



法国更新社会责任投资标签 英国强化投资可持续属性

欧洲 ESG 投资“硬指标”再加码

■本报记者 王林

2024年伊始,欧洲大陆就掀起新一轮投资规则收紧的浪潮,法国新版社会责任投资(ISR)标签将于3月正式生效,英国新版《可持续发展披露要求》部分规则将于5月底开始生效,这无疑会给资管和基金产品带来冲击,甚至可能会从根本上重塑ESG投资组合,至少最开始会波及整个欧洲地区。最新的规则变化涉及哪些能源产业,ESG投资规则收紧将带来哪些影响?

■ 法国加强化石投资硬约束

法国新版ISR标签旨在规范社会责任投资,实施更严格ESG筛选标准,其中包括禁止投资煤炭、石油、天然气等化石燃料。2025年起,在新版ISR标签下运营的基金,将禁止投资任何启动新的碳氢化合物勘探、开采或炼油项目的公司,以及开采煤炭或非常规资源的公司。此外,带有新版ISR标签的基金,必须将至少15%的资金投向拥有与《巴黎协定》目标相符且制定了能源转型计划的公司,这一比例将随着时间推移逐步提高。

这是法国自2016年创建ISR标签以来首次对其进行重大监管收紧,目标是提高散户投资者对能源转型、绿色环保、气候行动等问题的认知,并尽可能地消除“漂绿”风险。

《金融时报》指出,新版ISR标签将使得大批ESG基金被迫出售持有的所有化石燃料股份,这将导致2024年欧洲大陆价值数十亿欧元的基金价值“消失”。彭博社汇编数据显示,法国本土目前带有ISR标签的基金价值7700亿欧元,新版标签将至少导致70亿欧元被剥离。

据了解,欧洲最大资产管理公司东方汇理目前管理着2400亿欧元资产,约110只基金带有ISR标签,相当于总资产的12%。

根据晨星投资研究平台计算,目前有1200只总计持有价值70亿欧元传统能源公司股票的基金带有ISR标签,其中45%

的基金持有石油和天然气股票。法国道达尔能源由161只带有ISR标签的基金持有,总持股量为24亿欧元,占该公司市值1.6%。其他欧洲主要能源公司的股票,如壳牌、意大利埃尼、西班牙雷普索尔、葡萄牙高浦能源、英国bp、奥地利石油天然气集团等也被众多基金持有。

法国财政部长布鲁诺·勒梅尔表示,收紧ISR标签规则,是为了让应对气候危机成为一个关键原则问题,推动投资与全球气候行动步调一致。

■ 英国提出可持续刚性指标

2023年11月底,英国金融行为监管局发布针对资产管理公司和投资标签规则的新版《可持续发展披露要求》,旨在加强投资产品和基金的可持续性属性,进一步避免“漂绿”风险。其中反“漂绿”规则将于2024年5月底开始生效,企业则于2024年7月底开始使用相关投资标签,营销规则等将在2024年12月生效。

新版《可持续发展披露要求》引入了4个标签,旨在帮助消费者区分投资产品的可持续性目标和投资方式。同时,企业所做宣传必须公正且明确,并与产品或服务的可持续性特征相一致,至少70%资金需按照标签对应的战略进行日常投资,以及在产品设立前,发布后持续要按标签类别的要求进行披露。

英国金融行为监管局表示,投资者越来越多地寻求对环境和社会产生积极影响的投资,预计到2026年,ESG导向型基金的全球资产管理规模将增长至36万亿美元,但根据调查发现,约70%的投资者不信任投资产品的可持续属性声明。

显然,法国和英国的投资规则变化,给欧洲资管公司和基金公司带来了新课题,接下来他们将不得不认真思考,当某一产品在不同国家销售时,是否需要与所在国的投资标签或属性保持一致。大部分基金



公司和资管公司都在欧洲各地销售相同的ESG基金,以尽量减少重复成本,并最大限度地提高流动性。

这似乎只是欧洲ESG投资规则收紧的前奏,根据晨星统计,到2025年,欧洲可能会有多达15个新的ESG投资标准出炉,届时基金公司和资管公司可能需要进行合并同类项。

■ 剥离化石投资为时尚早

针对法国新版ISR标签,部分资产管理从业者发出警告,这一举措将对能源和金融两个行业产生诸多影响,许多法国银行会优先考虑带有ISR标签的金融产品,此举不仅将减少投资者的选择,也将进一步堵塞能源企业的融资渠道。此外,新版ISR标签同样适用于固定收益基金,这无疑会引发对能源公司

债券的抛售。晨星可持续发展研究全球总监霍顿斯·比奥伊表示:“可以公平地假设,几乎每个专注于油气勘探、生产和炼油的公司都在不同程度地扩大油气业务。投资者很难找到一家不打算通过开发新油田来取代老油田的油气公司。”

业内指出,虽然欧洲寻求处于能源和经济可持续发展的前沿,尝试将资金直接投向那些不再涉足化石燃料的金融产品,但现实状况是,化石燃料仍然必不可少。

欧盟金融服务和市场专员麦睿德·麦吉尼斯表示,欧盟可以给予资管公司更大自由,将高碳足迹的公司纳入ESG投资组合,前提是这些公司有可信的减排计划。“企业拥有转型机会,我们需要对那些还没有达标公司投入资金,帮助他们变得更可持续。”他表示。

