

投资者在 大亚洲市场 的责任与义务

6



致谢

项目指导委员会

- Peter Knight, 世代投资管理公司总裁
- Fiona Reynolds, 联合国责任型投资原则执行总裁
- Nick Robins, 联合国环境规划署可持续金融体系设计调查项目联合主管
- Eric Usher, 联合国环境规划署金融倡议主管

编著人员

项目合作伙伴希望感谢全体受访和审核人员为本报告付出的时间和精力，特别是以下人员：Mukesh Agarwal, Jamie Allen, Diana Almoro, 安国浚, Lim Chia Ann, Robert Barker, Larry Beeferman, Pru Bennett, Anna Bordon, Tracy Cai, Carmen Cheng, Angelia Chin-Sharpe, Christine Chow, Wong Tat Chung, Hemant Contractor, Promod Dass, Joris Deirckx, Nitin Deshmukh, Anneliese Diedrichs, Nathan Fabian, Jimmy Fu, 郭沛源, Nicholas Hadow, Alyssa Heath, Joshua Heng, Archana Hingorani, Chaoni Huang, Carmen Hung, Rishabhdev Jain, Ick Jin, Girish Joshi, Sumeet Kaur Kapoor, Aaron Yong Tze Ken, Chandni Khosla, Neha Kumar, Sunil Kumar Sinha, Peter Kwok, Taeseop Kwon, Arthur Kwong, 刘嘉时, Stuart Leckie, Kha Loon Lee, Jean Lee, Calvin Lee Kwan, Chris Lee Wai Kit, Yujun Liu, Wei Liu, Kate Logan, 陆恭蕙, Maggie Ma, Prasanta Mahapatra, Sau-Wing Mak, Ronie Mak, Michael McBrinn, 马诚信, Sachin Mehta, Marc Mezey, Navneet Munot, Benedicte Nolens, Steven Okun, Li Lee Ong, Ellie Pang, YK Park, Anjali Patel, Melanie Paty, Gavin Power, Chitra Ramkrishna, Ruslena Ramli, Shalini Rao, Selvarany Rasiah, Datuk Shahril Ridza Ridzuan, James Robertson, Pierre Rousseau, Daniela Saltzman, Sumantra Sen, Karl Chun Seung Yang, David Smith, Yanchun Song, Michelle Sprod, Guy Strapp, Dato' Tajuddin Atan, Arnold Tan, Debra Tan, Rishi Tanna, Kevin L. Todd, Helena Vines Fiestas, Hector Xu, 徐天舒, Yuan Yan, Foo Su Yin, Plato Yip, Grace Yuen, Katy Yung, Simon Zadek, Jack Zhu。

项目合作伙伴感谢AZB & Partners、韩国金张律师事务所、新加坡立杰律师事务所及Wong Beh & Toh对本报告目标市场开展的法律、法规和政策研究。

项目合作伙伴感谢法国巴黎银行对本项目提供的意见和支持。

本报告表达的观点不一定代表撰稿人及其所在机构的观点。

目录

序言	03
综述	07
行动方案	08
引言	10
市场分析	14
• 中国	14
• 中国香港	21
• 印度	26
• 马来西亚	34
• 新加坡	39
• 韩国	43
附录	48
• 亚洲六大市场的联合国责任型投资原则签署方、 联合国环境规划署金融倡议成员及可持续证券交 易所倡议合作伙伴	48
• 亚洲六大市场主要投资机构	50
• 受访、审核和项目小组人员名单	53

项目介绍

2016年1月，联合国责任型投资原则（PRI）、联合国环境规划署金融倡议（UNEP FI）和世代基金会发起了一个为期三年的项目，旨在明确投资者在投资实践和决策中整合环境、社会和治理（ESG）问题的责任和义务。在这之前，2015年9月，联合国责任型投资原则、联合国环境规划署金融倡议、联合国环境规划署探寻项目和联合国全球盟约（UN Global Compact）发布了《21世纪信托义务》。

项目包括三部分：

- 与投资者、政府和政府间组织合作，制定和发布一份国际投资者责任和义务声明。
- 发布和执行政策变动路线图，以便在八个国家（澳大利亚、巴西、加拿大、德国、日本、南非、英国和美国）实现投资实践中ESG的完全整合。
- 将研究范围扩大到亚洲六大市场（中国、香港、印度、马来西亚、新加坡和韩国）的信托义务。

研究方法

本报告是基于对中国、香港、印度、马来西亚、新加坡和韩国这亚洲六大市场投资实践及投资者责任和义务的分析。

报告给出的结果和结论是基于：

- 对六大市场五十几位资产所有人、投资管理人、律师和监管人员的采访；
- 全面审查六个市场与投资者责任和义务（包括信托义务）有关的法规和政策；
- 召开和参加香港、上海和孟买的圆桌会议；
- 2016年7月举行国际同行审查，由国际专家审查亚洲投资市场和责任型投资的报告草案。

定义

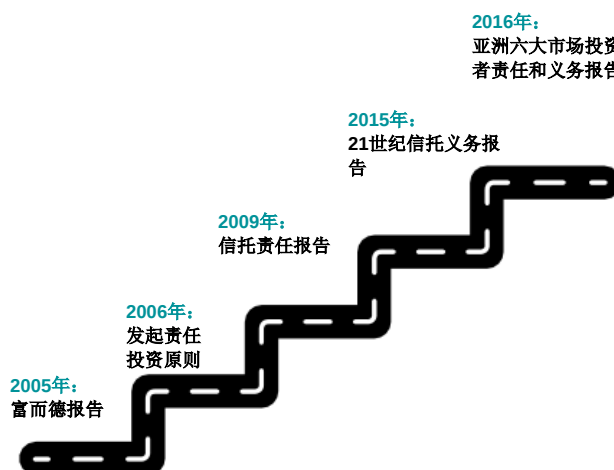
ESG整合是指投资管理人系统、明确地将环境、社会和治理因素纳入传统的财务分析。

积极所有权是指行使权利和所有权以影响被投资人的活动或行为。资产类别不同，应用方式也有所不同。对于上市股票，包括参与和（代理）投票（包括提交股东决议）两种方式。对于其他资产类别（如，固定收入资产），可能会有参与权，而没有（代理）投票权。

参与是指投资者和现有或潜在被投资人（企业、政府、市政当局，等等）针对ESG问题展开的互动。参与的目的是为了影响（或确认需要影响）ESG实践和/或改进ESG披露。

责任型投资是指一种旨在将ESG因素纳入投资决策、改善风险管理和实现长期可持续收益的投资方法。

注：为了方便阅读，在本报告中，中国香港特别行政区被称为香港。



序言



金俊基，韩国国会预算局局长

金俊基 (JUNKI KIM)

在过去的十年里，责任型投资取得长足发展，特别是将环境、社会和治理(ESG)问题等非财务指标纳入投资决策流程的投资者的数量大幅增加。自联合国支持的联合国责任型投资原则于2006年设立以来，已经获得1500多家机构的签署，表明越来越多的机构承诺实现可持续发展。此外，2014年，责任型投资的全球规模已经达到21万亿美元，占全球资产管理规模的30.2%。¹

很多国家正积极推行责任型投资实践，而韩国却没有予以全面实施。即使在引进责任型投资原则后，截止2015年，韩国公共养老保险基金的资产管理总额中只有1.36%属于责任型投资。责任型投资过程仍然很不系统，养老保险基金管理人并不熟悉ESG因素。

自二十世纪六十年代以来，韩国已经设立了四家公共养老保险基金。可持续发展成为这些基金面临的主要挑战。例如，军事人员养老保险基金和政府雇员养老保险基金分别于1973年和2001年耗尽。按照韩国国会预算局的评估，国民养老基金预计将于2053年枯竭，私立学校教师养老保险基金将于2028年枯竭。在这个时候，责任型投资尤其重要，可能有助于提高公共养老保险基金的可持续性，特别是因为这些基金经常中长期持有资产。责任型投资将帮助公共养老保险基金加强被投资企业的长期可持续发展，从而帮助这些基金提高自身的长期财务收益，履行更广泛的公共义务。

在这一背景下，本报告讨论了韩国、中国、香港、印度、马来西亚和新加坡这六个亚洲经济体的责任型投资现状；强调了有效实施责任型投资所面临的挑战；提出了促进责任型投资可以选用的政策和监管举措；并且解释了责任型投资如何能够成为提升长期收益的有效工具。我们真诚地希望，这份报告能够为致力于实现公共养老保险制度可持续发展并且愿意推动本国责任型投资的人士提供指导。

¹ 全球可持续发展投资联盟，《2014年全球可持续投资回顾》，http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf

马骏博士



马骏博士，中国人民银行首席经济学家

绿色金融是中国“十三五”规划的一个战略目标：要求社会资本在绿色投资中占到85%以上。因此，利用国内和国际投资者的专门知识和资源成为关键所在。中国推出了一系列绿色股权市场指数，中国信用评级机构也将环境因素纳入考量范围，绿色债券市场也在蓬勃发展。此外，在中国作为G20轮值主席国期间，各国财政部和中央银行已经研究过如何让金融体系更有效地开展绿色投资，强调机构投资者在资本分配和风险管理方面可以发挥关键作用。

我认为，这份报告能够为我们与国际投资界持续沟通合作添砖加瓦，报告为市场参与者和政策制定者提供了很有用的行动建议。为了建设与投资链有关的必要能力和专门知识，我们相互之间可以学到很多，通过改变实践作法，使得ESG因素成为日常投资管理的一部分。





齐特拉·罗摩克里希那，印度国家证券交易所董事总经理及首席执行官

齐特拉·罗摩克里希那（CHITRA RAMKRISHNA）

这份报告让来自发展中国家的金融市场参与者有机会说明他们认为金融体系应当如何促进可持续发展。有两个主题很清晰。第一，投资者对财务收益的关注不应以对环境或经济造成不可修复的损害为代价。第二，向低碳和可持续经济转变符合各个利益相关方的长远利益。

这份报告还向印度发行人表明，要想向国际投资者融资，他们在日常经营过程中需要采用环境、社会和治理（ESG）最佳实践，需要超越单纯的合规要求，全心全意地将这些问题纳入其核心业务战略和构想。

证券交易所在这一过程中发挥至关重要的作用。在印度法规和政策不断发展的基础上，通过与联合国可持续证券交易所倡议合作，印度国家证券交易所（NSE）正在积极推动上市公司采用可持续发展政策和实践。这些举措很重要，确保我们能够将负责任的发行人和长期投资者联合起来，一起参与和见证印度的增长。

我认为，为了确保金融体系的长期稳定，投资者在投资实践中必须考虑可持续发展因素，这应当成为其信托责任和义务以及更广泛社会义务的一部分。





韦一励，法国巴黎银行集团执行委员会成员，亚太区行政总裁

韦一励（ERIC RAYNAUD）

在过去的十年里，全球投资环境发生了可喜的变化。从金融机构到企业和个人投资者，投资决策变得更加关注大的社会背景。

如今的金融界越发重视投资专业人士、监管机构和政策制定者推动经济发展和维护所有利益相关方长远最大利益的承诺和行动。优秀的企业需要以负责任的方式开展业务经营，即整合环境、社会和治理（ESG）问题。衡量一家企业的成功前景，不能只看量化结果，还需要考虑其对可持续和负责任经济发展的贡献以及客户、股东和社会对我们机构的信任。

