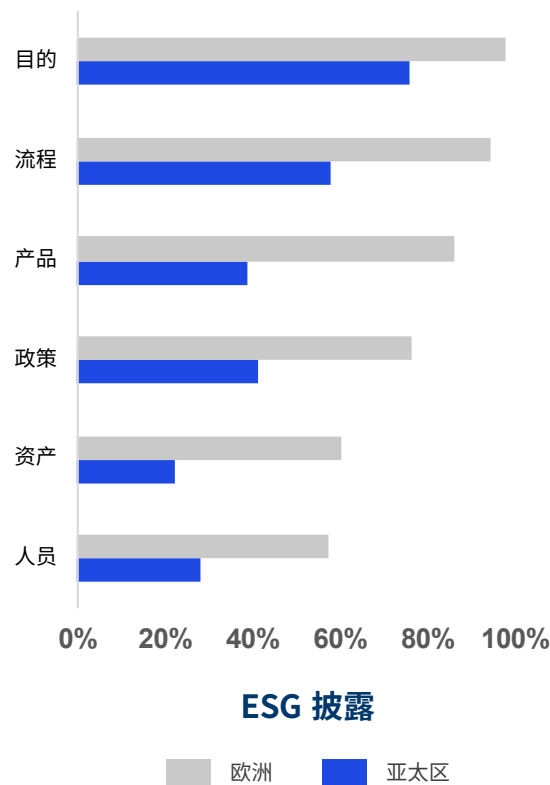
# 大幅落后

尽管利益相关者对ESG的关注度不断提升，但在将ESG因素纳入运营及投资实务方面，亚洲资产管理者远远落后于它们的西方竞争对手。

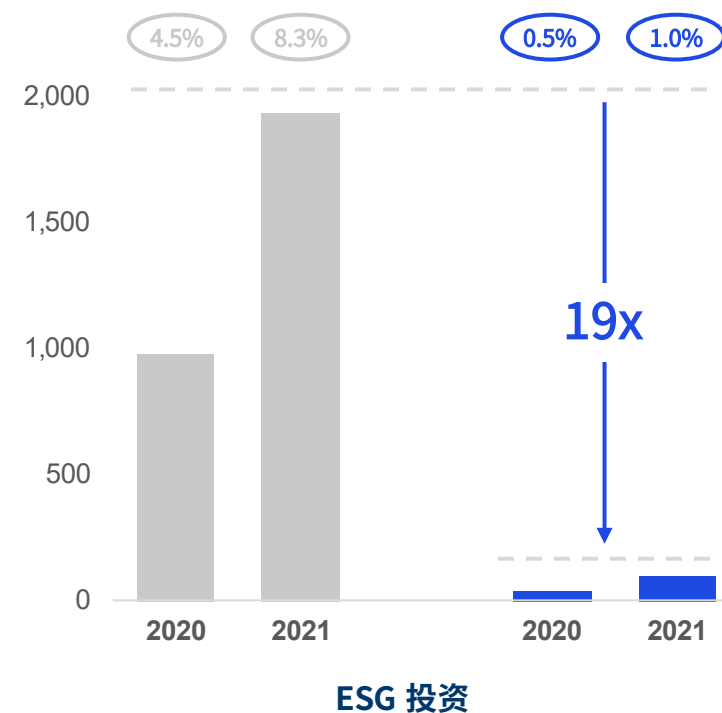
《联合国负责任投资原则》<sup>1</sup>签署方数量  
欧洲对比亚太区，2020-2022年



RESPOND<sup>2</sup> 框架 ESG 分数  
欧洲对比亚太区，2022年



可持续基金资产管理规模<sup>3</sup>  
欧洲对比亚太区，2020-2021年，10亿美元，总资产占比



信息来源：《联合国负责任投资原则》，毕马威 / Quinlan & Associates 分析

信息来源：WWF

信息来源：Morningstar, 毕马威 / Quinlan & Associates 分析

注：1. 《联合国负责任投资原则》；2. “保护自然和促进碳减排的韧勃及可持续投资组合”（RESPOND）是一个由世界自然基金会发展的框架，用于评估资产管理者作出的ESG相关披露；3. 仅限开放式基金。



# 未来机遇 (1/2)

与ESG相关的投资有大量净流入，加上主题基金产品的利润率更具吸引力…

## 主题基金净流入

2016-2020年，管理资产占比

### 环境

摩根大通气候解决方案 ETF<sup>1</sup>

通过投资于顾问认为正发展解决方案以应对气候变化的公司，实现长期资本升值。<sup>2</sup>

### 社会

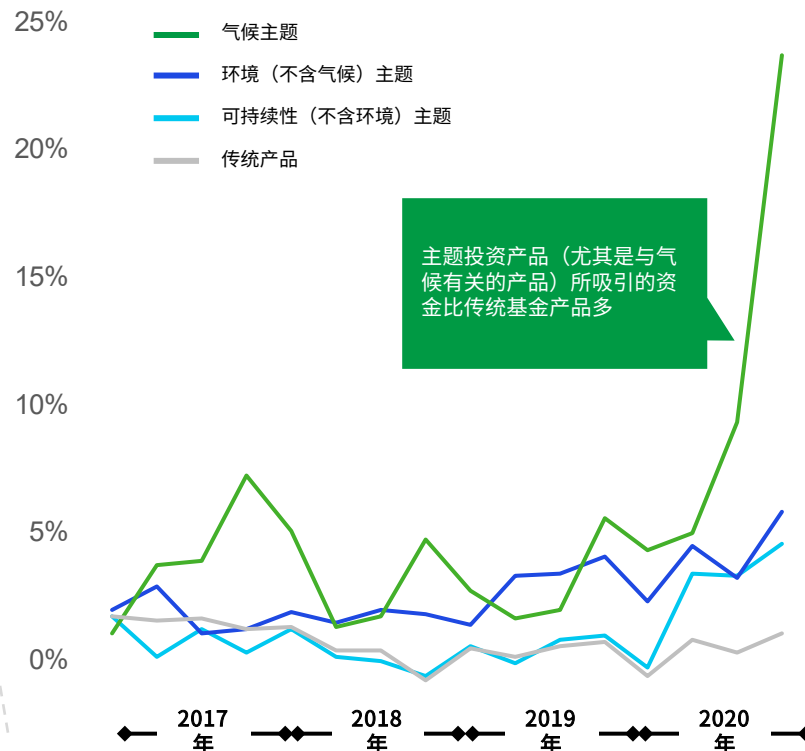
Impact Shares 经济适用房抵押支持证券 (MBS) ETF<sup>1</sup>

旨在将至少80%的净资产投资于由抵押贷款池支持的抵押支持证券，基金的次级顾问认为这些贷款是向少数民族家庭、低收入家庭及/或生活在持续贫困地区的家庭发放的。<sup>3</sup>

### 公司治理

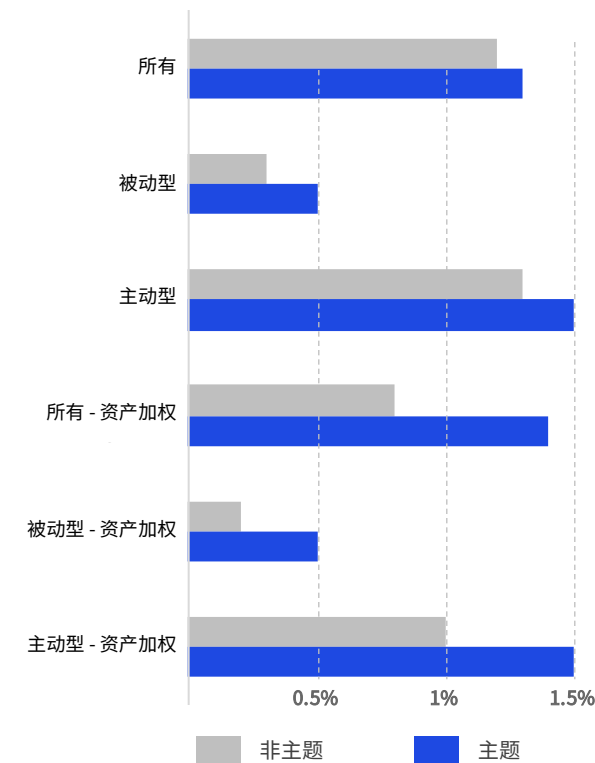
SPDR®道富环球 (SSGA) 性别多元化指数ETF<sup>1</sup>

力求投资于在高层主管性别多元化表现优于同业的美国公司。<sup>4</sup>



## 平均费用

主题与非主题基金产品



注：1.提及该产品仅供说明之用，并不代表毕马威/Quinlan & Associates的建议。  
2-4.详情请见[参考资料](#)。

信息来源：IMF, 毕马威/Quinlan & Associates分析

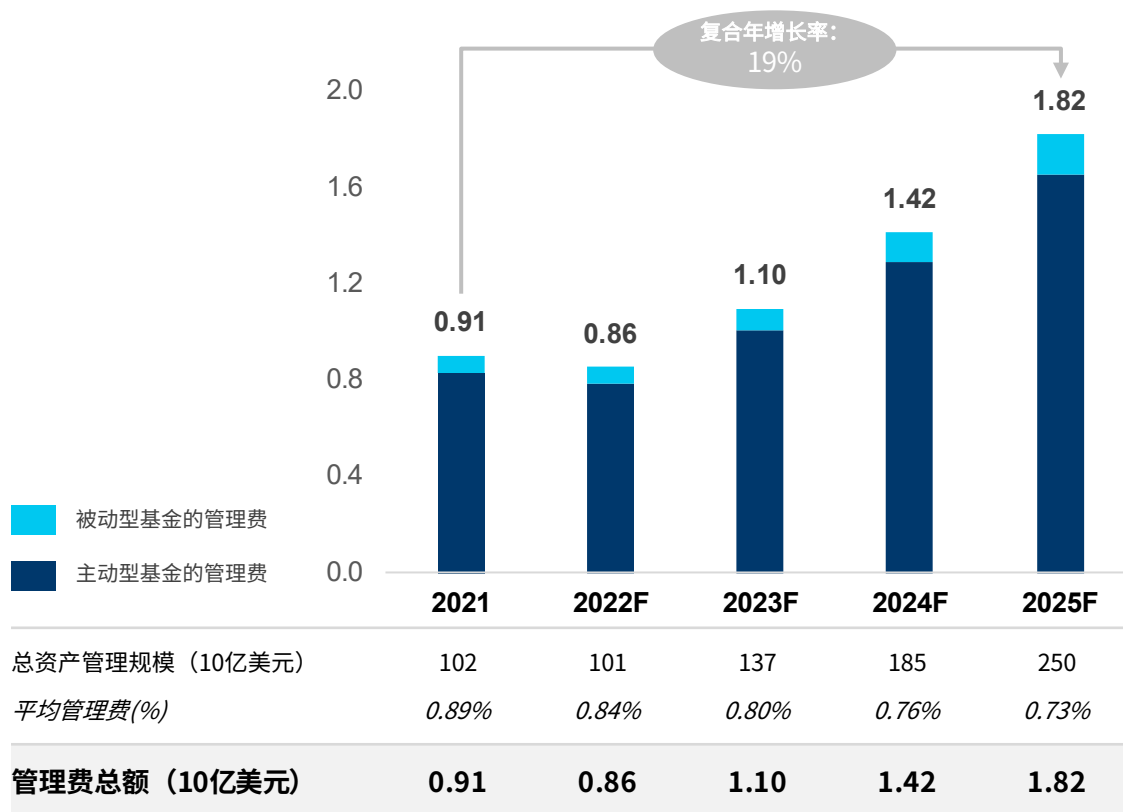
信息来源：Morningstar, 毕马威/Quinlan & Associates分析