高盛集团首席执行官大卫·所罗门明

确表示,不会切断与传统能源企业的联系:“截至目前,全球绝大多数能源仍来自化石燃料,我们将继续长期为这些企业提供融资及相关服务。”

彭博社汇编数据显示,截至2023年底,全球大型ESG基金对油气行业敞口自2021年下半年以来增加了2/3,这说明对化石燃料融资规模仍在扩大。这些ESG基金规模价值5万亿美元,截至2023年第三季度,全球标注ESG的基金持有化石燃料资产占比约2.3%,高于2021年的1.4%。同期,持有可再生能源资产占比则从0.4%降至0.3%。

晨星表示,这一发展反映了资产估值的变化,俄乌冲突引发全球广泛能源危机,油气等大宗商品价格飙升,能源安全成了重中之重,金融业开始加大化石燃料投融资,即便是注册为“环保和可持续”类的基金也将相关资产纳入“投资篮子”。



绿电交易市场发展引人瞩目

“绿电交易作为绿色电力市场的核心机制之一,通过市场化交易手段,将可再生能源发电企业直接需求侧用户连接起来,有效推动了可再生能源利用规模扩大和绿色发展。”近日中国能源研究会理事长、国家能源局原副局长史玉波在《我国绿电交易现状与重点问题研究》报告(以下简称《报告》)发布会上指出,“我国绿电交易仍然面临一些重点问题和挑战,包括绿电供给能力不足、消费不活跃,我国绿电国际互认度不高、绿电交易制度体系有待完善等,亟需各方凝聚合力、共同探索解决方案。”

自2021年启动绿电交易以来,绿电绿证市场机制不断完善,绿电绿证交易规模稳步扩大,在业界看来,随着新能源装机量快速增长,应加快完善绿电交易市场机制,促进绿电消费水平,助力实现“双碳”目标。

■ 规模逐年增长

《报告》指出,绿电绿证交易作为包含可再生能源绿色环境属性的交易,扩大绿电交易有助于加快电源结构的绿色清洁化,合理配置资源,确保清洁能源供给与消费平衡,还能够将治理目标和市场功能有机结合,全方位促进“双碳”目标实现。

“对于新能源发电企业,绿电交易可以促进新能源消纳,同时获得绿电环境价值的收益。对于用电企业,参与绿电交易可以完成可再生能源消纳任务,树立企业绿色形象,生产具有绿色环境属性的产品,在对外出口或向有绿电消纳比例要求的采购方供货时增加竞争力。”中国电机工程学会副理事长姚强表示。

为推动绿电交易发展,2021年,我国启动全国首次绿电电力交易试点,随后提出有序推动新能源参与市场交易、支持分布式发电参与市场交易等。

政策指导之下,绿电交易市场规模正不断扩大。中国电力企业联合会数据显示,2023年1—10月,全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量46578亿千瓦时,

同比增长8.1%,占全社会用电量比重为61.3%。根据北京电力交易中心的数据,截至2023年11月底,北京电力交易中心累计成交绿电电量820.07亿千瓦时,其中,2021年为76.38亿千瓦时,2022年为143.08亿千瓦时,2023年为600.61亿千瓦时,交易规模增速空前。

■ 激发市场需求

尽管绿电交易规模增速迅猛,但在业界看来,绿电交易市场供需仍存在一定错配,“买不到”“卖不掉”现象交织出现,交易需求并未完全激发,市场潜力有待挖掘。国家能源局数据显示,我国风光新能源发电项目快速增长,截至2023年上半年,全国发电总装机达到27.1亿千瓦,同比增长10.8%,其中非化石能源发电装机容量占比达到50.9%,已历史性超过化石能源发电装机容量。

“绿色电力市场是反映电能量和环境价值的市场,绿色电力市场是全国统一电力市场的重要组成部分。我国新能源总量较大,但受新能源未全部入市、绿电省间外送积极性不高、省间通道空间有限等因素影响,参与绿电绿证交易电量规模并不大。”北京电力交易中心副总经理庞博说,“同时,虽然绿电交易规模快速增长,但实际上在电力交易中占比相对较少,绿电消费应用场景仍有待加强。”

阳光时代律师事务所创始人陈臻也认为,在绿电消费方面,绿电资源禀赋与需求中心实际上呈空间逆向分布,同时省间交易仍存在障碍,阻碍了绿电消费。

■ 完善交易机制

面对现实挑战,庞博建议:“进一步提升绿色电力供给能力,激发绿色电力消费需求,推进绿色电力消费核算认证,推动多级协同的绿电领域标准矩阵布局。”

广州电力交易中心总会计师王鑫根建议扩大绿电准入范围,鼓励省间绿电交易,营造绿电消费氛围;完善绿电全生命周期管理,推动绿证在更大范围应用;加强绿电与常规电能量市场衔接,尤其是加强绿电交易与常规电力中长期交易衔接和保障绿电交易与电力现货市场有序协调。