在这一方面，法国巴黎银行完全支持联合国环境规划署金融倡议、联合国责任型投资原则和世代基金会以及它们将可持续金融和投资提上全球日程的努力。我们乐于支持发布这份关于亚洲信托义务和ESG整合的重要报告。

《亚洲六大市场投资者责任和义务》报告以2015年《21世纪信托义务》报告和方法为基础，分析了该地区金融服务行业在尊重当地文化的情况下，如何采取一致举措在中国、香港、印度、马来西亚、新加坡和韩国这亚洲六大市场实现投资和监管流程与ESG问题的整合，并且提出了重要的见解和建议。

法国巴黎银行致力于重新定义自身发挥的社会作用，将可持续发展纳入业务实践。在去年的巴黎气候大会上，各国领导人达成《巴黎协定》，提出“可持续发展目标”。这份报告将极大地帮助明确本地区金融服务行业的政策发展，从而帮助这一行业找到正确的方向，开创光明的未来。

综述

在中国、香港、印度、马来西亚、新加坡和韩国，国家利益迫切需要政策制定者推动将环境、社会和治理因素整合到投资实践中，其中包括解决空气质量问题，改善公民长期健康状况，减少不平等，应对人口老龄化，吸引实现经济增长目标所需要的国际资本。

谨慎投资要求ESG成为投资决策考虑的因素以及投资者和企业对话内容的一部分，这一点符合本报告研究的各个市场的法律框架。

虽然责任型投资意识不断增强，但是许多投资者还没有将ESG因素完全整合到投资决策流程中。公共政策和法规是关键的影响因素。目前，这些市场很少有正式的规定要求整合ESG因素，但是，投资者责任和义务是一个动态概念，会随着社会的变化不断发展变化。

政策制定者和投资者可以相互合作，共同确定投资架构，明确投资者对受益人负有的责任和义务（将ESG因素并入投资决策和所有权实践当中），并最终影响企业的经营管理方式。

本报告旨在弥合政策制定者和投资者的需求，从而支持投资市场对ESG因素的整合。报告中接受采访的政策制定者、投资者和利益相关方认为ESG整合面临以下阻碍：对于如何界定ESG问题存在分歧；有观点认为整合ESG因素将有损投资业绩；因为企业结构，例如，许多大公司都是家族制，使得难以让企业关注ESG因素；很少有监管机制要求投资者整合ESG因素或报告可持续发展问题；企业ESG披露质量欠佳。

通过考察各国的投资实践和现有法规以及采访五十几位政策制定者、投资者和利益相关方，报告对投资者和政策制定者提出了建议。

长期来看，为了实现稳健的收益，投资者应当：

- 增加对投资整合ESG因素驱动长期价值创造的了解，包括建立证据基础，用以证明ESG因素对企业财务业绩的影响；
- 鼓励被投资企业或其他实体披露ESG信息和采用高标准衡量ESG绩效；
- 按照业务模式整合ESG的质量情况筛选、任命和监督投资管理人和服务提供商（如经纪人、投资顾问和数据提供商）；
- 公开承诺遵守责任型投资原则，让政策制定者有行动的信心。

为了建立能够促进长期发展的投资市场，政策制定者可以考虑：

- 明确表明ESG因素构成投资者责任和义务的一部分；
- 引进管理守则和企业治理准则，监督结果，要求投资者积极参与所投资企业的治理，包括ESG因素，并报告参与情况；
- 要求投资者披露整合ESG因素的流程，监督该流程对企业财务和可持续发展业绩的影响。
- 进一步严格要求企业在年报中对ESG因素进行一致、可比和可靠的报告；
- 发挥主权财富基金、省市财富基金和国家基金的示范作用，发展ESG整合的带头企业。

在这些市场，ESG因素整合还处于初期阶段。鉴于亚洲市场对整个世界的重要性，这一变革步伐将关系到全球投资者。

行动方案

中国

提高养老基金对ESG的关注程度

政府可以促使所有省市养老基金（企业缴费和个人账户）、全国社会保障基金（包括授权的基金管理人和托管人）、企业年金计划和共同基金对ESG（环境、社会和治理）问题予以重视，鼓励被投资企业采取高标准并报告具体实施情况。

扩大绿色融资

中国政府正通过人民银行等机构制定全面支持中国发展绿色金融体系的政策。金融机构对绿色投资的需求正在增加并且可以进一步加强。

支持研究

人力资源和社会保障部、中国人民银行、证券交易所和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

引进管理守则，监督管理结果

人力资源和社会保障部可以与投资业合作制定一部守则，明确机构投资者的管理责任。

继续加强企业实践

中央和各个省政府已经采取重要举措降低污染和提高中国企业的能效。应当继续这样做并将其延伸至所有行业和可持续议题。这会让投资者将关注点放在企业绩效上，加大企业的压力，促使其引进环境管理体系和控制对环境和可持续性压力实施有效的管理。

加强公司信息披露

上海证券交易所、深圳证券交易所以及中国证券监督管理委员会（中国证监会）可以分析和报告上市公司的信息披露。

中国香港

明确相关法规

香港政府可以研究并明确《证券及期货条例》和《强积金计划条例》相关规定，确保集合投资计划和强积金计划能够考虑ESG因素，鼓励被投资企业采用高标准并报告具体实施情况。

扩大绿色融资

政府可以制定政策全面支持绿色金融的发展，包括执行金融服务发展局绿色金融工作组报告中提出的建议。

确保“负责任的拥有权原则”得到有效实施

证券及期货事务监察委员会应当与投资行业共同努力，确保负责任的拥有权原则得到有效实施。

加强公司信息披露

港交所和香港证监会可以分析和报告上市公司的信息披露，共同努力提升公司信息披露的质量。

支持研究

香港证监会、强积金局、港交所和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

印度

明确相关法规

印度政府可以研究并明确2013年《养老保险基金监管和发展局法案》，鼓励投资者关注ESG因素，推动被投资企业采用高标准并报告具体实施情况。

扩大国内需求

国民养老保险信托公司可以要求所有负责管理国民养老保险系统基金的养老保险基金管理人关注ESG问题，鼓励被投资企业采取高标准并报告具体实施情况。

引进管理守则，监督管理结果

印度证监会和养老保险基金监管和发展局可以共同制定一部守则，明确机构投资者的管理责任。

加强公司信息披露

印度证监会可以加强监督500强的上市公司按照《企业社会、环境和社会责任自愿准则》九大原则提供的信息披露。证券交易所应当鼓励投资者和上市公司提升公司信息披露的质量，将报告扩大到监管要求的范围之外。

支持研究

政策制定者、国家科研机构和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

马来西亚

明确相关法规

马来西亚政府可以研究并明确1991年《雇员公积金法案》、2007年《退休基金法案》、2013年《金融服务法案》、2013年《伊斯兰金融服务法案》和2007年《资本市场和服务法案》，使得所有养老保险基金和投资管理人都能够考虑ESG因素，鼓励被投资企业采用高标准并报告具体实施情况。

确保《马来西亚机构投资者准则》得到有效执行

马来西亚证监会可以和投资行业合作，共同确保《马来西亚机构投资者准则》得到有效执行。

加强公司信息披露

大马交易所和马来西亚证监会可以分析和报告上市公司的信息披露，共同努力提升公司信息披露的质量。

支持研究

马来西亚证券委员会、大马交易所和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

新加坡

提高主权基金对ESG的关注度

淡马锡和新加坡政府投资公司可以作为ESG整合的榜样

明确相关法规

新加坡政府可以研究并修订《证券和期货条例（业务许可和经营）》，要求所有投资管理人和相关中介机构考虑ESG问题，鼓励被投资企业采取高标准并报告具体实施情况。

引进管理守则，监督管理结果

新加坡金管局可以继续与投资业合作，引进一部守则，明确机构投资者的管理责任，监督管理结果。

加强公司信息披露

新加坡证券交易所应当继续推行自己的计划，让所有上市公司提供可持续性报告。

支持研究

政府和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

韩国

明确相关法规

韩国政府可以研究并修订作为养老保险基金赋权法规的《金融法》和《金融投资服务和资本市场法》（FISCMA）的规定，促使公共和私募养老保险基金和投资管理人考虑ESG问题。

制定管理守则

金融服务委员会可以与投资业合作制定一部守则，明确机构投资者的管理责任。

加强公司信息披露

金融服务委员会和韩国证券交易所可以通力合作，将绿色公报制度扩大到与企业有关的ESG问题。

支持研究

政府和投资行业（通过韩国可持续投资论坛等行业组织）可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

投资者

除了针对政策制定者提出的措施建议外，亚洲六大市场的投资者也应当有所行动：增加对投资整合ESG因素的了解；鼓励被投资企业或其他实体披露ESG信息并采用高标准衡量ESG绩效；按照业务模式整合ESG的质量情况筛选、任命和监督投资管理人和服务提供商（如经纪人、投资顾问和数据提供商），公开承诺遵守责任型投资原则，让政策制定者有行动的信心。

引言

这份报告分析了亚洲六大市场在投资决策整合环境、社会和治理（ESG）因素方面的表现，这种整合是投资者对最终受益人应尽责任和义务的一部分。

经过分析各国投资实践和现有法规和采访政策制定者、投资者和利益相关方，加上联合国责任型投资原则、联合国环境规划署金融倡议和世代基金会所掌握的情况，我们提出了推动ESG整合的措施建议。

这份报告旨在弥合政策制定者和投资者的需求，支持投资市场整合ESG因素。鉴于各国发展重点和投资市场差别很大，我们不建议通过单一一种方法推行投资者责任和义务。相反，我们期待与政策制定者、投资者和利益相关方展开合作，推动经济和社会实现绿色和可持续发展。

我们传达的主要信息是，目前很少有正式规定要求将ESG因素纳入投资实践，但是情况正在发生变化。政府越发重视金融市场对公共政策目标的支持，例如，解决空气质量问题，改善公民长期健康状况，减少不平等，应对人口老龄化，在多个亚洲市场吸引实现经济增长目标所需要的国际资本。

2015年，联合国提出“可持续发展目标”²，由政府签署同意，要求包括投资者在内的所有私营和公共机构开展业务活动时重点关注可持续发展，为所有利益相关方提供了未来十年可持续发展的共同战略。

这份报告重点研究退休制度，包括提供补充社会保障资源的公共基金发挥的作用。揭示了政策变化和国内和国际投资者的反应。重点放在投资者对最终受益人负有的责任和义务上。

投资者责任和义务

这份报告以2015年《21世纪信托义务报告》为基础。在托管人代表受益人做出投资决策时，信托义务通常被看作普通法的一个概念。

当某人或某个机构基于其他人的利益行使裁量权并形成信任和托管关系，就存在信托义务。在关系不对称的时候，由于专业知识不够，受益人监控或监督代其行事的实体的能力有限，信托义务变得尤为重要。

全球投资者责任和义务声明

2016年，联合国责任型投资原则、联合国环境规划署金融倡议和世代基金会发布“全球投资者责任和义务声明”。该声明提出，投资者负有三大核心义务：

- 必须具备适当的注意、技能和尽职，遵守职业行为规范和标准。
- 必须信守诚信原则，确保受益人和客户的利益，包括避免利益冲突，或者在利益冲突无法避免时，对冲突进行平衡和披露。
- 在投资流程和决策过程中考虑环境、社会和治理（ESG）因素，鼓励被投资的企业或其他实体采用高标准的ESG业绩要求，帮助维护金融体系的稳定和弹性。