# 未来机遇 (2/2)

... 到2025年，亚太区ESG友好型资产管理者的收入将达18.2亿美元，同时可能从更有利的估值中受益。

## 收入潜力

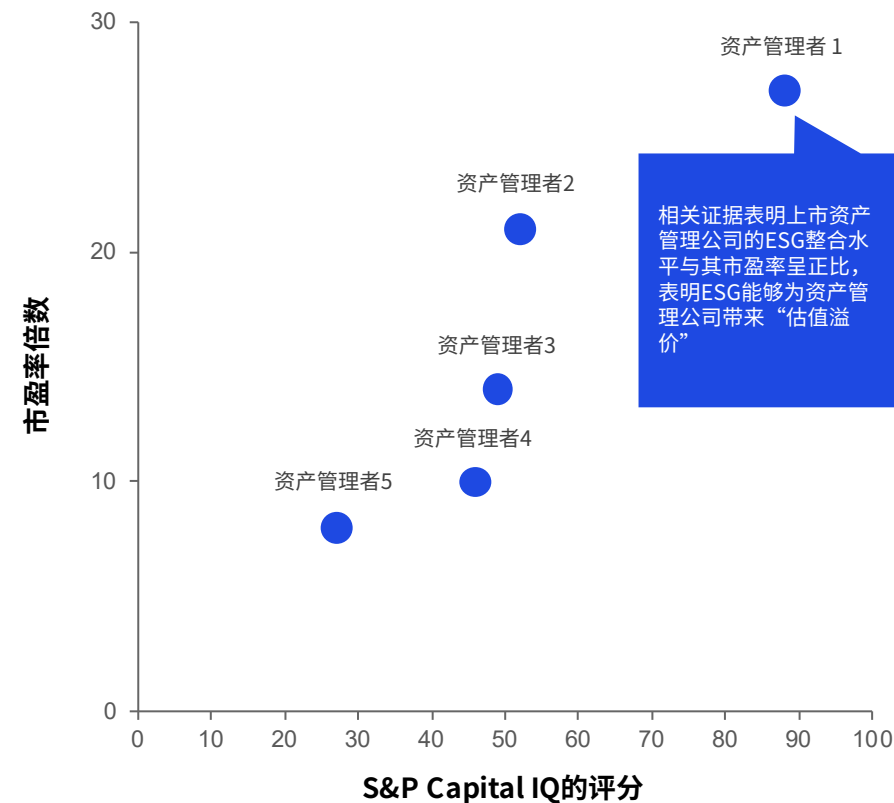
亚太区可持续基金收入，2021-2025年，10亿美元



信息来源：Morningstar, 毕马威/Quinlan & Associates分析

## 估值潜力

市盈率倍数，S&P Capital IQ ESG评分（按资产管理者划分）



信息来源：Bloomberg, S&P Capital IQ, KPMG / Quinlan & Associates分析

02

# 着手之处与 制胜之道







# ESG转型框架

在为ESG转型做准备时，资产管理者需要全面评估ESG相关考虑事项及相应措施。

## 战略考虑：着手之处

### 1 利益相关者评估

谁是您的主要利益相关者？他们的 ESG 偏好是什么？您打算如何提供解决方案？

➔ Click Here

### 2 愿景与雄心

您的ESG愿景和雄心是什么？这如何与您的核心能力和利益相关者的优先事项保持一致？

➔ Click Here

### 3 主张制定

如何针对您的目标细分市场构建和营销哪些不同系列的 ESG 产品？

➔ Click Here

### 4 投资流程

如何以完全合规的方式将ESG无缝整合到您现有或新增的投资流程中？

➔ Click Here

### 5 尽责管理流程

怎样与投资组合公司合作，以最大限度地发挥客户和股东所期望的ESG影响？

➔ Click Here

### 6 与利益相关者沟通

如何与内、外部利益相关方沟通预期的ESG成果？

➔ Click Here

### 7 企业架构

怎样制定相应组织架构，以可持续的方式制定相应组织架构来有效融入ESG主张？

➔ Click Here

## 转型之旅

## 经营考虑：制胜之道

### 8 数据与技术

您应该考虑采用哪些不同的数据和技术解决方案来实现 ESG 转型？

➔ Click Here

### 9 治理架构

如何考虑整个机构中ESG部署工作的监督职责分配？

➔ Click Here

### 10 人才与激励

如何获取和培养所需的ESG技能和能力，并制定人才激励措施？

➔ Click Here

### 11 衡量体系

怎样使用适当衡量标准/KPI体系来评估企业自身的ESG成熟度，并跟踪转型工作进展？

➔ Click Here

### 12 变更管理




如何在整个机构中实施相关变更，并使之持续下去？

➔ Click Here

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

# 起点各不同

虽然亚太区资产管理者大多为“新手”或“快速追随者”，但我们认为亚太区许多机构具有成为ESG“市场领导者”的巨大潜力。

		 <b>新手</b> 防御的    合规的	 <b>快速追随者</b> 管理的	 <b>市场领导者</b> 战略的    具影响力的
战略准备度	1 利益相关者评估	✓	✓	✓
	2 愿景与雄心	✓	✓	✓
	3 ESG产品	-	✓	✓
	4 投资流程	-	-	✓
	5 尽责管理流程	-	-	✓
	6 与利益相关者沟通	✓	✓	✓
	7 企业架构	✓	✓	✓
经营准备度	8 数据与技术	-	-	✓
	9 治理架构	✓	✓	✓
	10 人才与激励	-	-	✓
	11 衡量体系	-	✓	✓
	12 变更管理	-	-	✓
<b>ESG需求</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>了解ESG的最低监管要求及基础知识</li> <li>采用“一揽子”方案，满足最低要求</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>洞悉同业进展及ESG的发展趋势</li> <li>制定全面战略，以回应利益相关者对监管变化的顾虑</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>各业务职能部门全面融入ESG要素</li> <li>通力协作，影响ESG的未来趋势</li> <li>助力设计全面转型战略/抓住ESG的价值创造机遇</li> </ul>	

 能力充足

 能力有限

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# 2.1. 利益相关者 评估



返回ESG转型框架





# ESG的优先事项

资产管理者若想提出令人信服的ESG主张，首先要了解主要利益相关者对ESG的需求与期望，包括各个利益相关方对企业的影响力程度。

## ESG的利益相关方……

### 市场监管机构

全球监管机构负责制定ESG的使命、目标和指引，而区域和地方当局负责制定和执行法规

### 发行人/被投资公司

资本市场生态中的行业/企业在其商业模式和经营过程中纳入ESG考量

### 资产所有者

资产所有者（例如机构投资者）直接或通过专业资产管理者间接向ESG合规的行业/企业注资

### 公众

员工以及公众期望资产管理者能够把ESG要素纳入投资流程以产生积极影响

## ……ESG议程各异……



### 气候变化

投资组合公司生产/经营过程可能对气候变化产生的影响



### 资源枯竭

投资组合公司在生产/经营期间所消耗的再生和不可再生资源



### 废物和污染

投资组合公司在生产/经营期间所产生的废物及污染水平（例如二氧化碳排放量）



### 人权

国际人权标准（例如工业事故、反歧视）是否纳入了公司的制度框架



### 工作条件

工作时间、报酬以及促进身心健康的工作环境



### 员工关系

公司为建立、维护和谐的雇佣关系所做的努力



### 贿赂与腐败

是否有制定反贿赂相关政策以用于管理行贿受贿风险



### 董事会构成与多元化

资产管理公司董事会中不同性别、种族及具备不同专业知识的董事人数或所占百分比



### 政策

是否已建立健全的政策（例如纳税、采购管理制度）



环境

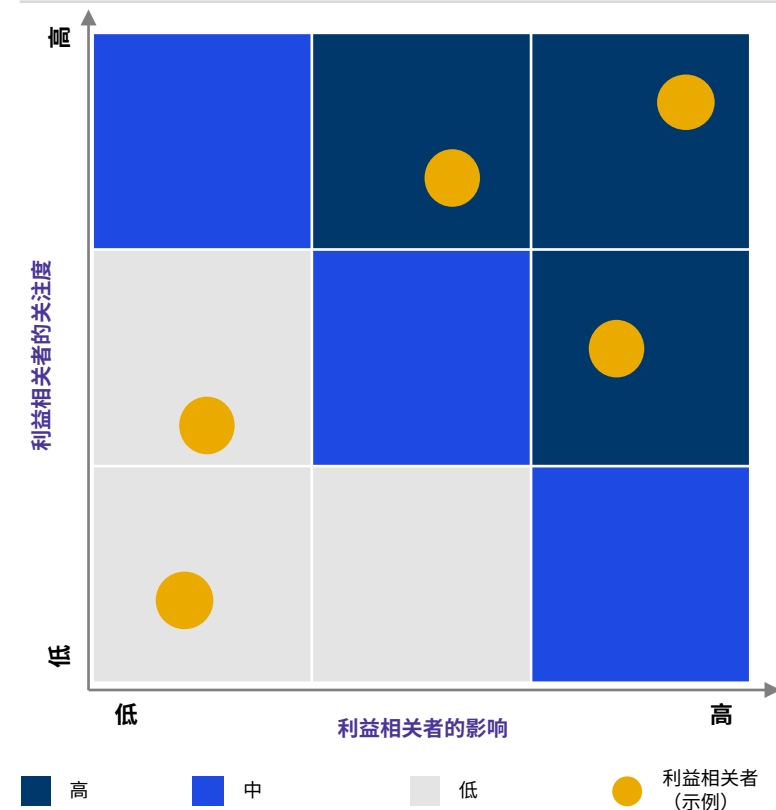


社会



管治

## ……对不同资产管理者具有不同的权重









信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

# 监管期望——“推力”

各监管机构出台的ESG相关准则各有不同，亚太区的资产管理者在制定短期、长期ESG策略之前首先必须了解其主要运营市场现行监管要求之间的细微差别。

## 投资披露指标

各主要市场的主要监管要求

ESG相关指标	说明	欧盟 《可持续金融信息披露条例》 <sup>1</sup>	英国 《可持续披露要求》 <sup>2</sup>	美国 《投资顾问法》； 《投资公司法》 <sup>3</sup>	新加坡 《环境风险管理指南》 <sup>4</sup>	中国香港特别行政区 《基金经理操守准则》 <sup>5</sup>
 ESG风险管理	针对特定ESG风险的风险管理流程和政策	✓✓	✓✓	-	✓ 主要针对环境风险	✓ 主要针对气候相关风险
 不利影响分析	对投资决策可持续性的主要不利影响	✓✓	-	-	-	-
 ESG的主要绩效指标和目标	预期ESG相关指标和目标以及进展衡量	✓ <可持续金融信息披露条例> 第2级要求	✓✓	-	-	-
 ESG投资策略	基金自身的ESG投资策略概要	-	-	✓✓	-	-
 ESG表现评估	公司层面与基金/产品层面的ESG指标和数据	✓✓	✓✓	-	✓ 主要针对环境风险	✓ 主要针对气候相关风险，仅适用于特定基金经理
 积极合作	与被投资公司合作，包括合作方法和投票结果	-	-	✓✓	✓ 主要针对环境风险	✓ 主要针对气候相关风险，仅适用于特定基金经理

