

# 深入整合 ESG 投资理念 助力社会经济可持续发展

嘉实基金管理有限公司

ESG 投资理念，属于长期可持续发展投资的主要分支之一。是指从环境（Environment）、社会（Social）、公司治理（Governance）的角度，评估企业经营的可持续性和对环境、社会的影响，并以此做出投资决策。ESG 投资的核心是将可能影响企业经营可持续性的非财务因素纳入投资与研究的范畴，即“外部因素内部化”。近年来在我国可持续发展 and 高质量发展战略推动下，资本市场正在深入了解和接受 ESG 投资理念。

面对日趋严峻的全球环境和社会挑战，如气候变化、环境污染以及人口老龄化，资产管理机构承担着为能够解决这些问题的公司和技术提供资本支持的责任，也就是用资本的力量来助力经济社会的可持续发展。这既是嘉实基金布局 ESG 投资业务的内在驱动力，同时也与嘉实基金的投资理念一脉相承，即 ESG 因素在本质上是蕴含经济效益的，能够提供更具整体性和前瞻性的角度来了解公司的长期前景和可持续发展。因此，通过整合对投资收益和风险有实质性影响的 ESG 因素，投研团队可以更好更全面的管理 ESG 风险和机会。在此投资价值观的指引下，嘉实在投研决策中历来会充分考虑环境、社会和治理因素对投资收益风险的影响。

为了更加系统性的优化投研流程和践行责任投资理念，

嘉实基金于 2018 年 3 月正式签署联合负责任投资原则 (PRI)，设立了专门的 ESG 研究部，开始将 ESG 系统性纳入投资研究、决策、风控和积极所有权流程中。嘉实还在 2019 年 4 月正式成为亚洲公司治理协会 (ACGA) 和国际碳排放信息披露项目 CDP (Carbon Disclosure Project) 的机构投资者会员，并成为中国地区签署支持气候相关财务信息披露工作组 (TCFD) 的两家基金管理人之一，致力于推动企业进行环境和气候变化信息披露、并积极应对气候变化。在 ESG 投资主题产品方面，嘉实已经相继推出了环保投资工具，例如嘉实环保低碳基金、嘉实资本的绿色资产证券化系列产品、以及联合中证指数公司发布的国内首个以环保专利技术作为样本股选取主要指标的指数——中证环保专利 50 指数等。嘉实坚持以“主动管理”与“深度研究”为核心支柱，将 ESG 充分纳入到投资流程的各个环节之中，为投资者创造稳健和可持续的回报。履行资产管理者信托责任的同时，支持资本流向对社会及环境更为有利的企业，积极推动企业和市场行为的改变。

## 一、ESG 投资本土化的重要性

回溯全球 ESG 投资的发展历程，一个最重要驱动因素为资产所有者对资产管理人的要求和推动。ESG 投资理念和长期资金更为契合，资产所有者的积极参与，有助于推动行业的良性发展。我们预计未来几年内，中国的资产管理机构会为 A 股投资者更加积极地制定 ESG 投资策略和主题基金，为投资者提供更多的渠道引导资金投向可持续发展领域和行业。会有更多本土的资产管理机构在客户需求、政策推动、

投资理念转变及同业竞争压力的推动下，逐步开始在投资流程中整合 ESG 因素。然而，对于考虑广泛采用 ESG 投资的本土资产管理机构来说，ESG 投资策略是否能带来理想的业绩仍然是需要面对的挑战。

我国 ESG 投资起步较晚，当前还属于发展初期，有许多问题尚待解决，国内资产管理机构践行 ESG 投资理念普遍面临着一些挑战，包括国内 ESG 数据和信息较为匮乏、国际 ESG 评估框架在 A 股市场不完全适用、以及 ESG 因子对中国资本市场的影响还未经充分研究和验证等。具体来讲，以下三方面的挑战最大。

首先是投资需求与信息披露不充分之间的差距。目前 A 股上市公司社会责任报告的自愿披露比率只有 25%，ESG 投资依赖的底层数据信息不足。其次是海外评级体系对中国市场的适用性还有待提升，对本土的特定 ESG 议题和重要性考虑不足，且评级体系总体呈现评价指标多，偏重主观定性的特点，导致 ESG 海外评级体系在国内的应用效果打折。三是国内第三方 ESG 评级和研究与投资的脱节，与投资基本面的结合较弱，ESG 研究向投资转化的效率低。

因此，ESG 深度研究和评估体系的本土化将是资产管理机构所要解决的问题。嘉实在充分评估和参考国际国内主流 ESG 评估框架和研究成果的基础上，从国内上市公司 ESG 发展特点、行业和区域 ESG 政策出发，基于 A 股投资适用性和相关性的原则建立了符合中国市场发展特点的内部 ESG 评估体系。针对国内 ESG 数据缺乏的问题，嘉实的解决方式是借助科技手段从各信息源获取更全面的 ESG 信息，基于人

人工智能-文本解析技术补充 ESG 新闻舆情和重大负面事件提示，构建 ESG 数据库，而不单纯依赖于公司的主动 ESG 披露或第三方 ESG 数据支持。经过近两年的构建和不断优化，嘉实自主研发的 ESG 研究方法论和数据库已经在内部投研流程中有广泛的应用，在助力投资决策时对风险和机遇进行前瞻性的判断，并支持策略的构建。

2019 年发布的中证嘉实沪深 300ESG 领先指数即为嘉实投资理念和研究成果的集中体现。嘉实 ESG 指数拥有三大特色：行业中性的编制方法能剔除行业偏配对策略效果的影响，体现行业内 ESG 选股的能力；具备理想的风险收益特征，嘉实基金内部数据显示，截至 2019 年 9 月 30 日，2016 年以来嘉实 ESG 指数的年化收益率 8.53%、年化波动率 19.09%，同期沪深 300 年化收益率 2.97%、年化波动率 19.19%；由嘉实自主研发的 ESG 评估体系从中国市场特点和政策出发，对中国公司 ESG 业绩更有区分度，对中国市场更加有效。