在香港、印度和马来西亚，信托义务这一概念是法律认可的。而在中国、韩国和新加坡，虽然为法学学者熟知，在法律上却没有规定。

2. <https://sustainabledevelopment.un.org>

责任和义务是一个相对宽泛的概念，在投资领域，普通法和民法国家都认可这一概念。

投资者适用的责任和义务可以在不同国家和对于不同投资者来说是不同的。来源有很多：契约或规定机构目的的其他文件，机构与客户或受益人签订的合同，法律（取决于具体的国家或地区，可能包括法令、判例法、信托法、信义法或公司法）。

我们发现，六个市场的投资者都需要信守相同的基本责任和义务，包括：

忠诚：

- 诚实守信
- 避免利益冲突
- 确保资产安全，包括防止挪用和盗窃
- 实现养老保险基金的目标
- 公平对待受益人

谨慎：

- 谨慎投资—适当考虑与某一投资和整个资产组合有关的风险，包括整合ESG因素。

具体到每一个市场，投资者在不同程度上都可以决定如何投资所掌控的资金。例如，一些投资者常常被正式或非正式地要求支持国家政策目标。

谨慎投资要求决策者考虑所有具有财务重要性的因素，包括ESG因素。这一概念符合本报告研究的所有市场的法律框架。虽然对ESG重要性的认识不断增强，但是，大多数投资者还没有一致、系统地将ESG因素纳入投资流程。

投资者为何应当关注ESG因素？

在投资过程中，通过分析ESG因素，投资者能够更加全面地评估某一投资的风险和机会，从而能够做出更明智的投资决定。还有助于企业和投资者针对长期价值创造展开更高质量的对话，激励企业加强治理和ESG管理，鼓励投资者积极探寻这些因素带来的机会。

投资者责任和义务的变化

投资者责任和义务是一个动态概念，会随着社会的变化不断发展变化。对投资者责任和义务的解释也受到以下因素的影响：管理守则的引进，公司报告，以及要求资产所有人将ESG因素纳入投资决策的正式规定。

这份报告研究的六个市场都特别重视大的养老保险基金（常常是公共性质）发挥的作用。例如，韩国2015年修订的《国民年金公团法》要求国民年金公团在投资过程中考虑ESG因素或者解释不予考虑的原因。为此，韩国国民年金公团已经开始监督投资管理人对ESG因素的整合情况。反过来，为了赢得合同，本地投资管理人也开始加强自身的ESG能力。

投资者对ESG因素的认识之所以得到加强，除法规和公共政策外，受访者还提到以下原因：

- 基础设施项目等商业机会需要资本；
- 亚洲各个市场对绿色金融的竞争；
- 联合利华和雀巢等企业取消隐匿的印度尼西亚棕榈油合同；
- 投资亚洲投资管理人的国际资产所有人的要求。

根据亚洲可持续发展投资协会《2014年亚洲可持续投资评估报告》，可持续性投资在增长，但是从全球范围来看规模仍然较小：

- 截止2013年12月，亚洲（不含日本）有449亿美元采用更具可持续性的投资管理策略。
- 2011年、2012年和2013年，可持续投资资产年均增幅达到22%。
- 尽管增长迅速，但只占全球可持续投资资产的不到1%。

取得进展

虽然认识不断增加，我们的研究发现，明确和系统地将ESG因素纳入投资决策以及投资者和企业之间的对话，还存在障碍。我们根据在亚洲以外地区的经验以及对本报告研究的各个市场的政策制定者、投资者和利益相关方的采访，提出了解决这些障碍的行动建议。常见障碍包括：

- 缺少正式的监管机制要求投资者在投资过程中考虑ESG因素。
这让人觉得监管机构认为ESG因素不如其他风险重要。
- 行动方案：
 1. 投资者应当公开承诺遵守责任型投资原则，让政策制定者有行动的信心。
 2. 政策制定者可以明确ESG因素是投资者责任和义务的一部分。
 3. 政策制定者可以发挥主权财富基金、省市财富基金和国家基金的示范作用，发展ESG整合的带头企业。我们发现，公共养老保险基金对私募养老保险基金有着强大的影响力。

- 鉴于企业领域的性质以及企业ESG信息披露质量欠佳，难以让企业关注ESG因素。企业的结构可能会限制投资者和企业沟通ESG问题的能力。

行动方案：

1. 政策制定者可以要求企业在年报中披露一致、可比和可靠的ESG信息。
 2. 投资者应当鼓励被投资企业或其他实体披露ESG信息，采用高标准衡量ESG业绩。
 3. 证券交易所应当促使投资者和上市公司提高现有信息披露的质量，帮助将报告范围扩大到监管要求之外。
 4. 政策制定者可以引入管理守则和公司治理准则，以强化投资者和企业的预期，要求投资者积极参与所投资企业的治理，包括ESG因素，并报告参与情况。
- 缺少整合投资和ESG因素驱动长期价值创造的专门知识，认为ESG因素不同于基本的投资分析，属于道德考量，会有损收益水平。投资者缺少在投资研究和决策过程中使用企业ESG业绩因素的专门知识。对监管机构和政策制定者有相似的评论，特别是它们对责任型投资的了解以及投资者能够发挥的作用（除了提供资本外）。由于企业ESG信息披露不足，研究机构分析公司实践和投资业绩之间关联的能力也受到限制。这反过来让投资者更加觉得这些问题不是投资价值的重要驱动因素。

行动方案：

1. 政策制定者可以让ESG法规和政策与国家政策重点保持一致，如吸引国际资本。
2. 政策制定者可以要求投资者披露所实施的用来整合ESG因素和监督ESG因素对企业财务业绩影响的流程。
3. 投资者应当增加对投资整合ESG因素驱动长期价值创造的了解，建立证据基础，以确定ESG因素是如何影响企业财务业绩的。

以下列出了本报告受访者引用的准则、政策和法规，表明近年来政策制定者对ESG因素的兴趣有了很大的增加。

国家	对象	机构	法规名称	类别	年份
中国	上海企业	上海市质监局	上海市企业社会责任地方标准	自愿	2008年
中国	企业	上海证券交易所 (SSE)	上市公司环境信息披露指引	自愿	2008年
中国	企业	深圳证券交易所	上市公司社会责任指引	自愿	2008年
中国	企业/金融行业/各省	全国人大	节约能源法	强制	2008年
中国	企业	环境保护部	关于加强上市公司环境保护监督管理工作的指导意见	自愿	2008年
中国	企业/ 协会	11家全国工业联合会及协会	工业企业及工业协会社会责任指南	自愿	2011年
香港	企业	港交所 (HKEX)	环境、社会及治理报告指引	自愿	2015年
香港	企业	港交所 (HKEX)	上市规则--环境、社会及治理 (正在制定)	遵守或解释	2017年
香港	投资者	香港证监会 (SFC)	负责任的拥有权原则	自愿	2016年
印度	企业	公司事务部	企业社会责任自愿准则	自愿	2009年
印度	企业	公司事务部	企业社会、环境和经济责任自愿准则	自愿	2011年
印度	企业	印度公司秘书工会	非财务披露指引说明	自愿	2011年
印度	企业	公司事务部	公司法（特别是第135节）	强制	2013年
印度	企业	印度证监会 (SEBI)	企业责任报告管理通知	强制	2012年 2016年修订
马来西亚	企业	大马交易所 (MYX)	可持续性报告指引	自愿	2010年 2015年修订
马来西亚	企业	马来西亚证监会 (SC)	马来西亚公司治理准则	自愿	2012年 2014年修订
马来西亚	企业	大马交易所(MYX)	环境、社会及治理指引和上市规则	强制	2015年
马来西亚	投资者	马来西亚证监会	马来西亚机构投资者准则	自愿	2014年
新加坡	投资者	新加坡金管局	管理守则	自愿（正在制定）	2016年
新加坡	企业	新加坡金管局	2011年公司治理准则	自愿	2012年
新加坡	企业	新加坡证券交易所(SGX)	可持续性报告指引	自愿	2011年 2017年修订
新加坡	企业	新加坡证券交易所(SGX)	上市规则-可持续性	遵守或解释	2016年
韩国	投资者	韩国金融服务委员会(FSC)	《管理守则》（正在制定）	自愿	2016年
韩国	国民年金公团	韩国国会	国民年金公团法案	强制	2015年
韩国	企业	韩国金融服务委员会 (FSC)	绿色公告制度	强制	2012年

中国

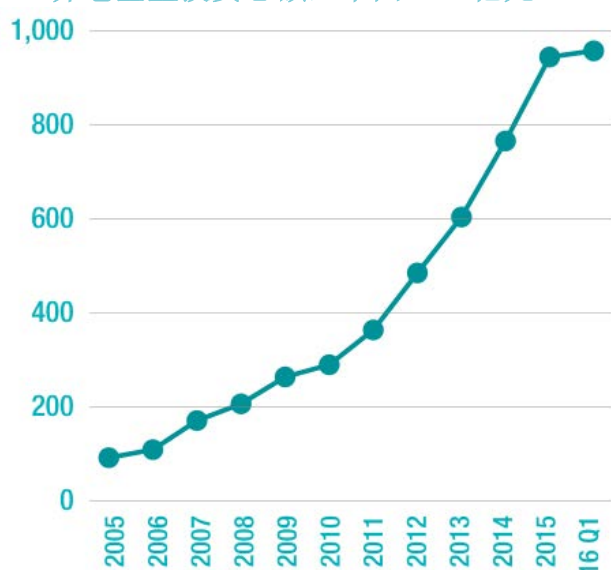
市场分析:



	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
名义国内生产总值 (10亿美元) ³	8,471.4	9,518.6	10,430.7	10,982.8	11,383.0 ⁴
名义国内生产总值 (10亿元人民币) ⁵	53,474.5	58,973.7	64,069.7	68,392.5	73,121.7 ⁶
人口 (百万) ⁷	1,354.0	1,360.7	1,367.8	1,374.6	1,381.5 ⁸
人均国内生产总值 (元) ⁹	39,493	43,340	46,841	49,754	52,931 ¹⁰
劳动力 (百万) ¹¹	752.92	754.40	756.30	757.15	N/A
就业率 ¹²	74.10%	73.80%	73.70%	73.50%	N/A
65岁以上人口占比 ¹³	8.81%	9.06%	9.37%	9.73%	N/A

N/A – 无

养老基金投资总额，中国（10亿元）



来源：：《2015年经合组织养老金市场聚焦》、2015年全国养老金数据、2016年第1季度全国养老金

市值，中国（10亿元）



来源：世界银行数据库

3. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

4. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

5. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

6. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

7. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

8. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

9. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

10. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

11. 世界银行数据库

12. 同上

13. 同上

1991年到2012年期间，中国国内生产总值年均增幅超过10%，人均收入增长了八倍多。中国目前持有世界上最大的外汇储备，是全球第二大经济体和外国直接投资的第二大目标。

大量人口开始步入老龄化。2015年，65岁及以上人口达到1.3亿，到2050年，这一数字预计将超过3.3亿。老年人口抚养比（15岁到59岁人口数与60岁及以上人口数之比）预计将从2005年的6.2下跌到2040年的2.0。