✓✓ 完全适用    ✓ 部分适用    - 未明确

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

注1-5. 详情请见[参考资料](#)。

© 2023 毕马威咨询(香港)有限公司—香港特别行政区有限责任公司，是与英国私营担保有限公司—毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

© 2023 Quinlan & Associates Limited，一家在香港注册成立的公司。版权所有，不得转载。

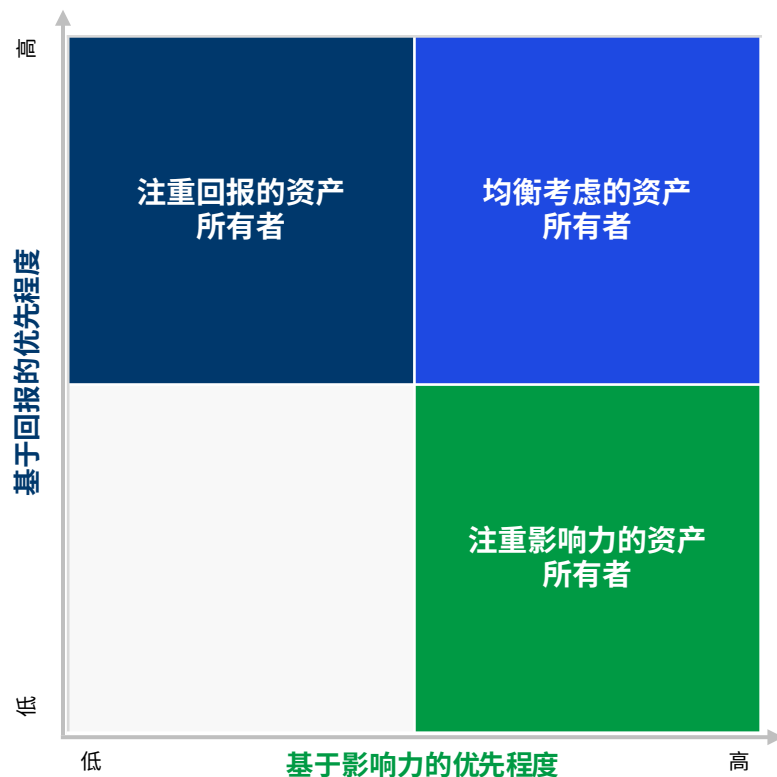


# 客户期望——“拉力”

资产管理者同样需要了解其“现有”和“潜在”客户（即资产所有人）的优先事项。

## 资产所有者生态

基于现有和潜在投资者的委托理财协议



### 资产管理规模

基金所管理的资产价值，能够表明投资者的信任程度



### 绝对财务回报

归属于投资者的投资回报，能够反映ESG基金的财务业绩



### 相对财务回报

与类似基金进行对标分析，确定ESG基金的业绩是高还是低于同业水平



### 碳排放评估

投资组合公司在生产/经营期间产生的二氧化碳排放水平



### 共融与多元化评估

衡量公司员工队伍的多元化程度及员工感受到重视与受尊重的程度



### 薪酬差距

男/女，有/无残疾等不同人群之间的薪酬差异水平



### 纳入ESG标准

日常活动（例如无纸化获客、招聘多元化人才）中践行ESG的程度



### 投资组合公司参与

与投资组合公司在改善ESG工作及/或财务业绩方面的合作程度



### 披露

向公众披露重要ESG因素和风险的程度，此为信息透明度的一个衡量指标



注重回报率



注重影响力

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# 基于“双重重要性”原则确定优先次序

为满足不同利益相关方的期望，在制定ESG措施并明确措施的优先次序时，须同时考虑财务与影响两方面的重要性。

## 识别ESG问题

根据同业评估确定要衡量的ESG问题，分析ESG大趋势和ESG领域的国际框架/准则，例如可持续核算准则委员会(SASB)准则

因投资者的目标、投资风格、所处行业和宏观条件不同，其重要的ESG问题不同。

Dimension	General/Issue Category	6 of SASB's 77 industries					
		Health Care Delivery	Non-alcoholic Beverages	Electric Utilities & Power Generators	Advertising & Marketing	Auto Parts	Metal & Mining
Environment	GHG Emissions						
	Air Quality						
	Energy Management						
	Water & Wastewater Management						
	Waste & Hazardous Materials Management						
Social Capital	Ecological Impacts						
	Human Rights & Community Relations						
	Customer Privacy						
	Data Security						
	Access & Affordability						
Human Capital	Product Quality & Safety						
	Customer Welfare						
	Selling Practices & Product Labeling						
	Labor Practices						
	Employee Health & Safety						
Business Model & Innovation	Employee Engagement, Diversity & Inclusion						
	Product Design & Lifecycle Management						
	Business Model Resilience						
	Supply Chain Management						
	Materials Sourcing & Efficiency						
Leadership & Governance	Physical Impacts of Climate Change						
	Business Ethics						
	Competitive Behavior						
	Management of the Legal & Regulatory Environment						
	Critical Incident Risk Management						