陈臻也认为,应加快构建电碳市场协同体系,打通电、证、碳数据信息互通,促进绿电消费,同时发挥行政治理与市场机制对绿电消费的引导作用,鼓励分布式可再生能源发电参与绿电交易。另外,还应提高绿电交易的合规性,营造支持绿电交易发展的法治环境,提升我国绿电市场化配置能力,探索将核能纳入绿电交易的方法路径。

我国绿证起步较晚,配套机制有待完善。面对国际认可度不高的情况,陈臻指出,应进一步完善绿证核发追踪系统,加强绿证全环节监管与惩罚机制建设,妥善解决环境价值的重复计算问题,更要积极参与国际绿证标准研究,构建国际互认体系。

■ 本报记者 李丽曼

ESG投资,企业的“第二张财报”

随着绿色低碳和可持续发展成为国际共识,近年来,关注可持续发展的ESG(环境、社会、治理)投资发展迅速。

国务院国有资产监督管理委员会原秘书长彭华岗曾引用过一组数据表明ESG投资未来的广阔市场,“预计到2025年,ESG投资规模将达到53万亿美元,占全球在管资产投资总量的1/3。”

这也意味着,未来,越来越多的投资将不仅仅关注企业的利润与财务回报,而是对企业环境、社会和公司治理各方面表现进行综合考量。对企业来说,ESG做得好,或许会成为未来企业寻求差异化的突破口,也可能是弯道超车的机会。

■ ESG投资已成国际投资市场的重要策略

目前,由联合国责任投资原则组织首次提出的ESG理念,正日渐成为投资者评估企业经营的重要指标,甚至被视为企业的“第二张财报”。因此,以金融机构为端口持续推动经济和产业的绿色低碳转型和可持续发展至关重要。

“当前,ESG投资已成为国际投资市场主流策略之一,国内外相关理论与实践已进入蓬勃发展阶段。”中央财经大学绿色金融国际研究院高级学术顾问、教授施懿宸告诉笔者。

据施懿宸介绍,就全球范围内的可持续投资资产而言,目前,各国主权基金(指由一些主权国家政府所建立并拥有,用于长期投资的金融资产或基金)积极布局践行ESG投资,成为推动ESG投资的重要力量。例如,2020年,美国可持续投资资产规模占比最大,达到48%,其次是欧洲,可持续投资资产规模为34%。

而全球投资机构,特别是像养老、退休金等公共投资领域,都非常关注“负责任投资”。截至2023年7月,全球范围内已有5378家机构或组织签署了联合国负责任投资原则,其中包含728家资产持有或管理的机构,主动参与到ESG投资市场中。

作为投资人及金融机构了解企业信息的重要参考依据,ESG报告的质量越高,企业获得的投资机会就更大。

“投资人和金融机构只有更全面、清晰的了解企业环境信息数据,才能更好地识别和管理气候风险,最终会将资金真正投

人到那些有助于全球低碳转型的创新绿色领域。”MSCI(明晟公司)ESG与气候研究部亚太区主管王瑞书说,往大气中排放温室气体,现在正逐步内化为企业的运营成本。因此,企业低碳转型的进程与雄心正逐渐成为金融机构发放贷款以及全球投资者构建投资组合的重要考量指标,这意味着企业的气候和碳管理水平会直接影响到企业的融资。

■ 企业有明确、量化的转型目标更受资本青睐

企业做好ESG相关工作,不仅有助于树立企业形象,挣了“面子”,也能得到更多资金支持,有了“里子”。

据了解,ESG投资,不仅考量企业E(气候变化、自然资源、污染以及环境治理等角度)的部分,更会考虑S(人力资本、产品责任、产品质量等角度)和G(公司内部治理、公司行为和股东利益保护等角度)部分。

目前,E的部分在全球范围内获得的关注度较高,主要是因为气候变化带来的风险已经成为全人类共同面临的,急需为此做出行动的问题。在我国,碳中和目标的提出无疑是推动ESG投资在我国快速发展的“催化剂”。

相关投资、金融机构是否坚持可持续发展的一个重要指标就是,是否将资金投在了坚持绿色低碳的企业,即通过ESG三个维度,考察企业中长期发展潜力,找到既创造股东价值又创造社会价值、具有可持续成长能力的投资标的。

目前,越来越多的金融机构承诺实现投资或者信贷组合的净零排放。同时,全球范围内越来越多的行业组织和监管机构要求金融机构对外披露其投资或信贷组合的碳排放水平及开展气候风险影响的情境分析。

在这种情况下,企业管理者如何将管理ESG和气候风险与机遇融入企业战略,尤其是通过开展ESG工作促进企业低碳减排,将成为企业未来核心竞争力中的重要部分。

王晓书指出,站在投资者的角度来看,有明确的、可量化的碳中和转型目标并有切实行动作为支撑的企业,会更加受到国际资本市场的青睐。

“根据我们不同的策略,每家公司必须要有至少25%—50%的收入来源,是跟可持续发展或者跟环境策略有关的业务才可以纳入我们的投资范畴。”Impax亚太区ESG及可持续投资主管李睿坦言。

(乔建华)