经济快速发展给中国带来了挑战，特别是在不平等、城市化、腐败和环境污染方面。为了平衡经济增长、可持续发展和社会稳定，中国需要发展绿色产业，提高再生能源使用比例，改善能源效率，降低污染。

为了实现十三五规划确立的目标，从2016年到2020年，中国每年预计将向国内和国际资本市场融资大约5000亿美元¹⁴。鉴于于中国的金融体系目前以银行为主导，2015年新增融资大约有70%来自银行贷款¹⁵，这是重大变化的标志。

政府的重点包括提升金融体系的成熟度和深度，提高金融体系对国家发展的贡献。2015年4月，中国金融学会（中国人民银行下属的一个研究机构）成立绿色金融专业委员会（GFC），下设一个多部门的专题小组负责调查研究绿色金融改革。绿色金融专业委员会的研究领域包括绿色银行、绿色债券和责任型投资。

1997年以来，中国已经对其养老金制度进行了深远的结构性改革。政府已经建立更正式的养老金体系，在省级层面整合历史遗留的养老金安排。中国还设立了全国社会保障基金（NSSF），以应对特殊的社保和养老需求。

情况介绍：全国社会保障基金（NSSF）

全国社会保障基金（“社保基金”）于2000年8月设立，用于将来的养老保险等社会保障支出。资金来自中央财政预算拨款、国有资本划转、基金投资收益和国务院批准的其他方式筹集的资金。一些省份也将一部分养老金资产委托社保基金管理。

全国社会保障基金理事会负责按照国务院、财政部和人力资源和社会保障部发布的法规管理社保基金。。

自设立以来，社保基金的资产规模大幅增长。截止2015年年底，社保基金资产市值达到1.65万亿元（2500亿美元），成为目前中国养老金领域最大的机构投资者。

与其他养老基金相比，社保基金在资产配置方面享有更大的灵活性。截止2011年年底，固定收入资产占51%，股权资产占32%，工业投资占16%，现金和现金等价物占1%。社保基金能够直接投资的只有银行存款和政府债券，其他投资需要委托经人社部批准的基金管理人和托管人运作。截止2011年12月31日，直接投资占社保基金资产总额58%，其余的由指定的第三方负责管理，其中包括18家国内基金管理人和32家外资基金管理人。

作为2016年中国主办的G20峰会的一部分，绿色金融研究小组设立，负责“制定应对措施用以提高金融体系调动私营资本投向绿色投资的能力。”¹⁶该研究小组由中英两国共同发起成立并得到联合国环境规划署作为秘书处的支持，汲取G20成员国、主要国际机构及作为观察员的国家、私营部门和众多知识合作伙伴的经验。

14. 见国际可持续发展研究院（IISD）2015年“绿化中国金融体系”（国际可持续发展研究院和联合国环境规划署关于可持续金融体系设计的调查）报告提供的数据和估算。

15. 同上。

16. 2016年2月26日-27日，上海，G20财务部长和央行行长会公报：
<http://www.g20.org/English/>

中国可选举措

提高养老基金对ESG的关注程度

政府可以促使所有国家养老基金（企业缴费和个人账户）、全国社会保障基金（包括授权的基金管理人和托管人）、企业年金计划和共同基金对ESG（环境、社会和治理）问题予以重视，鼓励被投资企业采取高标准并报告具体实施情况。

虽然关注度有所提高，但是资产所有人和共同基金将ESG因素引入投资实践和流程的进展却很缓慢。中国的养老基金或共同基金对诸如“联合国责任型投资原则”（PRI）等几乎没有参与。

资产管理人之所以愿意引入ESG因素，动力大部分来自为开发银行或国际投资者管理资产的愿望，为此需要展示自己符合这些机构的尽职和ESG要求。

其中一个挑战就是，对各参与者之间的技能和知识差距关注度不够，从而难以将政策要求和技术数据转换成对投资者有用的条款。

情况介绍：农村养老保险制度

鉴于农村年轻人进城务工的趋势，农村老龄人有可能失去传统的家庭支持。2008年政府承诺，2020年农村人口将全部纳入一个切实可行的养老保险体系。按照计划，年满16周岁（不含在校学生）、未参加城镇职工基本养老保险的农村居民，可以自愿参加，并承诺从60岁开始即可领取养老金。

农村养老保险包括两部分。第一部分是由政府提供的基础社会养老金，每人每月最低55元。第二部分是个人账户，其中政府按照每人每年至少30元提供缴费补贴，个人缴费标准为每年100元到500元。缴费年限满15年的，自60岁起每月可以按照个人账户余额的1/139领取养老金。为了鼓励参保，已年满60周岁的农村居民，如果其符合参保条件的子女已经参保缴费，其可以立即领取基础社会养老金。

国家养老基金（企业缴费和个人账户）

国家养老基金负有忠诚和谨慎和关心的义务，其运作管理应当有助于中国政府实现维护社会稳定的目标。虽然其长期目标是为了后代人提供资金，但是没有要求其在投资过程或者参与被投资企业和其他实体时需要考虑ESG因素。

2016年之前，国家养老基金还只能投资政府债券和银行存款（委托给全国社会保障基金管理的个人账户资金除外）。2015年，中国政府宣布，从2016年起，个人账户部分可以投资国内上市股票，最高不超过30%。

情况介绍：城镇养老保险制度

按照设计，城镇养老保险是一种混合了固定收益和固定缴费特点的制度，并以人社部的两份文件（1997年7月第26号文件，2005年12月第38号文件）作为基础：

- 零缴费：为生活特别困难人员提供最低收入支持，资金由政府提供，民政部负责发放。
- 第一层a：基本养老保险，由各省劳动和社会保障局负责管理，企业按照工资总额的大约20%缴费¹⁷。城镇职工退休后，缴费满15年的，可以按照当地平均工资和指数化个人工资的大约30%领取养老金。
- 第一层b：强制性个人账户，职工按照月工资8%缴费，设有最低和最高缴费金额。退休之后才能领取，60岁时的账户余额除以年金因数139即为每月可以领取的养老金。缴费未满15年的，退休时可以一次性领取个人账户累计余额。
- 第二层：2004年颁布企业年金设立和投资法规以来由合格企业设立的固定缴费型补充退休计划。企业和员工可以自愿参与。企业缴费最高不得超过年工资的8.33%。
- 第三层：其他各种由企业自愿出资设立的但不符合企业年金形式的养老保险计划，包括团体养老保险合同。
- 第四层：符合中国儒家传统有关的自愿的非正式的家庭照护以及医疗和住房补贴等其他社会保障支持。

全国社会保障基金

全国社会保障基金旨在确保资产的安全和增值，也需要遵守关于忠诚和关心的一般规则，包括确保资产不被侵占挪用、避免谋取不正当利益以及内幕交易。在委托投资管理或开展海外投资时，投资管理协议应当要求投资管理人或服务提供商遵守诚信原则，避免利益冲突，实现约定的投资目标，接受独立审计，满足特定的投资限制（如，单个公司投资总额的限制，股权投资比例限制）。

企业年金计划

提供企业年金计划的企业必须指定托管人（可以是企业下设的某一特别委员会或者独立的托管人）负责监督相关资产的管理。托管人和投资管理公司应当诚实守信，不得将资产或基金混在一起，不得侵占挪用资产，应当公平对待投资者。与其他类型的养老基金相比，这些托管人和投资管理公司负有更明确的关心和尽职之义务。¹⁷

共同基金

共同基金关注重点在短期，但是也开始更加重视环境风险，因为随着环境法规执法力度的加强，违法处罚力度的加大，遵守法律法规对企业来说愈发重要。

“2014年，我们对中国共同基金做了调查，发现ESG和责任型投资并不是基金重点考虑的因素，然而，这些基金确实有关关注能源安全、碳强度、能源效率和污染等问题。这一兴趣主要是风险管理驱动的而非基于道德考量。”

郭沛源（商道纵横咨询公司总经理）

¹⁷ 不清楚它们是否属于法律规定的信托关系。如果是，应当适用《中华人民共和国信托法》（与普通法系的信托法规定的信托义务类似），即，托管人应当满足最大利益、尽职和诚信要求。但是，受访者指出，中国法规没有明确规定这一点，现有案例或政府对其也没有明确说明。

“随着更多数据的发布以及研究机构发布企业环境影响和风险报告，有迹象表明投资者对环境问题和风险越来越感兴趣。”

Yuan Yan （公众环境研究中心绿色金融项目经理）

扩大绿色金融

中国政府正通过人民银行等机构制定全面支持中国发展绿色金融体系的政策。金融机构对绿色投资的需求正在增加并且可以进一步加强。

决策者可以考虑：¹⁸

- 推动包括公共金融机构在内的机构投资者实行绿色融资原则和责任型投资实践，继续在银行业加强绿色信贷政策的实施；
- 利用现有平台（联合国责任型投资原则及联合国环境规划署）开展投资专业人士和绿色金融监管人士的能力建设；
- 促进环境和金融风险知识的共享，鼓励企业和投资者制定与绿色议题有关的风险分析方法和压力测试；
- 支持绿色资产的高效供给，鼓励绿色债券等绿色证券市场的发展，包括提供财政激励，以加快绿色金融市场的发展；
- 扩大股票市场、评级机构和出售方股权研究和投资顾问机构等主要中介机构对环境因素的整合范围，扩大绿色保险的范围，加强环境责任保险监管，改进投资者环境风险压力测试；
- 改进绿色金融活动及其影响的计量。

中国还可以加大力度促进投资议题的国际合作。中国已经开始行动，例如，提出“一带一路”倡议，在G20框架之内设立新的贸易投资工作组，从2016年起与英国共同主办G20绿色金融研究小组。

支持研究

人力资源和社会保障部、中国人民银行、证券交易所和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

企业和投资界对提升ESG风险管理仍然心存疑虑，养老金大都认为这是纯粹的道德问题。

ESG研究机构、投资银行、信用评级机构和行业组织可以发挥各自的作用，增加中国相关数据和分析的数量。还可以帮助制定案例研究，收集已经关注ESG问题的中国投资者的最佳实践案例。

引进管理守则，监督管理结果

人力资源和社会保障部可以与投资业合作制定一部守则，明确机构投资者的管理责任。

管理守则可以要求投资者：

- 监督企业的ESG表现；
- 参与企业治理，鼓励提高ESG表现和使用投票权；
- 报告具体执行情况。

管理守则被采用后，人力资源和社会保障部应当监督并定期报告守则的执行情况。

18. 改编自：国际可持续发展研究院（IISD）2015年“绿化中国金融体系”（国际可持续发展研究院和联合国环境规划署关于可持续金融体系设计的调查）

“国际投资者需要注意的是，相同的话题或叙述在中国可能有不同的含义，发展繁荣可以选择不同的道路，最终殊途同归。因此，亚洲企业或投资者不一定是落后的。例如，一家中国国有控股企业正在建立实时排放监控系统，确保当地社区能够全天候实时了解企业的环境影响。其他一些企业公布了全球采购制度的细节，以提高透明度，降低企业内部受贿和腐败风险。在某些方面，这些披露远远超过西方主要跨国企业提供的信息披露。”

Christine Chow (赫玛士投资顾问有限公司副总监)

继续加强企业实践

中央和各个省政府已经采取重要举措降低污染和提高中国企业的能效。应当继续这样做并将其延伸至所有行业和可持续议题。这会让投资者将关注点放在企业绩效上，加大企业的压力，促使其引进环境管理体系和控制对环境和可持续性影响实施有效的管理。