## 利益相关者参与

收集内、外部利益相关方所关注的ESG问题的意见

需要了解利益相关方的ESG偏好。

### 外部利益相关方

- HNWIs
- 保险公司
- 养老基金
- 主权财富基金
- 捐赠基金
- 人才
- 公众

### 内部利益相关方

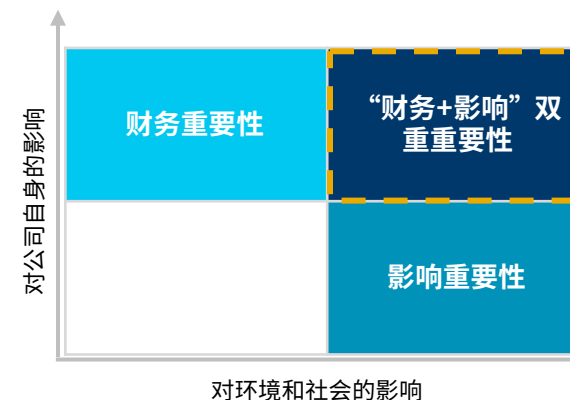
- 董事会
- 投资团队
- 风险管理团队
- 员工

## 评估与确定优先次序

分析利益相关方提出的建议并明确ESG问题的优先次序

在明确ESG问题的优先次序时，强烈建议考虑符合以下条件的ESG问题：

- 对市场、环境和人员具有重要性；以及
- 对企业价值具有重要性（财务重要性）。



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

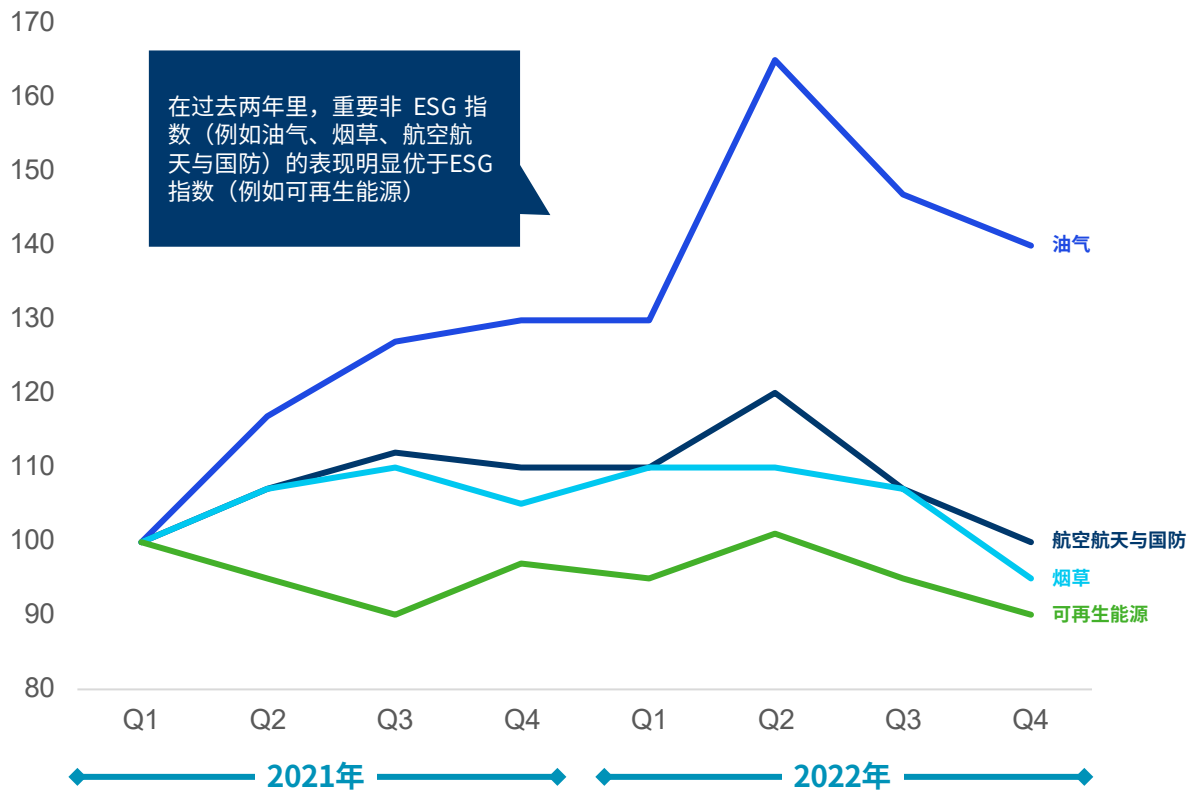


# 与期望不符的代价

在未充分理解不同利益相关方重点关注领域的情况下推动ESG议程可能会导致冲突，从而对基金的当前和未来运营构成威胁。

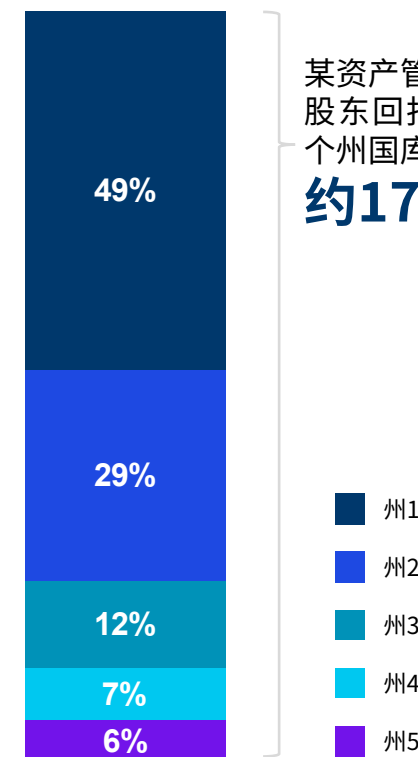
## 股市表现

2021年1月至2022年11月环球行业指数（重新调整）



信息来源：Refinitiv, 毕马威/Quinlan & Associates分析

## 与期望不符的代价 资本退出



某资产管理公司把 ESG 置于  
股东回报之上，导致美国五个州国库撤资总计  
**约17亿美元**





# 2.2. 愿景与雄心



返回ESG转型框架





# ESG主张

在了解和评估不同利益相关方的需求和期望后，资产管理公司应着眼于根据评估结果制定最相符的 ESG 主张。

## ESG主张

预期与国际准则的一致性程度与 ESG 整合的目的



- 1 核心价值主张**  
 从合规和创收的角度来看，ESG代表了资产管理公司的核心DNA
- 2 战略主张**  
 资产管理公司按照ESG要求合规经营，并提供 ESG 产品以满足投资者的需求
- 3 最佳合规**  
 资产管理公司提供了ESG合规的全球最佳典范，但尚未提供全套ESG产品
- 4 中等合规**  
 资产管理公司遵守区域监管要求，但尚未利用ESG投资机遇
- 5 最低合规**  
 资产管理公司仅遵守最低要求，并且尚未利用ESG投资机遇

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# ESG愿景与雄心

在制定ESG愿景与雄心时，资产管理者应深入了解现状和理想状态（即风险、机遇和内部能力评估），以确定合适的ESG主张。

## ESG愿景与雄心

ESG的主张、愿景与雄心及策略措施



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

## SMART框架

用于制定ESG愿景与目标

### 制定ESG各维度的具体目标 (Specific to ESG pillars)

涵盖对内、外部利益相关方的ESG主张

### 确保结果的可衡量 (Measurable Results)

基于国际准则/倡议/原则

### 制定可行措施 (Actionable Initiatives)

基于现有和计划的战略和运营能力

### 实事求是地执行 (Realistic Execution)

不违背企业主要利益相关方的核心需要

### 制定时间安排 (Timeframe)

为各ESG目标制定相应策略举措，以确保按承诺实现目标

### 案例研究：一家总部设在欧盟的资产管理公司

凭借在环境和社会维度负责任投资领域打下的坚实基础，该公司旨在成为公开与非公开市场可持续投资解决方案的塑造者，引领客户和被投资公司走上包容性转型之路，走向更美好的未来

#### 环境维度的愿景与目标

- 到2023年，经营用电100%采购自可再生资源发电
- 到2025年，每位员工温室气体减排38%

#### 社会维度的愿景与目标

- 到2024年底，上市股票与公司债券实现范围1和范围2的温室气体减排 25%（以2019年为基准）
- 到2025年底，基础设施股票实现范围1和范围2的温室气体减排28%（以2020年为基准）

#### 管治维度的愿景与目标

- 到2025年，集团执行委员会中女性占比达30%
- 到2025年，高级管理层中女性占比达27%



# 2.3. 主张制定



返回ESG转型框架





# ESG主张分类 (1/2) —— 关键问题

资产管理者在对ESG相关投资产品进行分类时需要回答的五个关键问题

## 区分ESG产品的五项关键标准

ESG产品分类

基金主张

投资流程

积极尽责管理

# 1

ESG是否为产品/委托理财协议的主要目标？

# 2

是否采用了定性的筛选方法？

# 3

是否采用了定量的筛选方法？

# 4

在评估资产的风险调整回报时是否考虑了ESG因素？

# 5

是否开展积极尽责管理？

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# ESG主张分类 (2/2) ——产品生态

毕马威和Quinlan & Associates认为与传统投资基金产品区分开来的ESG产品可大致分为四类。

ESG产品分类	基金的主要目标 (ESG影响力还是财务回报)	基金的委托理财协议 纳入ESG目标	投资流程 在投资决策中纳入ESG因素	积极尽责管理 施加特定ESG影响
<b>1. 影响力基金</b> 完全纳入预期ESG实践、并且优先考虑ESG影响力而非财务回报的基金产品	ESG影响力	✓	✓	✓
<b>2. 可持续发展基金</b> 完全纳入预期ESG实践、但优先考虑财务回报而非影响力的基金产品	财务回报	✓	✓	✓
<b>3. ESG投资基金</b> 旨在帮助投资者获得ESG合规的公司投资组合的基金产品	财务回报	✓	✓	✗
<b>4. ESG影响力基金</b> 旨在帮助投资者影响尚未达到ESG合规的各发行人的基金产品	财务回报	✓	✗	✓
<b>传统基金</b> 广泛使用的、未把预期ESG实践纳入基金运营的基金产品	财务回报	✗	✗	✗

✓ 适用

✗ 不适用

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# ESG产品的要素

ESG基金产品应广泛纳入以下要素，以实现三大目标：(1) 提升透明度；(2) 避免“漂绿”行为；以及(3) 正确地重新引导资金。

	要素	描述	
目标	策略	说明投资流程中持续实施的策略	1 <b>提升透明度</b> 产品层面的合规性能够提高ESG产品可持续性的透明度
	治理	说明用于评估被投资公司良好治理实践的政策	
评估	指标	确定用于衡量产品所促进的环境或社会效益的指标	2 <b>避免“漂绿”行为</b> 明确的ESG标准和披露要求有助于防止潜在的“漂绿”行为
	基准	说明指定的参考基准及其是否符合可持续发展目标	
	可持续性	描述可持续投资如何有助于实现产品目标	
	影响力	披露在可持续性因素中如何考虑主要不利影响	
	碳排放	表明产品是否旨在减少碳排放	
投资	标准	说明用于实现可持续投资目标的投资遴选标准	3 <b>重新引导资金</b> 在重新引导资金到可持续产品时，法规有助于投资者加深了解/进行比较
	资产配置	披露计划的资产配置中不符合可持续发展目标的资产占比	
	衍生工具	说明为实现可持续投资目标投资组合中使用的衍生金融产品	

信息来源：《欧盟可持续金融披露条例》，毕马威/Quinlan & Associates分析



# ESG的投资周期

在推出新的ESG产品之前，资产管理者应确保已把ESG举措系统地纳入整个投资周期。



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析





# 2.4. 投资流程



返回ESG转型框架





# 定性与定量筛选

资产管理者在构建投资组合时必须应用定性及/或 ESG 数据驱动的定量筛选方法；然而，就 ESG 的市场数据而言，目前尚不存在“绝佳”来源。

## 定性与定量筛选

依规范筛选、负面筛选和正面筛选

	定义 <sup>1</sup>	重要示例
定性	<b>依规范筛选</b> 根据基于国际规范的最低商业惯例标准筛选投资	<b>标准:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>联合国条约</li> <li>《OECD指南》</li> <li>《人权宣言》</li> </ul>
	<b>负面筛选</b> 在选择基金或构建投资组合时根据特定ESG标准把某些行业、公司或业务剔除	<b>行业:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>烟草</li> <li>博彩</li> <li>化石燃料</li> </ul>
定量	<b>正面筛选</b> 主动纳入 ESG 表现优于同业的公司的	<b>ESG数据覆盖</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>环境</li> <li>社会</li> <li>公司治理</li> </ul>

## 筛选最佳公司面临的挑战

第三方ESG数据缺乏标准化

	数据提供者1	数据提供者#2	数据提供者#3
<b>主数据来源</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>3,000多个另类媒体资源</li> <li>公司披露</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>公司文件</li> <li>公司网站</li> <li>新闻</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>公司文件</li> <li>公司网站</li> <li>新闻</li> </ul>
<b>指标</b>	超过250个	超过500个	超过600个
<b>ESG数据覆盖</b>			
<b>环境</b>			
环境破坏	✓	✓	✓
资源使用	✓	✓	✓
未来规划	✓	✓	-
<b>社会</b>			
供应链	✓	-	-
人力资源	✓	-	✓
外部活动	-	-	✓
<b>管治</b>			
公司治理	✓	-	-
风险	✓	-	-
执行权	✓	✓	✓

✓ 全面覆盖

- 覆盖率相对较低

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

注：1.详情请见[参考资料](#)。



# 风险调整估值

估值模型中越来越多地纳入ESG因素，为投资决策提供支持。

## 纳入ESG因素制定投资策略的方法

	主动与被动管理型产品	估值中的非ESG要素	融入ESG因素的估值流程
基本策略	主动管理型	财务预测 <ul style="list-style-type: none"> <li>收入</li> <li>运营成本</li> <li>资产账面价值</li> <li>资本支出</li> </ul>	通过估值模型，并在财务预测中反映ESG因素影响的调整 <ul style="list-style-type: none"> <li>股利折现法</li> <li>现金流量折现法</li> <li>调整现值法</li> </ul>
定量策略	主动管理型	<ul style="list-style-type: none"> <li>价值</li> <li>规模</li> <li>动量</li> <li>成长</li> <li>波动性</li> </ul>	构建的模型同时纳入ESG因素与非ESG因素
Smart Beta策略	主动管理型	财务权重	ESG因素及ESG得分用作投资组合构建中的权重，以获得超额风险调整回报、降低下行风险及/或增强投资组合的ESG风险状况
被动型与增强型策略	被动管理型	非ESG股票指数	结合ESG风险状况，对指数成分股的权重进行调整

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

注：1.详情请见[参考资料](#)。

## 关于被动型与增强型投资策略的案例研究

某股票指数是根据欧元区的主流指数建立。该股票指数包含母指数的所有成份股，并根据基于行业的专有ESG指标综合得分，提高或降低各成分股权重，以减少与主流指数和其他ESG指数相关的大盘股偏差。

综合得分	成分权重
0-20	权重低估50%
20.01-40	权重低估 25%
40.01-60	无变化
60.01-80	权重高估25%
80.01-100	权重高估50%



# 2.5. 尽责管理流程



返回ESG转型框架





# 积极尽责管理

积极所有权是ESG投资（包括参与和投票）的重要部分，并可外包给专业服务提供商。

## ESG参与 资产管理者

	当前尽责管理状态	成熟的积极尽责管理	
主张	<b>方法</b>	合规	积极主动
	<b>尽责管理的目标</b>	选定环境/社会/管治维度问题，满足监管期望	与主要可持续发展目标或问题挂钩，并与公司的ESG愿景与目标相关联
	<b>实施协调</b>	轻量化的尽责管理团队	不同行业、地区和主题方面的专才
流程	<b>监督</b>	高层ESG评估流程	与具体、量身定制的KPI挂钩，以深化可持续性研究
	<b>参与</b>	完全依赖以风险和回报驱动的参与	设定清晰框架用于定义： <ul style="list-style-type: none"> <li>参与渠道</li> <li>联系人</li> <li>时间安排</li> </ul>
	<b>上报</b>	未执行上报程序	在参与不成功时，向公众进行清晰有效沟通
	<b>披露</b>	注重报告活动	向客户汇报结果，保持信息透明化