## 二、ESG 整合深入实践

在投资中纳入对环境、社会和公司治理的考量对中国的资产管理行业来说并不陌生。大型的机构投资者在某种程度和特定情况下，确实会在投资中考虑一些 ESG 因素。然而，投资流程中系统化和全局性的 ESG 整合在中国来说正处于起步发展阶段，我中国的机构投资者正加大力度在整个投资流程中系统化地整合 ESG 因素，加入当地市场条件和政策特殊性的考量，建立一体化的 ESG 研究框架和投资流程，以便更好地把握风险和机遇。

成功的 ESG 整合的基础是对投资中的 ESG 因素影响性和趋势有深入的解读，应对对产业竞争格局、公司战略和治理能力，以及长期 ESG 因素和趋势建立系统性认知和理解。嘉实基金的目标是将 ESG 深度融入投资研究，包括宏观政策、行业和公司基本面研究。为了更好的指导和构建 ESG 研究框架，嘉实基金在投研体系中专门组建的 ESG 研究部由多位经验丰富的 ESG 研究员和投资专家构成，开发内部 ESG 评估模型和数据库，撰写行业、个股和专题深度报告，进行因子研究和支持策略构建，与投资分析师和基金经理密切合作，在基本面研究和投资决策中纳入对公司经营和财务业绩有潜在影响的 ESG 因子与考量。

深入的 ESG 研究和整合要求行业研究员和基金经理的深度参与。嘉实基金 ESG 团队与投资分析师紧密合作，将 ESG 观点和评估结果纳入基本面分析和估值中。在专题研究方面，ESG 团队会更多的独立工作，提示 ESG 主题投资趋势和风险，但也参考投资团队的观点和反馈，尤其是关于实质性影响和影响期限的见解。在投资组合方面，ESG 团队更多关注的是风险监测和预警，并定期与基金经理探讨如何改善风险调整收益和 ESG 绩效。此外，ESG 团队也会联合行业研究员和基金经理与被投公司在 ESG 议题上进行交流，更清楚和直观地了解到公司长期的价值创造愿景和战略规划能力，并帮助公司进行 ESG 管理能力建设。

主动基金经理对 ESG 风险和机会如何影响投资收益和风险有各自的解读，并基于其投资风格审时度势做出投资决策。嘉实 ESG 团队会与主动型的基金经理就重要的 ESG 议

题展开日常的沟通和讨论，将这些议题会产生实质影响的可能时间范围也纳入考虑，以确保 ESG 方面的重要风险和息能够得到投资组合经理的充分了解和探讨。

嘉实开发了一套自动监测上市公司 ESG 相关违规行为和敏感事件的数据系统和提示机制。例如，重大的环保违规事件会被实时推送和提示给基金经理和研究员，帮助他们监控和规避风险。ESG 团队还会定期和不定期的与相关分析师讨论行业和公司层面的 ESG 议题，提示 ESG 相关的投资风险和机会。例如，ESG 团队在过去一年特别关注和深入研究了互联网软件和 IT 行业所面临的越来越高的数据安全和用户隐私保护风险，向投资团队提示某些高风险公司可能面临的由于数据安全问题而导致的潜在重大合规成本和声誉风险，研究员的基本面研究和内部投资建议也会纳入这些考量，并在投资决策中进行了相应调整。

风险监控也应是 ESG 投研整合流程中的另一个重要环节。除了定期进行投资组合 ESG 分析并与基金经理进行提示和讨论，基金经理还会及时收到与 ESG 敏感事件和舆情的及时提示，以管理事件和暴雷风险。在这一方面，嘉实已经利用人工智能和文本挖掘技术开发了 ESG 舆情监控系统，基于自主研发的 ESG 评估方法论和指标分类体系，已经开始向投研团队实时监控和提示重大 ESG 事件和新闻舆情，提升 ESG 风险管理的及时性、全面性和效率。在当前企业 ESG 主动披露较少、质量低的现实条件下，可以看到监管、新闻等外部和另类数据、信息有着更高的价值和可靠性，因为这些外部信息和另类数据可以更加真实和及时的反映企业 ESG 绩效

和风险管理能力，未来将在 ESG 风险监控和预警、以及 ESG 评估中发挥重要作用。

### 三、健全数据设施 鼓励人才培养

随着 ESG 投资理念的深入与实践，国内大型资产所有者的管理层正在推动责任投资的发展，这些大公司在业内有着重要的影响力，在责任投资方面应该发挥带头作用，并将 ESG 的要求传达给资产管理经理去执行。当然，未来仍有相关挑战摆在大家的面前，需要共同努力攻克以推动 ESG 投资理念在国内的进一步发展。

第一、更清晰和可执行的 ESG 投资业务指导意见的推出，需要更集中于如何在投资流程中整合 ESG 因素。

第二、建设 ESG 数据基础设施，着力提升上市公司的 ESG 报告水平，市场期待发布强制披露框架和明确的指引规定。

第三、ESG 人力资本的健康发展，ESG 人才供应的短缺正成为中国资产管理行业推进 ESG 投资的瓶颈，。政府部门和大学应当培养更多的 ESG 领域的人才，投资机构也应该提供更好的职业发展机会和激励，来吸引和留住 ESG 专业人士。

**声明：** 本文由撰稿机构授权中国证券投资基金业协会（AMAC）在官网刊发，仅用于行业交流、参考，不代表 AMAC 观点、立场，不代表 AMAC 对本文数据或内容的支持、背书，撰稿机构承诺对本文的真实性、准确性负责。