中国机构投资市场的结构对投资者和上市公司之间的关系及公司治理框架有着重要的影响。

股权分散可能会限制投资者影响企业管理层对环境和社会问题处理的能力：中国企业只有大约15%的股份是由机构投资者持有的，剩下的股份大都由个人投资者持有。

此外，很多大型上市公司的大股东都与政府存在关联，持有足以控制公司的投票权，其战略目标（如，保持就业以维持社会稳定）可能与公司其他投资者的目标（例如，削减岗位以降低成本）不一致。

加强公司信息披露

上海证券交易所、深圳证券交易所以及中国证券监督管理委员会（中国证监会）可以分析和报告上市公司的信息披露。

由于《中国上市公司年报准则修订稿》的推动以及国内证券交易所（特别是深圳证券交易所的《上市公司社会责任指引》和上海证券交易所的《上市公司环境信息披露指引》）和国际证券交易所的鼓励，包括涵盖800多家中国企业的香港证券交易所的披露要求，加上预期A股上市公司将提供可持续性报告，目前已经有1000多家中国企业提供企业责任报告或与之等等的报告。

“公开披露环境绩效被中国政府视为解决环境法规执法缺口的一种办法。中国已经加强企业披露环境绩效的要求，包括实时披露要求。”

Yuan Yan （公众环境研究中心绿色金融项目经理）

深圳证券交易所、上海证券交易所和中证指数有限公司推出的ESG指数也鼓励了一些企业改进自身的ESG绩效管理和报告。上海证券交易所推出的绿色债券市场帮助规范发行人的报告要求，从而吸引更多的投资者。

虽然提供企业责任和可持续性报告的公司数量有了显著增加，但是，大多数公司仍然只关注好消息，提供的业绩数据，即使有，也非常有限，没有探讨ESG问题对其业务的重要性。

加大披露力度可能需要提供相关支持，确保所报告的数据的可比性和一致性，分析报告是否以及如何影响公司实践、财务和可持续性业绩，考虑这些数据是否需要提供与其他财务报告类似的保证。

中国证监会鼓励上海证券交易所和深圳证券交易所与上市公司和投资者合作，帮助他们了解ESG报告，鼓励改进ESG报告，加强投资者和公司之间针对ESG开展对话，与“可持续证券交易所”倡议结成正式的合作伙伴关系。¹⁹

情况介绍：企业信息披露

- 《中国上市公司年报准则修订稿》（2013年）
鼓励公司提供与企业社会责任业绩和重要供应商和客户有关的信息。
- 《上市公司社会责任指引》（深圳证券交易所，2006年）
鼓励公司提高社会责任报告的质量。
- 《上市公司环境信息披露指引》（上海证券交易所，2008年）
鼓励公司在年报中披露企业责任信息。
- 《上市公司治理准则》（中国证监会，2002年）
要求上市公司在保持公司持续发展、实现股东利益最大化的同时，应关注所在社区的福利、环境保护、公益事业等问题，重视公司的社会责任。

19. <http://www.sseinitiative.org/>

中国香港

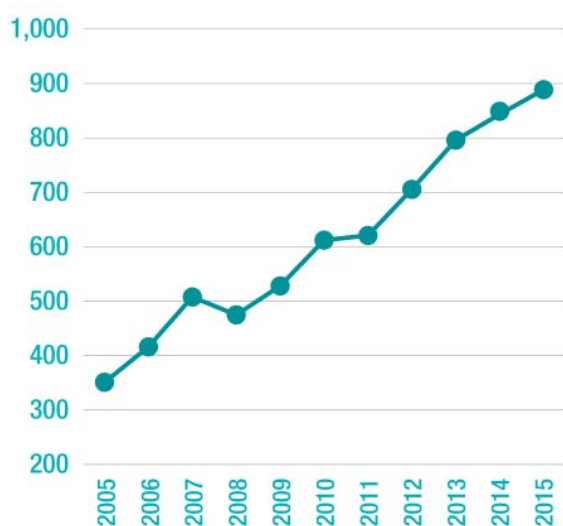
市场分析:



	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
名义地区生产总值 (10亿美元) ²⁰	262.6	275.7	291.2	309.9	322.4 ²¹
名义地区生产总值 (10亿港元) ²²	2037.1	2138.0	2258.2	2402.5	2505.8 ²³
人口 (百万) ²⁴	7.18	7.22	7.27	7.31	7.36 ²⁵
人均地区生产总值 (港元/人) ²⁶	283,796	296,049	310,772	328,594	340,619 ²⁷
劳动力 (百万) ²⁸	3.72	3.78	3.80	3.83	3.94
就业率 ²⁹	67.00%	68.00%	68.40%	69.10%	N/A
65岁以上人口占比 ³⁰	13.70%	14.21%	14.72%	15.39%	N/A

N/A – 无

养老基金投资总额，香港（10亿港元）



来源：《2015年经合组织养老金市场聚焦》，《2016年经合组织养老金市场聚焦》（初稿）

市值，香港（10亿港元）



来源：世界银行数据库

20. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月
 21. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月
 22. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月
 23. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月
 24. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月
 25. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

26. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月
 27. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月
 28. 世界银行数据库
 29. 同上
 30. 同上

金融服务是香港经济的主要支柱。根据世界交易所联合会的统计,香港拥有亚洲第二大证券交易所和世界第六大证券交易所(按美元市值计算)。

香港是除中国大陆外最大的人民币市场,是公认的国际人民币交易和银行服务、融资、资产管理、清算和结算中心。今年早些时候,香港财政司司长表示,无论是全球范围,还是作为中国政府在十三五规划中做出的承诺的一部分,绿色金融已经得到越来越多的关注。他在预算案中提到,香港作为具有竞争优势的资本市场和绿色金融产品的潜在提供者,可以积极参与不断增加的绿色金融机会

2014年,香港的金融服务业占地区生产总值的16.6%。2015年,香港劳动人口总数中有6.5%在金融和保险行业工作。³¹

香港的投资基金主要分为三种:集合投资计划(公开发售的投资基金)、强积金制度下的成份基金和政府基金。政府基金中最重要的是香港金管局外汇基金,主要用于影响香港货币的汇率,不过也可以用于维持香港货币和金融体系的稳定和完整。

集合投资计划可以采取信托或共同基金的形式,由香港证监会根据《证券及期货条例》(香港法律第571章)第104条予以核准。对于信托形式的集合投资计划,投资管理人的首要责任是为现在和将来的受益人实现基金财务收益的最大化。如果采取共同基金的形式,则假设托管人和投资人之间的关系是以财务利益为目的。

强制性公积金(强积金)计划不仅需要香港证监会核准,还需要遵守《强积金计划条例》(香港法律第485章)。强积金计划托管人的主要责任是按照计划成员的利益而非自身利益行事。托管人由强制性公积金计划管理局(强积金局)监管,需要满足一系列苛刻的资本和其他要求(保险、能力和技能)。这意味着,在实践中,只有机构能够担任托管人。

信托义务是香港立法的核心要素。以信托和强积金形式设立的集合投资计划的托管人应当履行忠诚(如,避免利益冲突和关联交易)和谨慎(如,监督基金管理人,经理人,进行尽职调查)之责。托管人应当是“适格”的,按照谨慎人原则开展投资。

对于以基金形式设立的集合投资计划,托管投资管理人在分析潜在投资时应当作为一个理性、称职和谨慎的投资管理人实施必要的谨慎、技能和尽职。

至于环境、社会和治理(ESG)问题,除非信托契约或类似文件有明确要求,不然托管人和决策者不得基于ESG关切、个人道德信仰或者某一或某一类受益人的观点排除投资机会。虽然预期托管人会考虑具有财务重要性的ESG问题,但是,并没有正式的义务或判例法要求它们这样做。

情况介绍: 香港养老保险制度

香港养老保险体系包括三部分:为有困难的人员提供安全网的公共养老保险,强制固定缴费养老保险制度(强积金)和自愿养老储蓄制度。

企业可以选择自己及其雇员具体缴费的强积金计划。目前,共有38个强积金计划,大都与银行、保险公司和资产管理公司有关。企业和雇员按照5%向强积金缴费(每月最低工资和最高工资分别按7100港元和30000港元计算)。除其他条件外,强积金计划应当持有不低于30%的港币,使用信用评级并且不得举债投资。

31. “发展香港成为区域绿色金融中心”, 香港金融服务发展局2016年第23号文件:
<http://www.fsrc.org.hk/sites/default/files/Green%20Finance%20Report-English.pdf>

"托管人负责管理投资计划、任命和监督投资管理人，并接受强积金局的监管。托管人负有与英国信托法规定相同的信托义务，外加与美国《雇员退休收入保障法案》非常相似的《养老金法》正式规定的法定义务（符合成员的最大利益、谨慎义务，等等）。"

马诚信(香港强积金局规管及政策总监、执行董事)

"投资者有可能更加积极并且成为推动变革的力量。不过，投资者应当尊重当地的条件、文化和方法。应当明白亚洲企业的董事会是如何决策的，关注董事会挑战/参与管理层的能力，不要只是看董事是否是独立的。最后，投资者需要知道，香港很多公司之所以取得成功，归功于创始/控股家族发挥的作用。"

Pru Bennett (贝莱德投资管理公司亚太区董事、主管)

香港可选举措

明确相关法规

香港政府可以研究并明确《证券及期货条例》和《强积金计划条例》相关规定，确保集合投资计划和强积金计划能够考虑ESG因素，鼓励被投资企业采用高标准并报告具体实施情况。

投资研究机构对ESG问题的投资分析仍然处于初期阶段。原因有很多，包括监管机构没有明确要求投资者在投资过程中关注ESG问题，大多数资产管理人只强调短期财务业绩，资产所有人没有要求资产管理人实行负责任的投资政策或者从更长远角度审视ESG问题。有一些变化的迹象，搁浅资产成为特别关注对象。

国际投资者经常在需求建议书和持续监督投资管理人的过程中询问与ESG有关的问题。为这些机构管理过资金的管理人拥有分析ESG问题的专业知识。国际投资者的研究需求和国内投资者的研究过程可能存在矛盾。由于对国内行业市场和企业的详细情况缺乏了解，国际投资者常常依赖调查问卷，但是，这些问卷也许并不关乎所有企业或者并不能完全展示风险或机遇状况。

欧洲和北美地区的投资管理人在香港开展业务时，常常不像在母国市场那样关注这些问题。除了缺少资产所有人方面的需求，它们还提到与企业会面耗费时间和金钱，并且通过参与很难带来改变。

按照金融服务发展局绿色金融文件中给出的建议，政府应当鼓励香港金融管理局（香港金管局）从ESG视角研究投资组合未来面临的风险。除了对资产组合实行负责任的投资政策外，香港金管局还可以公布外汇基金投资绿色金融产品的比例，并采取措施逐步提高这一投资比例。³²

32. <http://www.fsd.org.hk/sites/default/files/Green%20Finance%20Report-English.pdf>

"政府或监管政策可以是驱动变革的重要因素。但是，政府和监管机构还应当清楚地看到对ESG问题的关注能够推动投资价值。"

刘嘉时(香港银联集团董事总经理及行政总裁)

"强积金局相关立法或投资指引没有涉及到ESG问题，这主要是因为立法的目的是为投资者所面临的基本风险提供简单清晰的指引。"