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

## 示例：投票 流程与结果

### 流程

-  **确定问题的优先次序**  
说明资产管理者如何确定其选择投票（或不投票）优先次序的相关流程
-  **决策**  
说明用于披露投票决定的流程，包括代理投票顾问和内部研究
-  **记录透明化**  
说明资产管理者用于确保投票和结果记录公布的流程，从而增加报告的透明度

### 积极所有权（Active Ownership）外包

- 部分资产管理者选择把积极所有权活动外包给第三方专业服务提供商
- 资产管理者需要确定第三方拟遵循的主要ESG投票和参与框架
- 资产管理者还需要定期向客户汇报



# 最佳实践

一些注重ESG的积极资产管理者已经积累了一定专业知识，可以让被投资公司参与解决特定的ESG问题，这将成为他们竞争优势的来源。

《英国尽责管理守则》<sup>1</sup>  
2020年

	汇报项目	以下已签署《英国尽责管理守则》的资产管理者的实践
公司治理	1 目的与策略	• 概述尽责管理的目的是共创金融市场美好未来
	2 资源与激励	• 建立专门负责监督可持续投资的委员会
	3 冲突管理	• 发布全球利益冲突管理政策
	4 风险管理	• 加强用于识别和应对市场范围和系统性风险的内部流程
	5 政策	• 每年组织复核ESG相关政策
投资	6 沟通	• 在其网站上发布一系列ESG及尽责管理报告
	7 整合	• 针对每个资产类别固有的不同所有权进行调整
	8 监督	• 利用各种服务提供商，监督ESG尽责管理工作
参与	9 增强	• 通过正式会议和其他活动与被投资公司保持沟通
	10 参与	• 加入协作计划，以开展参与并监督进展
	11 上报	• 根据具体情况确定应对措施并通过正式流程上报问题
施行	12 实施	• 根据尽责管理政策进行投票并在其网站上披露投票结果

注：1.详情请见[参考资料](#)。



# 2.6. 与利益相关者 沟通

[返回ESG转型框架](#)





# 与监管机构沟通：产品信息披露

除了ESG 相关基金分类的合规要求外，资产管理者还应提供ESG报告，以展示产品层面的ESG投资主题、策略、尽责管理方法和ESG表现。

## 沟通

产品层面

### 指标1 ESG投资方法

除了根据合规要求（如有）对基金分类进行披露外，还应当报告产品的 ESG重点/主题、ESG 投资策略和尽责管理方法

#### 示例：

- ESG投资主题
  - 气候变化
  - 替代能源
  - 其他
- ESG投资策略
  - 筛选方法
  - 其他
- 尽责管理和参与方法

产品如何实现其ESG主张？

### 指标2 持有投资组合

应当报告产品持有的投资组合中资产的构成情况

#### 示例：

- 产生积极影响的资产占比
  - 替代能源公司占比
  - 绿色建筑占比
  - 其他
- 产生负面影响的资产占比
  - 烟草公司占比
  - 博彩公司占比
  - 其他

产品投资于哪些标的资产？

### 指标3 投资组合的ESG表现与影响

应当报告持有投资组合的ESG表现与潜在ESG影响

#### 示例：

- 碳足迹
- ESG风险敞口与争议
  - 环境风险
    - 水污染风险敞口等
  - 社会风险
    - 侵犯人权等
  - 公司治理风险
    - 受贿风险等

投资该产品有何ESG方面的影响？

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# 与投资者沟通：向客户报告

除财务业绩外，资产管理者还应当披露其客户持有的投资组合的总体ESG表现，包括持有投资组合于产品层面的ESG信息。

沟通  
向客户报告

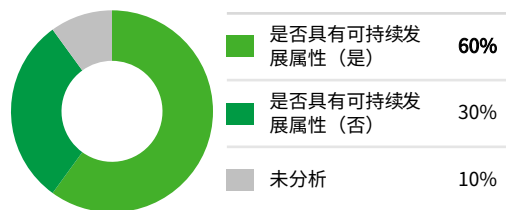


## 样本

### 投资组合摘要

	投资组合	基准
企业可持续发展评分	27	23.2
主权可持续发展评分	42	33.5
碳风险评分	23	30

### 符合欧盟规定的可持续基金部分



碳足迹 (二氧化碳排放量: 百万吨)	投资组合	基准
范围1和范围2	2.5	0.8
范围3	1.7	1.2

### 持有投资组合

持有基金	占比 (%)	可持续发展评级	可持续风险	碳风险	总体是否可持续?
基金A	35.00	4	中等	低	是
基金B	22.00	4	中等	高	是
基金C	19.00	3	低	低	是
基金D	13.00	2	重度	低	否
基金E	11.00	2	重度	高	否

持有资产	占比 (%)	可持续发展评级	ESG风险评级	最高争议级别	碳强度
资产A	5.00	4	低	低	18.9
资产B	5.00	3	中等	中等	29.1
资产C	5.00	2	低	低	34.2
资产D	5.00	2	中等	低	50.8
资产E	5.00	1	低	高	98.4

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# 与股东沟通：企业可持续发展报告

资产管理者还应当根据ESG领域的国际准则及/或框架，向所有利益相关方披露企业层面的ESG信息。

一份良好的资产管理公司可持续发展报告应包括：

## 1 ESG的定义、愿景与目标

- ESG的愿景，雄心与目标
- 负责任/ESG投资的定义
- 如何以ESG为基础细分基金的投资组合

## 2 ESG的治理、政策与指南

- ESG的治理结构及其权责分配与逐级报告流程
- 对基金日常运营具有重要意义的ESG相关政策
- 负责任/ESG投资的政策和管理程序

## 3 ESG整合与尽责管理方法

- 把ESG因素整合到投资流程的方法概述
- 投资中如何优先考虑ESG事项
- ESG参与情况概览
- 公司如何实施战略以履行其对客户的信托责任
- 公司如何利用自身资源实现其ESG目标

## 4 ESG的表现与影响披露

- 采用量化指标及/或案例研究披露投资策略的积极影响
- 采用ESG关键绩效指标 (KPI) 报告ESG表现

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# 2.7. 企业架构



返回ESG转型框架





# 重组方案

最后，资产管理者还应考虑建立一个合适的企业架构，以最好地实现其ESG主张，包括可能剥离棕色及/或绿色业务。

## 企业架构

业务整合、剥离方法



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# 重组的优势

基金经理调整企业架构不仅有助于减缓ESG相关风险，还有助于优化基金运营流程。

## 优势

业务整合、剥离方法



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

## 描述

## 成本



### 风险缓释

通过全面融入ESG考量降低监管和声誉风险



### 现有投资者的诉求

满足现有投资者不断增长的ESG整合/推出新产品的需求



### ESG专业化

倾尽ESG人才资源，提供专业ESG解决方案



### 招商引资

通过有针对性的ESG产品吸引全球具有最高ESG要求的投资者



### 基金维护

保持原基金的声誉、重点及业务灵活性



### 捕捉机遇

为特定投资者捕捉非ESG行业产生超额收益的机会

整合

剥离绿色业务

剥离棕色业务

高

低



# 2.8. 数据与技术



返回ESG转型框架





# ESG数据

由于不同ESG数据整合公司采用的数据收集和分析方法不同，资产管理者应审慎考虑不同的数据解决方案并制定能让自身在竞争中保持领先的ESG数据策略。

## ESG的数据策略

投资管理



### 1 内部专有数据

使用专属ESG评估指标和基准，资产管理者完全在内部收集、处理和分析ESG数据



### 2 与数据整合公司合作

与能够收集和分发ESG数据的数据整合公司合作，并为资产管理者提供ESG评级和指数



### 3 与替代数据提供商合作

与能够利用人工智能从替代来源（如社交媒体）生成ESG数据的替代ESG数据提供商合作

	日本 资产管理公司	日本 资产管理公司	韩国 资产管理公司	中国 资产管理公司
--	--------------	--------------	--------------	--------------

#### 股票

##### 基准数据策略

专属

\*

\*

\*

✓

合作制定

✓<sup>1</sup>

✓<sup>1 & 2</sup>

✓<sup>1</sup>

\*

##### ETF

大盘股

✓

✓

✓

✓

小盘股

\*

\*

\*

\*

##### 主动型基金

✓

✓

✓

✓

#### 固定收益

##### 基准数据策略

专属

\*

✓

\*

✓

合作制定

\*

\*

\*

\*

##### ETF

ESG债券

\*

✓

\*

\*

绿色债券

\*

✓

\*

✓

社会债券

\*

✓

\*

\*

##### 债券发行

✓

✓

✓

✓

✓ 适用    \* 不适用

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

注：上标表示与以下公司合作：1.MSCI；2.S&P



# ESG技术

成功实现ESG转型需要在主要流程（包括销售和营销、投资以及与客户/被投资公司沟通流程）中部署分析和应用。



## 销售和营销流程

### ESG应用

- 根据客户的ESG偏好和信念定制以客户为中心的对话
- ESG产品与客户的ESG偏好相匹配

### ESG分析

- 根据客户ESG优先事项对客户和潜在客户进行细分



## 投资流程

- 把重要的ESG数据和见解纳入投资决策（例如筛选、风险调整绩效）

- 使用研究、投资组合管理、交易和运营工具分析ESG风险及其影响

- 分析投资组合和持有投资组合的ESG概况



## 参与和沟通

- ESG数据自动整合生成报告，用于对最新数据进行可视化分析

- 为积极尽责管理、客户报告、产品披露等提供支持

- 评估用于编制ESG报告的数据准备情况

- 通过加强对即将发布的ESG报告要求的分析，改进报告自动生成方面的机器学习

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析





# 2.9. 治理架构



返回ESG转型框架



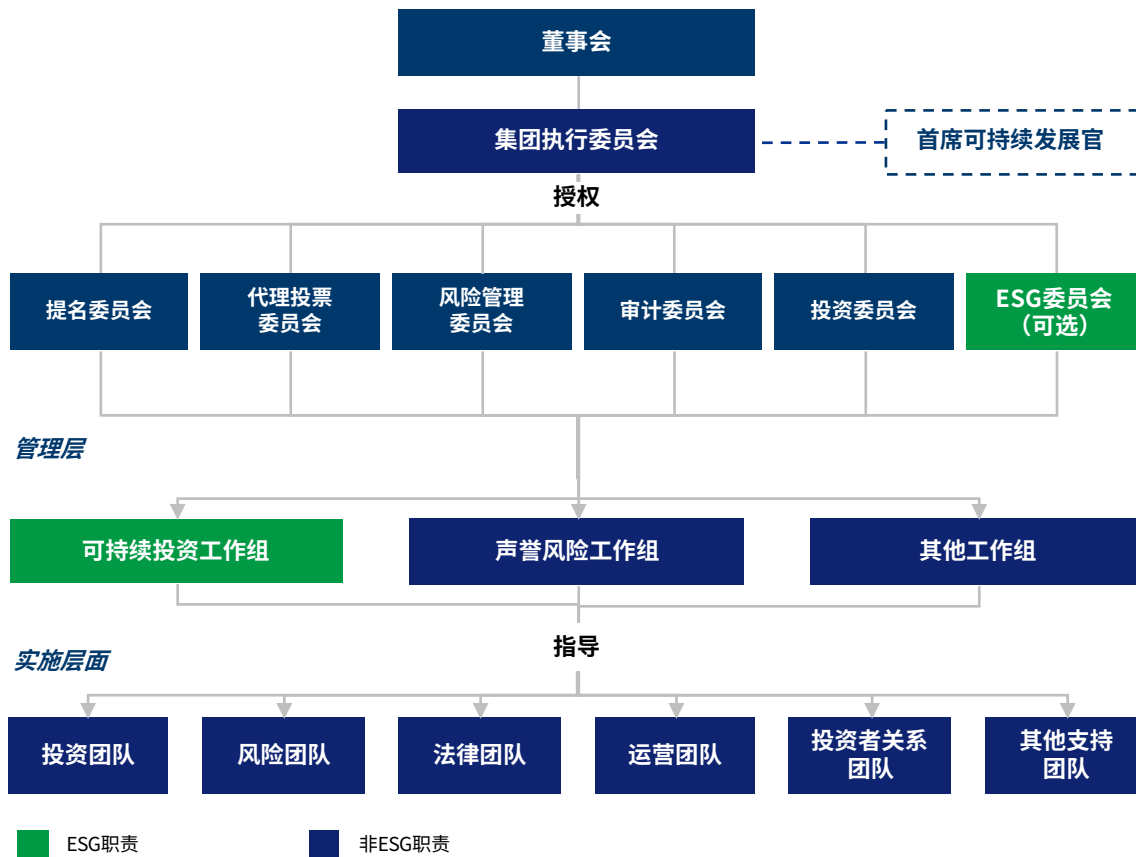


# 中心化的架构

既然ESG整合需要多个部门集体协作，建立传统、中心化的ESG治理架构并不是资产管理者应考虑的理想方案。

董事会层面

示例



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

## ESG治理架构中心化

1. 董事会集中承担ESG的治理责任；或
2. 另行成立一个ESG委员会，向董事会报告
  - 复核ESG工作的进展
  - 修订和审批ESG政策、积极所有权活动、外部发展机遇（例如第三方数据合作）
  - 向董事会提交ESG策略

## 中心化治理架构的局限性

### 次优执行结果

如果没有在实施层面适当下放 ESG权责，董事会和委员会制定的ESG策略和承诺将不会在公司的日常运营和基金的投资活动中落实到位。

### 集体协作的责任过于集中

由于缺乏对ESG相关事项的问责，分配给其他委员会的ESG职责将无法得到贯彻落实。

### 维护成本高

对ESG采用中心化治理架构的资产管理者需要对其ESG实施更多监督，从而会给机构带来额外成本。

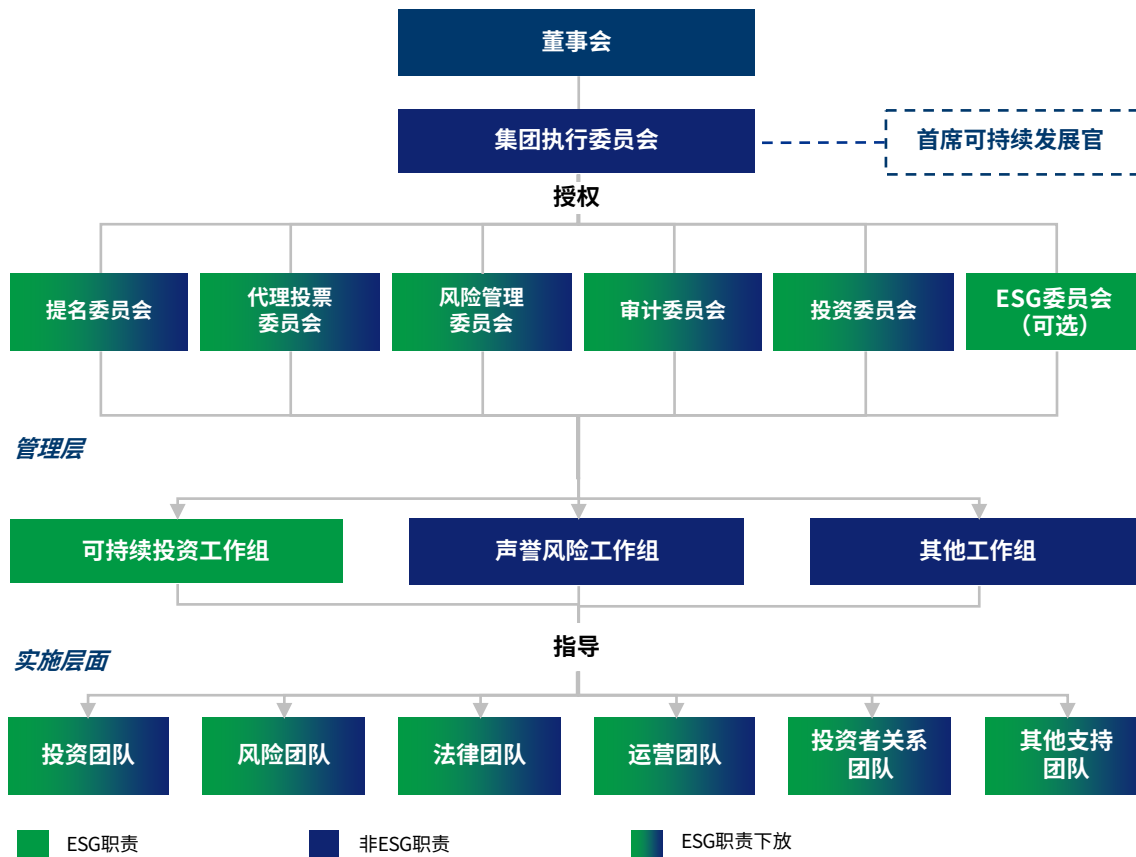


# 去中心化的架构

资产管理者应考虑采用去中心化的治理架构，把ESG职责在整个公司内平均分配，并由管理团队主动放权和提供指导。

董事会层面

示例



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

## ESG治理架构去中心化

去中心化的ESG治理架构能够确保基金全体员工在日常运营和信托义务中履行和监督ESG职责。相比传统ESG治理架构，该模式下ESG权责分散在整个机构中，从而可以更敏捷、更彻底地践行ESG职责及价值观。

## 建议转变方法

### 特定ESG权责下放至机构全体

将ESG权责下放给委员会和工作组能够确保整个基金(上下)彻底践行ESG价值观。每个团队都应承担践行ESG的责任，并应能够在需要时向董事会提供相关ESG指标，以支持董事会的决策。

### 建立适当的ESG报告架构

对于各ESG相关事项，公司内部应为委员会和工作组建立适当的汇报架构。适当的权力链（chain of command）有助于提高整个公司不同团队的责任感。此外，员工应能够将ESG相关问题向适当人员上报，以防止“漂绿”等不当行为。

### 建立适当的沟通渠道

董事会应能够通过既定沟通渠道向不同团队有效传达基金的ESG战略指引。这有助于避免董事会的战略愿景与基金的ESG实施脱节。相反，员工也应有机会向董事会表达其ESG优先事项及相关问题。



# 2.10. 人才与激励



返回ESG转型框架

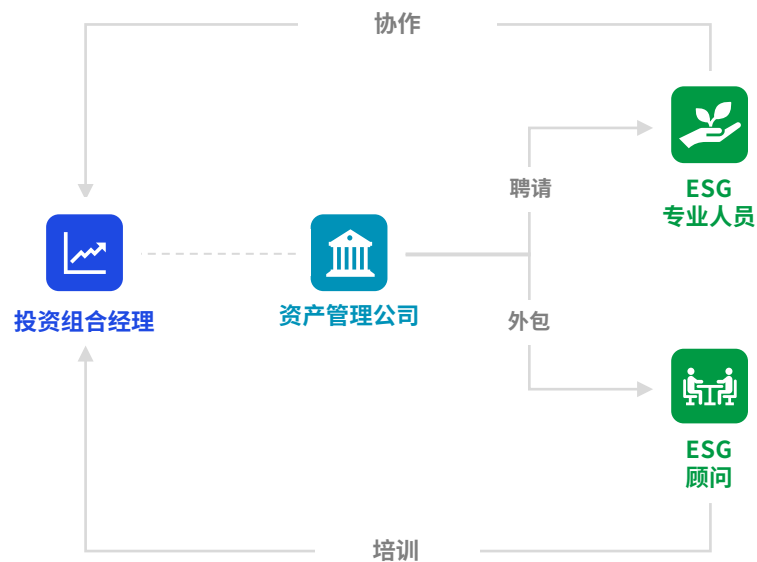




# 人才

由于对ESG专才的市场需求巨大，资产管理者必须明确潜在人才缺口并制定适当的人才获取、发展与留用策略。

## 人才模型 示例



## 推荐人才模型

- 1. 构建:** 招聘ESG人才以构建内部能力
- 2. 外部合作:** 把ESG事宜外包给外部顾问
- 3. 二者兼有:** 发展内部能力和外部合作伙伴关系