马诚信(香港强积金局规管及政策总监、执行董事)

扩大绿色金融

政府可以制定政策全面支持绿色金融的发展，包括执行金融服务发展局绿色金融工作组报告中提出的建议。

2016年2月，财政司司长在年度预算案中突出强调中国政府的十三五规划，承诺香港政府将加强宣传香港资本市场的竞争优势，凸显发展绿色金融产品的条件，研究发展绿色债券的可行性。³³

2016年5月，金融服务发展局设立一个高级别的绿色金融工作组，³⁴该工作组对香港如何巩固其在绿色金融领域的领先地位提出了建议，包括：由政府 and 公共部门发行人发行绿色债券、设立绿色金融咨询委员会持续提供关注点和协助，主办国际绿色金融和投资会议，建立绿色金融专业人才团队，确立项目和证券绿色标识计划。

确保“负责任的拥有权原则”得到有效实施

证券及期货事务监察委员会应当与投资行业共同努力，确保负责任的拥有权原则得到有效实施。

2016年3月，香港证券及期货事务检查委员会（香港证监会）引入“负责任的拥有权原则”。这些自愿的不具有约束力的原则和指引能够帮助投资者决定履行其拥有权责任的最好方式。按照该原则，投资者的拥有权责任包括投票、监督以及参与公司的战略、绩效、风险、资本结构和治理等事务。该原则还表明，投资者应当鼓励被投资企业制定ESG政策，并就“可能对企业商誉、声誉和业绩具有潜在影响”的ESG重要事宜与这些企业保持沟通。

香港证监会可以定期审查和报告原则实施情况和鼓励投资机构有效实施这些原则，从而确保该原则得到有效实施。

"之所以引入负责任的投资原则，其中一个原因就是让投资者有权要求更优的信息。香港证监会希望创立一种文化，让投资者感觉自己有权要求获得这些信息。"

香港证券及期货事务监察委员会（香港证监会）

加强公司信息披露

香港证监会可以分析和报告上市公司的信息披露，共同努力提升公司信息披露的质量。

香港《公司条例》（香港法律第622章）要求所有在香港设立的公司在其董事报告中说明公司的环境政策和表现以及公司遵守相关法律法规的情况。自2016年1月起，港交所要求所有在香港上市的公司公开解释一般性ESG问题并报告一系列特定的关键绩效指标。

33. http://www.budget.gov.hk/2016/eng/pdf/e_budgetspeech2016-17.pdf, 第105段

34. "发展香港成为区域绿色金融中心", 香港金融服务发展局2016年第23号文件:
<http://www.fsrc.org.hk/sites/default/files/Green%20Finance%20Report-English.pdf>

虽然提供企业责任和可持续性报告的公司数量有了显著增加，但是，这些披露的质量相对欠佳，往往前后矛盾和不完整。这些不足限制了投资者在投资过程中考虑ESG问题的能力。

港交所可以提供支持，分析报告是否以及如何影响公司实践和业绩，考虑这些数据是否需要提供与其他财务报告类似的保证，从而确保所报告数据的可比性和一致性。

港交所可以继续与上市公司和投资者合作，帮助他们了解ESG报告，鼓励改进ESG报告，加强投资者和公司之间针对ESG开展对话，与“可持续证券交易所”倡议结成正式的合作伙伴关系。³⁵。

“在亚洲，ESG报告对企业来说是相对较新的事物，但是，随着全球投资者要求提供更多的风险评估信息并且关心其投资是否属于社会责任型投资基金（SRI基金），ESG将会保持增长势头。社会责任型投资基金在亚洲也是相对较新的事物，也将呈现增长趋势。对可持续性及其重要性的理解能力的建设需要时间，但这一过程已经开始，亚洲正在积累经验。”

陆恭蕙（香港环境局副局长）

支持研究

香港证监会、强积金局、港交所和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

缺少专门针对本地区的表明关注ESG问题有助于提升投资业绩的研究。许多投资机构仍然将引入ESG视为消极筛查，未能在投资决策过程中分析和全面考虑ESG因素。

ESG研究机构、投资银行、信用评级机构和行业组织可以发挥各自的作用，增加香港相关数据和分析的数量。还可以收集已经关注ESG问题的香港投资者的最佳实践案例，帮助制定案例研究。

“亚洲存在人才缺口。目前，能够与企业有效沟通ESG问题的投资专业人士较少。不过，这种局面正在发生变化，现在已经有一些投资管理人在带路。”

Ronie Mak（欧时集团董事总经理）

35. <http://www.sseinitiative.org/>

印度

市场分析:



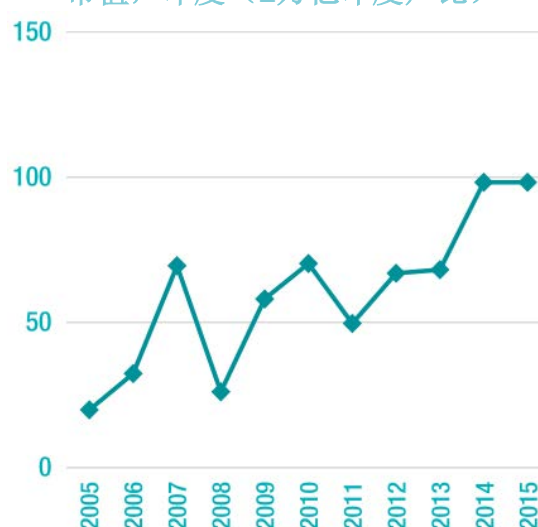
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
名义国内生产总值 (10亿美元) ³⁶	1,829.0	1,863.2	2,042.6	2,090.7	2,288.7 ³⁷
名义国内生产总值 (10亿印度卢比) ³⁸	99,513.4	112,727.6	124,882.1	136,318.2	152,429.7 ³⁹
人口 (百万) ⁴⁰	1,243.0	1,259.4	1,275.9 ⁴¹	1,292.7 ⁴²	1,309.7 ⁴³
人均国内生产总值 (印度卢比/人) ⁴⁴	80,059	89,512	97,876 ⁴⁵	105,452 ⁴⁶	116,384 ⁴⁷
劳动力 (百万) ⁴⁸	463.24	469.58	476.50	483.95	N/A
就业率 ⁴⁹	54.90%	54.60%	54.40%	54.30%	N/A
65岁以上人口占比 ⁵⁰	5.08%	5.17%	5.27%	5.38%	N/A

N/A – 无

养老金投资总额，印度（10亿印度卢比）



市值，印度（1万亿印度卢比）



来源: [《2015年经合组织养老金市场聚焦》](#), [《2016年经合组织养老金市场聚焦》](#) (初稿)

来源: [世界银行数据库](#)

36. 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库, 2016年4月
 37. 估算值, 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库, 2016年4月
 38. 估算值, 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库, 2016年4月
 39. 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库, 2016年4月
 40. 估算值, 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库, 2016年4月
 41. 同上
 42. 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库, 2016年4月
 43. 估算值, 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库, 2016年4月

44. 同上
 45. 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库, 2016年4月
 46. 估算值, 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库, 2016年4月
 47. 同上
 48. 世界银行数据库
 49. 同上
 50. 同上

印度是世界人口第二大国（人口超过13亿）和第七大经济体。作为世界经济增长最快的国家之一，却有8亿人每天生活费低于2美元。因此，印度“十二五”计划（2012年-2017年）的中心目标就是实现快速、可持续和更广泛的增长。

印度没有该地区许多国家正面临的人口挑战。印度人口目前为11.6亿，预计2050年将达到16.6亿，年龄中位数为24岁。

在过去的十年里，印度政府已经着手简化本国复杂分散的公共和私人养老保险制度，扩大覆盖范围，提高资金的可持续性。

情况介绍：国民养老保险制度(NPS)

设立时间：2004年；类型：固定缴费，企业按10%缴费，员工按10%缴费；参保人员：1000万（除武装力量外，中央和大部分省政府新入职人员必须参保；自2009年起，全体公民自愿参保）；资产管理规模：1万亿卢比。

国民养老保险信托公司负责管理资产和资金，维护受益人的利益，包括监督基金管理人和其他中介机构是否存在利益冲突。

目前，三家公司（SBI养老基金私人有限公司、UTI退休计划管理公司和LIC养老基金管理公司）负责管理政府雇员的养老基金，七家公司（除上述三家外，还包括保诚养老基金管理公司、柯塔克·马辛德拉养老基金、信实资本养老基金和HDFC养老基金管理有限公司）负责管理其他参保人员的基金。

信托义务是印度法律承认的，按照一般的理解，通常包括忠诚义务（包括诚实守信和避免利益冲突）和谨慎义务（具备必要的注意和技能，进行尽职调查，符合受益人的最大利益）。投资者义务的具体内容取决于具体基金类型和适用法律（见表1），不过，措辞的差别主要取决于立法制定时间。

市场的三个特征会影响投资者在决策过程对ESG问题的关注程度：

- 规定机构投资者（特别是养老基金）资产投资方向和需要落实的治理程序的法规；
- 大多数投资者主要投资政府债券和证券；
- 监管机构不久前才开始考虑ESG和可持续性的问题。

情况介绍：其他养老保险计划

除了国民养老保险基金（NPS），印度还有其他养老保险计划，包括：中央公务员养老保险基金、Atal Pension Yojana（政府支持的针对非组织部门人员的养老保险基金）、分担基金计划和全印公积金。

加入工会的私营企业雇员可以参加劳工部雇员公积金组织（EPFO）运营的强制计划，主要包括三个计划，月收入低于15000卢比的员工必须参保，其他人可以自愿参保：

- 雇员养老保险计划- 类型：固定收益；缴费比例：企业8.33%，政府 1.16%；
- 雇员公积金计划-类型：固定缴费；缴费比例：企业3.67%，员工 12%；
- 雇员存款连接保险计划-类型：人寿保险；缴费比例：企业0.5%。

一些职业团体还有自设的强制性公积金，大约有200多万会员参保。企业可以选择退出强制计划并设立豁免基金，但是收益至少应当与EPFO计划或EPFO同意的水平匹配。

此外，还有自愿养老保险计划可供参加工会组织的雇员、自雇人员和其他劳动人员选择。

印度可选举措

明确相关法规

印度政府可以研究并明确2013年《养老保险基金监管和发展局法案》，鼓励投资者关注ESG因素，推动被投资企业采用高标准并报告具体实施情况。

情况介绍：印度证券交易委员会（SEBI）和养老保险基金监管和发展局（PFRDA）

共同基金、另类投资基金、房地产信托投资基金（REIT）和基础设施投资信托基金由印度证监会负责监管。印度证监会负责监督这些基金的治理、经营和管理，颁布各类基金的指引和行为准则。基金设立可以采取信托或公司的形式。大多数基金都采取信托形式（因为税收优惠），需要遵守1882年《印度信托法案》。

养老保险基金大都需要遵守养老保险基金监管和发展局（PFRDA）规定的责任和义务，该机构设立于2013年，负责监管养老保险体系中的所有中介机构，包括养老保险基金在内，以确保养老保险市场的有序增长和发展。根据《养老保险基金监管和发展局法案》，养老保险基金监管和发展局的基本职能是“通过设立、发展和规范养老保险基金确保养老收入的安全，保护参保人员在养老保险计划及相关或附带事宜中的利益。”养老保险基金监管和发展局从三个方面监督和指导养老保险基金：可以投资的资产类别，可以投资的工具种类以及基金治理（包括要求基金设立投资委员会、董事会、风险管理委员会和审计流程）和决策程序（如，尽职调查要求）。