信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

## 按职能分类的相关专才 示例

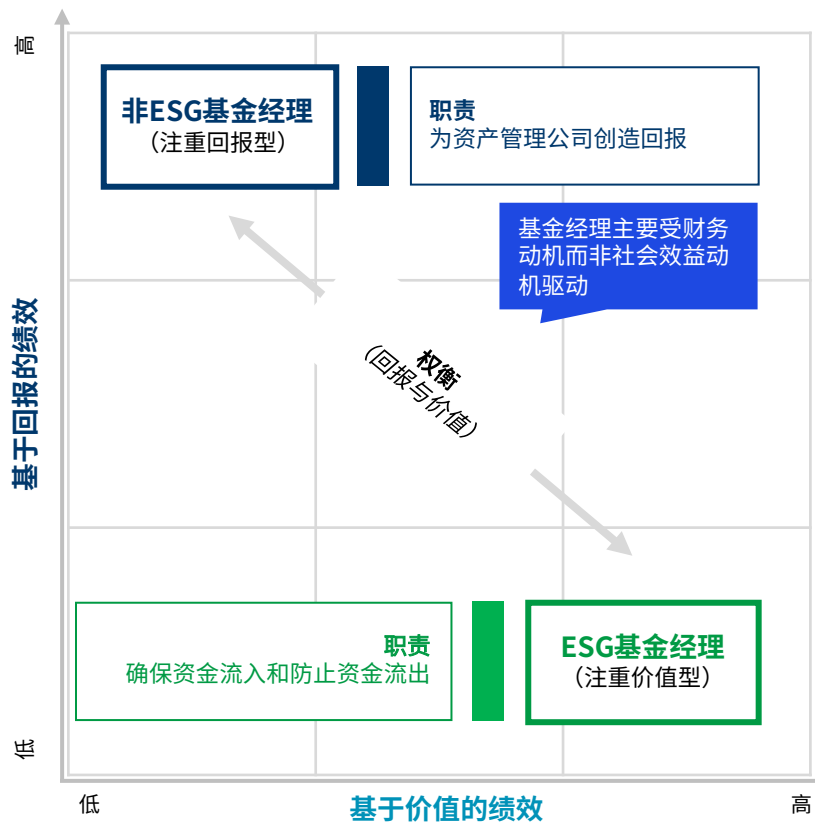
职能	相关专才
<b>董事会与委员会</b> (例如ESG委员会等)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 能够监督公司的ESG 愿景和目标管理</li> <li>2. 能够确定并执行合适的ESG管理方法和策略，评估ESG风险和问题并识别其优先次序</li> <li>3. 能够检查ESG相关目标的进展情况</li> <li>4. 能够调整公司架构以纳入ESG</li> </ol>
<b>前台</b> (例如投资组合经理、销售等)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 能够把ESG融入到投资流程中</li> <li>2. 具备良好的沟通能力，能够了解不同客户的ESG需求；同时掌握推介技巧，从而可以向客户推荐合适的ESG基金</li> <li>3. 能够解释ESG数据并评估其对投资决策工作的影响</li> </ol>
<b>中台</b> (例如风险团队、产品团队等)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 熟悉不同国家/地区的ESG法规、倡议和准则</li> <li>2. 能够设计ESG基金分类并开展成本效益分析</li> <li>3. 熟悉不同ESG数据及其数据提供商</li> <li>4. 能够收集和分析内、外部ESG数据并能够按行业惯例把这些数据转化为报告指标</li> <li>5. 根据ESG相关准则的要求编制客户报告</li> </ol>
<b>后台</b> (例如人力资源团队、信息技术团队等)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 能够建立ESG相关KPI并制定能鼓励员工实现这些绩效指标的薪酬政策</li> <li>2. 能够搭建成熟的ESG技术架构，确保内部沟通渠道和ESG数据流畅通无阻</li> <li>3. 能够了解公司内不同职位所需的ESG专业知识，并制定相关ESG培训材料</li> <li>4. 能够建立良好的外部ESG人才网络</li> </ol>

# 薪酬与激励机制

由于ESG和非ESG主题基金经理在整体业务经营中发挥着关键作用，虽目标不同，但其薪酬策略均应经审慎考量。

## 权衡

回报与影响力



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

## 可能的解决方案

示例

### 调整后的薪酬模式

为ESG与非ESG基金经理建立均衡的薪酬体系，实现财务回报公平分配

### 主要推动力

#### 公司治理

……提升ESG实践的重要性，在董事会层面设定基调

#### 内部沟通

…有助于与内部利益相关方就ESG基金经理的岗位职责达成一致意见

### 采用方面的考验

最初可能会出现人才外流，这是任何转型刚开始都会经历的抵触情绪阶段。当ESG成为行业常态时，此类薪酬方案很可能会逐渐被更多人接受。这是一个长期过程。





# 2.11. 衡量体系

[返回ESG转型框架](#)



# 衡量体系

为了推动ESG转型，应建立衡量体系来评估资产管理者当前的成熟度与领先实践的差距，并明确达到理想状态所需付诸的行动。



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

注：1.详情请见[参考资料](#)。





# 2.12. 变更管理



返回ESG转型框架





# 变更管理

变更管理“五步法”分阶段分步骤为资产管理者梳理简化ESG转型过程。

## 变更管理“五步法”



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析



# 由内而外的转变

ESG 不仅是投资不可或缺的一部分，同时还应融入资产管理公司的企业文化并贯穿其运营。

## 改变思维方式和行为……



信息来源：毕马威/Quinlan & Associates分析

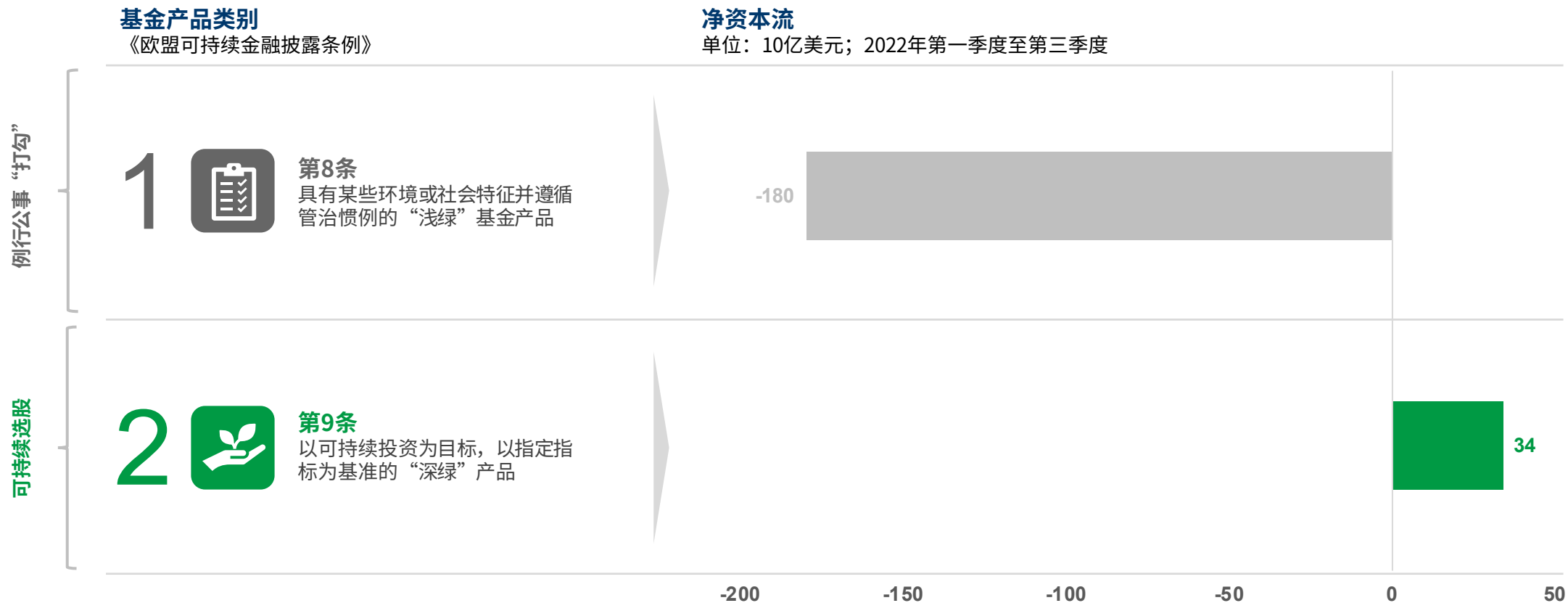
# 03

# 结束语



# 经营风险

尽管许多资产管理者把ESG视为一项例行公事，但一个越来越明显的事实是，仅做到ESG合规是不够的，还需要制定清晰明确的ESG策略和运营模式来推动成果实现。



信息来源：Refinitiv, 毕马威/Quinlan & Associates分析

# 04

# 我们可以提供的协助





# ESG转型路线图（概览）

从制定ESG策略到调整和实施目标运营模式，KPMG 和 Quinlan & Associates 可为您提供端到端解决方案，助力您完成ESG转型。



# 参考资料 (1/2)

## 第9页: 监管压力

1. 《2021/2022年可持续发展报告》，新加坡金融管理局，2022年7月，[https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS-Media-Library/publications/sustainability-report/2022/MAS-Sustainability-Report-2021\\_2022.pdf?la=en&hash=4B850000BE2CE8279A1913D29763C0370E3B8E70](https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS-Media-Library/publications/sustainability-report/2022/MAS-Sustainability-Report-2021_2022.pdf?la=en&hash=4B850000BE2CE8279A1913D29763C0370E3B8E70)
2. “新加坡金融管理局推出全球首个绿色和可持续挂钩贷款津贴计划”，新加坡金融管理局，2020年11月22日，<https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2020/mas-launches-worlds-first-grant-scheme-to-support-green-and-sustainability-linked-loans>
3. 《2020/2021年可持续发展报告》，新加坡金融管理局，2021年6月9日，<https://www.mas.gov.sg/publications/sustainability-report/2021/sustainability-report>
4. “新加坡金融管理局成立可持续发展小组，并任命新任首席可持续发展官”，新加坡金融管理局，2021年9月7日，<https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2021/mas-sets-up-sustainability-group-appoints-chief-sustainability-officer>
5. 中国银行保险监督管理委员会印发《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》，2020年1月5日，[http://english.www.gov.cn/statecouncil/ministries/202001/05/content\\_WS5e11b9b8c6d0cee5d284b2ba.html](http://english.www.gov.cn/statecouncil/ministries/202001/05/content_WS5e11b9b8c6d0cee5d284b2ba.html)
6. “中国开始着力规范ESG报告‘一盘散沙’的局面”，汤森路透，2020年10月6日，<https://www.thomsonreuters.com/en-us/posts/news-and-media/china-esg-reporting/>
7. 中国人民银行、国家发展改革委、中国证券监督管理委员会联合印发《绿色债券支持项目目录（2021年版）》，2021年4月23日，[http://english.www.gov.cn/statecouncil/ministries/202104/23/content\\_WS60821d4ac6d0df57f98d86af.html](http://english.www.gov.cn/statecouncil/ministries/202104/23/content_WS60821d4ac6d0df57f98d86af.html)
8. 中国银保监会印发《银行业保险业绿色金融指引》，2022年6月2日，<http://www.cbirc.gov.cn/en/view/pages/ItemDetail.html?docId=1055048&itemId=980>
9. 《绿色和可持续金融议程》，香港证券及期货事务监察委员会，2022年8月，[https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/COM/Reports-and-surveys/SFC-Agenda-for-Green-and-Sustainable-Finance\\_en.pdf](https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/COM/Reports-and-surveys/SFC-Agenda-for-Green-and-Sustainable-Finance_en.pdf)
10. 《2021-22年报》，香港证券及期货事务监察委员会，2022年5月，[https://www.sfc.hk/-/media/files/ER/Annual-Report/21-22/annual-report-21\\_22-full\\_e.pdf](https://www.sfc.hk/-/media/files/ER/Annual-Report/21-22/annual-report-21_22-full_e.pdf)
11. “日本金融厅任命新任首席可持续金融官”，2019年3月15日，[https://www.fsa.go.jp/en/news/2019/20190315\\_CSFO.html](https://www.fsa.go.jp/en/news/2019/20190315_CSFO.html)
12. “关注可持续发展和ESG”，日本金融厅，2021年2月15日，<https://www.fsa.go.jp/en/refer/councils/follow-up/material/20210215-01.pdf>
13. “修订《日本公司治理守则》和《投资者和公司参与准则》”，日本金融厅，2021年4月6日，<https://www.fsa.go.jp/en/news/2021/20210406/01.pdf>
14. 《可持续金融战略》（2021年7月至2022年6月），日本金融厅，2021年11月，<https://www.fsa.go.jp/inter/etc/20211104/01.pdf>