目前，没有正式要求投资者在投资或参与企业过程中考虑ESG问题，即使有考虑，投资者也不需要报告是如何考虑这些问题的。只有在一种情况下，才需要投资者解释这些问题，即存在能够合理地预见并且可能对利润产生直接影响的明显违反法律的行为。而且，国内资产所有人在任命资产管理人、进行尽职调查或监督过程中对ESG问题的关注有限，通常是因为它们认为环境和社会问题的管理是资产管理人的责任。结果是，投资行业在投资研究和决策或者参与过程结合ESG问题方面进展缓慢。

"印度目前没有明确要求养老基金投资法规考虑环境和社会问题。但是，仍然会有相应的说明，这是因为企业的违法行为会影响到企业的财务业绩。此外，从财务角度来看，也有必要关注这些问题，因为它们会影响到长期财务业绩和价值。"

Hemant G. Contractor (养老保险基金监管和发展局局长)

重视责任型投资的开发金融机构和大的国际资产管理公司（特别是在北美和欧洲）已经发挥了影响力。这些机构在ESG相关研究、分析和决策方面对投资管理人有着很高的期望，会仔细审查这些投资管理人。因此，为了赢得业务，为这些机构管理资金的印度资产管理公司发展了自身的能力和资源。而且，影响力投资和可持续相关投资也在增长，这表明对于投资者对ESG相关话题、风险和机会的理解的培养已经开始。

"近期对投资者的调查表明，印度的机构投资者更愿意投资ESG手段更好的机会，而不是具有相同商业吸引力但ESG表现欠佳的机会。"

齐特拉·罗摩克里希那 (Chita Ramkrishna) (印度国家证券交易所董事总经理及首席执行官)

尽管国际投资者能发挥积极的影响，矛盾之处仍然存在。首先，人们发现，很多在印企业采取的方式与其在母国采取的方式不同：认为ESG问题主要与具体的道德基金有关，没有把它们看作是投资价值和业绩的驱动力量。第二，国际投资者的政策有可能不符合印度的发展需要。

近期的几项立法，特别是印度证监会制定的企业责任报告要求以及2013年修订的《公司法》，使得投资者对ESG问题的兴趣有所增加。而且，印度国家证券交易所（NSE）和孟买证券交易所还开设培训班，向公司提供报告要求和流程的培训。

然而，将ESG视为慈善而非企业核心业务的一部分，这有可能阻碍投资者的兴趣。例如，2013年《公司法》要求公司至少将净利润的2%捐给指定的慈善机构，却没有鼓励公司在核心业务活动中结合企业社会责任实践。

"随着近期对矿业和金属行业加大监管力度，一些投资者已经开始参与企业环境和社会指标及/或企业社会责任活动。不过，就参与而言，印度投资者尚是新手。"

Sumantra Sen (责任型投资研究协会创始人和首席执行官)

"为了确保符合受益人的最大利益，养老保险基金在进行尽职调查、代理投票以及与企业互动过程中应当考虑治理问题。虽然没有明确要求，如果企业有违法行为，养老保险基金在进行尽职调查的过程中仍然应当考虑和评估环境和社会问题。"

Sumeet Kaur Kapoor (养老保险基金监管和发展局总经理)

情况介绍：立法进展

- 《印度企业社会、环境和经济责任自愿准则》（公司事务部，2011年）
鼓励大公司基于九大原则进行绩效管理，要求公开解释每项原则的政策。
- 企业责任报告（印度证监会，2012年）
要求市值前100位的上市公司按照九大原则进行报告。
2016年扩大到市值前500位的公司。
- 《公司法》（印度议会，2013年）
要求大公司在高级管理层内部设立企业社会责任（CSR）委员会，负责起草政策和监督整个公司的活动。
要求大公司将年利润2%用于企业社会责任活动。
规定董事的信托义务，要求所有董事的行事不仅要符合公司的最大利益，还要符合社区以及环境保护的利益。

扩大国内需求

国民养老保险信托公司可以要求所有负责管理国民养老保险基金的养老保险基金管理人关注ESG问题，鼓励被投资企业采取高标准并报告具体实施情况。

引进管理守则，监督管理结果

印度证监会和养老保险基金监管和发展局可以共同制定一部守则，明确机构投资者的管理责任。

管理守则可以要求投资者：

- 监督企业的ESG绩效；
- 参与企业治理，鼓励提高ESG绩效和使用投票权；
- 报告具体执行情况。

管理守则被采用后，印度证监会和养老保险基金监管和发展局应当监督并定期报告守则的执行情况。

加强公司信息披露

印度证监会可以加强监督500家上市公司按照《自愿准则》九大原则提供的信息披露。证券交易所应当鼓励投资者和上市公司提升公司信息披露的质量，将报告扩大到监管要求的范围之外。

由于ESG信息披露不力，投资者很难对各家公司进行有意义的比较。

加大披露力度可能需要提供相关支持，确保所报告的数据的可比性和一致性，分析报告是否以及如何影响公司实践和业绩，考虑这些数据是否需要提供与其他财务报告类似的保证。

孟买证券交易所和印度国家证券交易所作为“可持续证券交易所”倡议的合作伙伴，可以继续推动企业披露ESG信息，将报告范围扩大到前500位上市公司之外。证券交易所还可以加强投资者和企业之间关于ESG问题的对话。

"在印度，ESG要想成为投资决策过程的主流考量因素，就需要监管机构遵从的监管架构。虽然支持此举的证据还不成熟，印度证监会关于企业责任报告的要求以及2013年《公司法》却是朝着这一方向迈出的重要一步。印度企业ESG信息披露得到改善，将使投资者能够更好地评估ESG问题和企业财务业绩之间的关联。"

Sunil Kumar Sinha (印度评级研究机构董事)

支持研究

政策制定者、国家科研机构和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

虽然市场对ESG问题的财务重要性越来越了解，却通常认为关注ESG问题有损投资收益，ESG属于合规要求而非提升投资绩效的手段。

缺少专门针对印度的表明关注ESG问题有助于提升投资业绩的研究。而且，资产管理人和所有人没有分析ESG问题以及将ESG整合到投资研究和决策过程的经验。

ESG研究机构、投资银行、信用评级机构和行业组织可以发挥各自的作用，增加印度相关数据和分析的数量。还可以收集已经关注ESG问题的印度投资者的最佳实践案例，帮助制定案例研究。

"随着国内资产管理人队伍的不断壮大以及监管干预的增加（如，印度证监会制定的投票政策规范，《公司法》的修订，少数股东权利的加强，电子投票），资产管理人正在更加积极地表达自己的意见，总体治理标准得到改善。不过，投资者目前对环境和社会问题还不够重视。我们希望，随着印度法规和市场实践逐渐与国际标准衔接，这种情况能够发生改变。"

Navneet Munot (SBI基金管理私人有限公司首席投资官)

表1: 印度投资者之责任

立法/ 法规	相关章节/规定
1882年《印度信托法案》	第15节 – 托管人的关切义务 托管人在处理信托财产时，应具有一个普通谨慎小心的人在处理自己财产时所应有的谨慎。如果合同没有相反规定，尽到关切义务的托管人对信托财产发生的损失、灭失或损坏无需承担责任。
2012年印度证监会《另类投资基金条例》	利益冲突 21. (1) 另类投资基金的发起人和管理人应当以受托人的身份对待投资者，并且应当向投资者披露所有已经发生或看似有可能发生的利益冲突。
1996年印度证监会《共同基金条例》	表-5 行为准则 1. 共同基金计划的组织、运作和管理或者证券组合的选择应当考虑全体持有人的利益，不得只考虑发起人、资产管理公司的董事、理事会成员、托管公司的董事或者关联人员的利益。 4. 托管人和资产管理公司在管理基金事务过程中应当避免利益冲突，始终维护全体持有人的利益。 6. 托管人和资产管理公司应当按照募集文件规定的投资目标开展业务和投资，只能基于持有人的利益确定投资决策。
2015年养老保险基金监督和发展局《养老保险基金条例》	表-6 行为准则 I. 对参保人员的保护 (a) 投资者/监督和发展局/国民养老保险基金信托公司 养老保险基金应当尽一切努力保护参保人员的利益，按照参保人员的需要、环境状况及自身的专业技能尽可能向监督和发展局/国民养老保险基金信托公司提供最好的服务。
2014年印度证监会《房地产信托投资基金条例》	表-6 房地产信托投资基金和有关各方行为准则 1. 房地产信托投资基金和有关各方应当基于房地产信托投资基金全体持有人的利益开展各项事务。 3. 房地产信托投资基金和有关各方在管理基金事务过程中应当尽量避免利益冲突，始终维护全体持有人的利益。如果无法避免，应当确保向持有人进行适当的披露，确保持有人得到公平对待。 5. 管理人应当按照募集文件规定的投资目标开展房地产信托投资基金业务和投资，只能基于持有人的利益确定投资决策。

立法/ 法规	相关章节/规定
2014年印度证监会《基础设施投资信托基金条例》	表-6 基础设施投资信托基金和有关各方行为准则 1. 基础设施投资信托基金和有关各方应当基于基础设施投资信托基金全体持有人的利益开展各项事务。 3. 基础设施投资信托基金和有关各方在管理基金事务过程中应当尽量避免利益冲突，始终维护全体持有人的利益。如果无法避免，应当确保向持有人进行适当的披露，确保持有人得到公平对待。 5. 投资管理人应当按照募集文件规定的投资目标开展基础设施投资信托基金业务和投资，只能基于持有人的利益确定投资决策。
1993年印度证监会《投资组合管理人条例》	表-3 行为准则 9. 投资组合管理人应当努力 - (a) 确保投资者能够获得真实充分的信息，不可提出误导或夸大的请求，在做出投资决定之前了解所伴随的风险； (b) 按照客户的需要、环境状况及自身的专业技能尽可能向客户提供最好的服务； (c) 确保所有的专业交易得到即时、高效和经济的执行。
2013年印度证监会《投资顾问条例》	一般责任. 15. (1) 投资顾问应当以受托人的身份对待投资者，并且应当向投资者披露所有已经发生的利益冲突。 表-3 投资顾问行为准则 1. 诚实和公平。 投资顾问行事应当诚实和公平，符合客户最大利益，维护市场完整性。 2. 尽职。投资顾问应当具有必要的技能、关切和谨慎，确保其建议符合客户最大利益。
1952年《雇员公积金法案及杂项规定》，印度劳动和就业部2015年4月23日发布的通知和2015年5月29日发布的通知	说明 8: 基金投资应当确保公平，只需考虑受益人的利益。