## 第10页: 声誉压力

1. “德意志银行旗下资产管理公司DWS面临‘漂绿’相关指控”，路透社，2022年6月9日，<https://www.reuters.com/business/finance/deutsche-banks-dws-allegations-greenwashing-2022-06-09/>

## 第11页: 资本压力(1/2)——资产管理者选择

1. 《2020年香港私人财富管理报告》，毕马威与私人财富管理公会，2020年11月，<https://home.kpmg/cn/en/home/insights/2020/11/hong-kong-private-wealth-management-report-2020.html>
2. 《2022年香港私人财富管理报告》，毕马威与私人财富管理公会，2022年10月，<https://home.kpmg/cn/en/home/insights/2022/10/hong-kong-private-wealth-management-report-2022.html>



# 参考资料 (2/2)

## 第14页：未来机遇 (1/2)

1. 《摩根大通气候变化解决方案ETF招募说明书》，摩根大通，2021年12月8日，<https://am.jpmorgan.com/JPMorgan/TADF/46641Q142/SP?site=JPMorgan>
2. 《Impact Shares经济适用房按揭抵押证券ETF招募说明书》，Impact Shares，2022年10月25日，<https://impactetfs.org/owns-etf/>
3. SPDR®道富环球 (SSGA) 性别多元化指数ETF招募说明书，SPDR，2022年10月31日，<https://www.ssga.com/us/en/intermediary/etfs/resources/doc-viewer#she&prospectus>

## 第21页：监管期望——“推力”

1. 《欧洲议会和理事会条例 (EU) 2019/2088》，欧盟官方公报，2019年11月27日，<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32019R2088>
2. 《可持续披露要求 (SDR) 与投资标签》，英国金融行为监管局，于2022年11月28日访问，<https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp22-20.pdf>
3. 美国证券交易委员会法律法规，于2022年11月28日访问，<https://www.sec.gov/investment/laws-and-rules>
4. 《资产管理公司环境风险管理指南》，新加坡金融管理局，2020年12月，<https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Regulations-and-Financial-Stability/Regulations-Guidance-and-Licensing/Securities-Futures-and-Fund-Management/Regulations-Guidance-and-Licensing/Guidelines/Guidelines-on-Environmental-Risk-Management-for-Asset-Managers.pdf>
5. 《有关基金经理管理及披露气候相关风险的咨询总结》，香港证券及期货事务监察委员会，2021年8月，<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/consultation/conclusion?lang=EN&refNo=20CP5>

## 第34页：定性与定量筛选

1. 《筛选》，负责任投资原则系列指引，于2022年11月28日访问，<https://www.unpri.org/download?ac=10608>

## 第35页：风险调整估值

1. 《股权投资ESG整合实践指南》，负责任投资原则系列指引，于2022年11月28日访问，<https://www.unpri.org/listed-equity/a-practical-guide-to-esg-integration-for-equity-investing/10.article>

## 第38页：最佳实践

1. 《英国尽责管理守则》(2020年)，英国财务报告委员会，于2022年11月28日访问，[https://www.frc.org.uk/getattachment/5aae591d-d9d3-4cf4-814a-d14e156a1d87/Stewardship-Code\\_Dec-19-Final-Corrected.pdf](https://www.frc.org.uk/getattachment/5aae591d-d9d3-4cf4-814a-d14e156a1d87/Stewardship-Code_Dec-19-Final-Corrected.pdf)

## 第56页：衡量体系

1. 《ESG关键绩效指标》，欧洲金融分析师协会，于2022年11月28日访问，<https://ec.europa.eu/docsroom/documents/1547/attachments/1/translations/en/renditions/native>

# 关于毕马威

毕马威中国在三十一个城市设有办事机构，合伙人及员工超过15,000名，分布在北京、长春、长沙、成都、重庆、大连、东莞、佛山、福州、广州、海口、杭州、合肥、济南、南京、南通、宁波、青岛、上海、沈阳、深圳、苏州、太原、天津、武汉、无锡、厦门、西安、郑州、中国香港特别行政区和中国澳门特别行政区。在这些办事机构紧密合作下，毕马威中国能够高效和迅速地调动各方面的资源，为客户提供高质量的服务。

毕马威是一个由独立的专业成员所组成的全球性组织，提供审计、税务和咨询等专业服务。毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）的成员所以毕马威为品牌开展业务运营，并提供专业服务。“毕马威”可以指毕马威全球网络内的独立成员所，也可以指一家或多家毕马威成员所。

毕马威成员所遍布全球143个国家及地区，拥有超过265,000名专业人员。各成员所均为各自独立的法律主体，其对自身描述亦是如此。各毕马威成员所独立承担自身义务与责任。毕马威国际有限公司是一家英国私营担保有限责任公司。毕马威国际及其关联实体不提供任何客户服务。

1992年，毕马威在中国内地成为首家获准中外合作开业的国际会计师事务所。2012年8月1日，毕马威成为四大会计师事务所之中首家从中外合作制转为特殊普通合伙的事务所。毕马威香港的成立更早早在1945年。率先打入市场的先机以及对质量的不懈追求，使我们积累了丰富的行业经验，中国多家知名企业长期聘请毕马威提供广泛领域的专业服务（包括审计、税务和咨询），也反映了毕马威的领导地位。

## 主要联系人

### 韦安祖 (Andrew Weir)

首席合伙人，中国香港特别行政区，  
副主席，毕马威中国  
资产管理行业全球主管，毕马威国际  
电话：+852 2826 7243  
电邮：[andrew.weir@kpmg.com](mailto:andrew.weir@kpmg.com)

### 廖润邦

金融服务、银行业及资本市场主管合伙人，  
中国香港特别行政区，毕马威中国  
资产管理行业主管，亚太区  
电话：+852 2826 7241  
电邮：[bonn.liu@kpmg.com](mailto:bonn.liu@kpmg.com)

### 林伟

环境、社会及管治服务主管合伙人，  
毕马威中国  
电话：+86 2122 123508  
电邮：[wei.lin@kpmg.com](mailto:wei.lin@kpmg.com)

### Christoph Zinke 博士

环球策略服务主管合伙人，亚太区，  
毕马威中国  
电话：+852 2140 2808  
电邮：[christoph.zinke@kpmg.com](mailto:christoph.zinke@kpmg.com)

### 董志宏

资产管理行业合伙人，  
中国香港特别行政区，  
毕马威中国  
电话：+852 3927 4609  
电邮：[cheehoong.tong@kpmg.com](mailto:cheehoong.tong@kpmg.com)

### 蔡诗聪

气候与可持续发展服务合伙人，  
中国香港特别行政区，  
毕马威中国  
电话：+852 2847 5160  
电邮：[angus.choi@kpmg.com](mailto:angus.choi@kpmg.com)

### 宋家宁

咨询服务主管合伙人，  
中国香港特别行政区，  
毕马威中国  
电话：+852 2978 8101  
电邮：[jianing.n.song@kpmg.com](mailto:jianing.n.song@kpmg.com)

### 徐明慧

证券及资产管理行业主管合伙人，  
中国香港特别行政区，  
毕马威中国  
电话：+852 2978 8128  
电邮：[vivian.chui@kpmg.com](mailto:vivian.chui@kpmg.com)

鸣谢：

项目团队：Christoph Zinke、董志宏、蔡诗聪、淡云、范珮筠、杜伊、步嘉浩、何凯恩、及Timothy Winata；编辑：Philip Wiggeraad；版面设计：黄家骥



# 关于QUINLAN & ASSOCIATES

Quinlan & Associates是一家金融咨询服务平台，主要从事金融服务行业的独立战略咨询业务。

Quinlan & Associates是第一家提供策略咨询服务的公司。从制定策略到执行、再到持续的报告、沟通和员工培训，公司于最前线提供商业执行的解决方案。

凭借公司一流的金融服务和策略咨询专家团队以及其全球联盟合作伙伴网络，为客户提供来自世界各地的最新行业见解，使客户比竞争对手领先一步。

Quinlan & Associates. Strategy with a Difference.

## 主要联系人

### Benjamin Quinlan

首席执行官及主管合伙人  
Quinlan & Associates  
电话: +852 2618 5000  
电邮: [bquinlan@quinlanandassociates.com](mailto:bquinlan@quinlanandassociates.com)

### Yvette Kwan

首席运营官及合伙人  
Quinlan & Associates  
电话: +852 2618 5000  
电邮: [ykwan@quinlanandassociates.com](mailto:ykwan@quinlanandassociates.com)

### Michael Campion

合伙人  
Quinlan & Associates  
电话: +852 2618 5000  
电邮: [mcampion@quinlanandassociates.com](mailto:mcampion@quinlanandassociates.com)

### Justin Chung

高级助理  
Quinlan & Associates  
电话: +852 2618 5000  
电邮: [jchung@quinlanandassociates.com](mailto:jchung@quinlanandassociates.com)

### Alison Hu

顾问  
Quinlan & Associates  
电话: +852 2618 5000  
电邮: [ahu@quinlanandassociates.com](mailto:ahu@quinlanandassociates.com)

鸣谢:

项目团队: Benjamin Quinlan、Justin Chung、及Alison Hu



毕马威

## [kpmg.com/cn](https://kpmg.com/cn)

所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2023毕马威咨询(香港)有限公司 — 香港特别行政区有限责任公司，是与英国私营担保有限公司 — 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。

QUINLAN  
&ASSOCIATES

## [quinlanandassociates.com](https://quinlanandassociates.com)

版权©2023 Quinlan & Associates

本报告不构成财务或投资建议，亦不应作为此类建议的依据或替代专业会计、税务、法律或财务建议。Quinlan & Associates尽一切努力在本报告中使用的可靠、最新和全面的信息和分析，但所有信息均不提供任何明示或暗示的保证。

Quinlan & Associates对本报告中的信息或结论不承担任何更新责任。Quinlan & Associates对因本报告或任何报告所包含的信息或所提及信息的来源而采取或不采取的任何行动所造成的任何损失，亦不对任何后果性、特殊性或类似的损害承担任何责任，即使已被告知此类损害发生的可能性。本报告不构成购买或出售证券的要约或购买或出售证券的要约邀请。

Quinlan & Associates目前或将来可能与报告中提到的某些公司合作、寻求与之开展业务或在该公司担任职位，这可能会引起潜在的利益冲突。Quinlan & Associates将积极管理可能出现的任何利益冲突（包括通过实施适当的信息壁垒和其他冲突管理程序和保障措施），以保护信息的机密性并确保Quinlan & Associates在报告内容方面保持客观性和独立性。