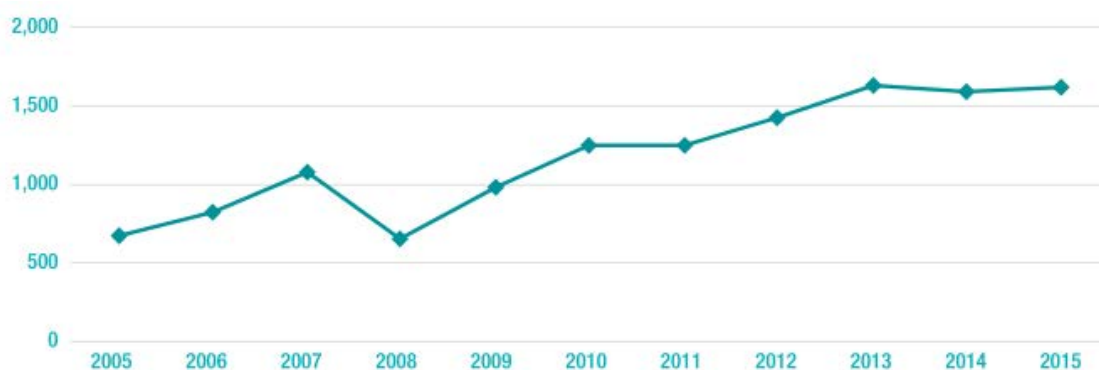
马来西亚

市场分析:



	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
名义国内生产总值 (10亿美元) ⁵¹	314.4	323.3	338.1	296.2 ⁵²	309.3 ⁵³
名义国内生产总值 (10亿林吉特) ⁵⁴	971.3	1018.8	1106.6	1156.9 ⁵⁵	1261.2 ⁵⁶
人口 (百万) ⁵⁷	29.518	29.915	30.598	30.996 ⁵⁸	31.523 ⁵⁹
人均国内生产总值 (林吉特/人) ⁶⁰	32,904	34,057	36,165	37,324 ⁶¹	40,008 ⁶²
劳动力 (百万) ⁶³	13.29	14.17	14.39	14.62	N/A
就业率 ⁶⁴	63.80%	66.20%	66.40%	66.10%	N/A
65岁以上人口占比 ⁶⁵	5.12%	5.32%	5.55%	5.78%	N/A
N/A – 无					

市值，马来西亚（10亿林吉特）



来源: [世界银行数据库](#)

51. 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月
 52. 估算值, 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月
 53. 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月
 54. 估算值, 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月
 55. 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月
 56. 估算值, 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月
 57. 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月
 58. 估算值, 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月

59. 同上.
 60. 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月
 61. 估算值, 国际货币基金组织, [世界经济展望数据库](#), 2016年4月
 62. 同上.
 63. [世界银行数据库](#)
 64. 同上.
 65. 同上.

马来西亚属于中等收入国家，人均GDP在东盟国家排第二位。男性出生时预期寿命从1960年的59岁增加到72岁，女性从60岁增加到77岁。随着城市化进程的推进，意味着很多退休人员的养老无法依靠家庭支持。

马来西亚是全球伊斯兰金融中心，发行的伊斯兰债券占全球一半以上，拥有世界第二大伊斯兰金融资产市场（按资产管理规模）。

马来西亚在伊斯兰金融领域的强大地位是马来西亚央行、马来西亚证监会等政府机构长期努力的结果。

马来西亚政府希望明确伊斯兰教法 and 责任型投资之间的关系，从而推动伊斯兰投资市场的发展。2014年，马来西亚证监会发布“伊斯兰债券可持续责任型投资指引”。2016年马来西亚预算案提出了几项税收优惠措施，用以鼓励企业和投资者发展与可持续责任型投资有关的伊斯兰债券发行。

马来西亚属于普通法系，承认信托。信托和托管人、代理关系和公司董事以及法定公司都需要遵守信托义务，其中包括忠诚（如，避免职责和个人利益发生冲突）和谨慎（如，履行职责时具有必要的关切和技能）。

雇员公积金（EPF）是一种强制性的全国储蓄计划，参保人员包括私营企业雇员和没有资格领取退休金的公共部门雇员。截止2015年12月，雇员公积金参保人数超过1400万（几乎占马来西亚人口的一半），其中679万属于活跃成员，约占活跃劳动力总数的一半。

"几年来，马来西亚一直在引领伊斯兰金融。政府支持伊斯兰金融和传统金融并行发展。马来西亚现在拥有支持伊斯兰金融发展所需要的生态系统：养老保险基金和机构投资者有投资伊斯兰债券的需求，企业、基础设施和伊斯兰金融机构提供稳定的伊斯兰债券发行，法规提供强有力的支持，法律、伊斯兰教法和银行专业人员和国内评级机构具备足够的能力和创新能力。要想看到ESG/责任型投资实现相同的发展轨迹，政府需要沿着一条与马来西亚在伊斯兰金融领域取得领导位置相似的道路前行。"

Foo Su Yin (RAM评级服务公司首席执行官)

情况介绍：马来西亚养老金制度

雇员公积金 (EPF) – 类型：固定缴费；资产管理规模：1700亿美元；缴费比例：企业13% (最低12%)，雇员12% (最低8%)

雇员公积金（EPF）是一种强制性的全国储蓄计划，参保人员包括马来西亚私营企业雇员和没有资格领取退休金的公共部门雇员。除雇员公积金外，私营部门还有职业年金，不过多是大型企业设立的。

公务员和其他与政府关联的雇员有专门的退休安排，其中包括退休基金（公司）和武装力量基金委员会。

马来西亚可选举措

明确相关法规

马来西亚政府可以研究并明确1991年《雇员公积金法案》、2007年《退休基金法案》、2013年《金融服务法案》、2013年《伊斯兰金融服务法案》和2007年《资本市场和服务法案》，使得所有养老保险基金和投资管理人都能够考虑ESG因素，鼓励被投资企业采用高标准并报告具体实施情况。

马来西亚投资者通常比较熟悉公司治理问题，在投资研究和决策过程中会关注治理问题。对环境和社会问题的兴趣也在提高，例如，投资者要求提供更多的可持续性信息，可持续基金的数量和规模呈现增长，投资者越发意识到ESG因素是投资风险管理策略的一部分。

通过要求马来西亚的资产管理人说明在投资实践过程中如何考虑ESG问题，国际投资者也帮助提升了市场意识。国内一些资产所有人和资产管理人也在探索整合投资流程和伊斯兰金融和责任型投资的决策要求。

这一进程受到三个因素的限制。第一，没有正式要求投资者在投资研究、决策或参与公司治理过程中考虑ESG问题。第二，资产所有人和个人投资者继续强调短期财务业绩，不太重视ESG问题或投资价值的长期驱动因素。第三，国际投资者倾向于关注公司治理，认为好的治理会带来好的环境和社会绩效。马来西亚的企业经常将这当作国际投资者对环境和社会问题不感兴趣的标志。

情况介绍:马来西亚的机构投资者

马来西亚的机构投资者主要分为四类：

1. 法定公司：包括雇员公积金、退休基金（公司）和武装力量基金委员会。雇员公积金适用1991年《雇员公积金法案》。其他法定基金也有各自的设立法规（比如，退休基金适用2007年《退休基金法案》）。
2. 政府投资机构：如国民投资有限公司（PNB）、国库控股公司（KNB）、国企公司（PNS）等。适用1965年《公司法》。
3. 金融机构、伊斯兰金融机构、保险公司和伊斯兰保险公司：由马来西亚中央银行根据2013年《金融服务法案》和2013年《伊斯兰金融服务法案》实施监管。
4. 各种投资实体，包括集合投资计划和私募退休计划：由马来西亚证监会根据2007年《资本市场和服务法案》实施监管。

确保《马来西亚机构投资者准则》得到有效执行

马来西亚证监会可以和投资行业合作，共同确保《马来西亚机构投资者准则》得到有效执行。

2014年《马来西亚机构投资者准则》是一套自律守则，规定了投资者有效管理应当遵守的基本管理原则。《机构投资者准则》要求机构投资者披露关于利益冲突管理、管理职责和投票管理政策。并且希望投资者监督和参与被投资公司的治理，在投资决策过程中关注公司治理和可持续性议题。

《机构投资者准则》明确提到2012年《马来西亚公司治理准则》。《公司治理准则》针对公司采用的结构和流程提出了基本原则和具体建议，让公司治理成为业务交易和企业文化的一部分。《公司治理准则》第1.4条建议董事会应当确保公司战略能够促进可持续性。

继《机构投资者准则》和《公司治理准则》之后，还针对主要利益相关方（如，企业高级管理层和董事会）进行了大量的推广和沟通。这些举措发挥了重要的作用，提高市场对ESG问题的认识，鼓励投资者参与所投资公司的治理。

雇员公积金和公务员退休基金（公司）等法定公司定期与被投资企业的管理层沟通公司治理问题。

马来西亚证监会通过定期审查和报告《机构投资者准则》的执行情况，鼓励投资机构有效执行《机构投资者准则》，可以帮助确保《机构投资者准则》的有效执行。

"自亚洲金融危机以来，为了重新建立资本市场的信心，马来西亚政府一直很重视改进公司治理。政府支持制定公司治理规范和标准，支持投资者鼓励公司董事会和管理层遵守这些标准。"

Datuk Shahril Ridza Ridzuan (雇员公积金首席执行官)

加强公司信息披露

大马交易所和马来西亚证监会可以分析和报告上市公司的信息披露，共同努力提升公司信息披露的质量。

大马交易所要求上市公司在年报中说明对《马来西亚公司治理准则》原则和建议的遵守情况，还要求公司在年报中提供一份可持续性声明。

大马交易所制定了《可持续性报告指引和工具》，用于帮助上市发行人改进与可持续性相关的信息披露，满足各个利益相关方（如，投资者，客户，监管机构）相应的信息需求。

这些披露要求和相关资料影响很大，它们帮助提高了市场对ESG问题的了解，鼓励了投资者在投资过程中更加重视ESG问题。

虽然起点较低，但是，越来越多的企业开始报告可持续性绩效。但是，这些披露的质量相对欠佳，往往前后矛盾和不完整。这些不足限制了投资者在投资过程中考虑ESG问题的能力。

2014年，马来西亚引入富时社会责任指数系列（FTSE4 Good），也极大地推动了企业改变自身对企业责任的态度。2016年6月底，有39家马来西亚企业入选，马来西亚的其他企业也在努力，争取满足入选标准。

作为“可持续证券交易所”倡议的官方合作伙伴，大马交易所可以与马来西亚证监会合作，确保所报告的数据的可比性和一致性，分析报告是否以及如何影响公司实践和业绩，考虑这些数据是否需要提供与其他财务报告类似的保证。大马交易所和马来西亚证监会还可以与企业 and 投资者合作，帮助他们增加对ESG报告的了解，鼓励改进ESG报告，加强投资者和企业之间关于ESG问题的对话。

"与亚洲其他市场一样，马来西亚一些大公司正从家族制转向机构驱动制。投资者对此乐见其成，但是，我们不能忘记家族企业的优势。很多家族企业做的非常成功，经常具有长远的业务眼光。"

Datuk Shahril Ridza Ridzuan (雇员公积金首席执行官)

支持研究

马来西亚证券委员会、大马交易所和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

缺少专门针对马来西亚的表明关注ESG问题有助于提升投资业绩的研究。许多投资机构仍然将引入ESG视为消极筛查，未能在投资决策过程中分析和全面考虑ESG因素。

ESG研究机构、投资银行、信用评级机构和行业组织可以发挥各自的作用，增加马来西亚相关数据和分析的数量。还可以收集已经关注ESG问题的马来西亚投资者的最佳实践案例，帮助制定案例研究。

"马来西亚证监会和大马交易所是变革的重要推动力量。经过它们的努力，投资者对ESG问题的认识得到了很大的提高。"

Angelia Chin-Sharpe (法国巴黎银行投资马来西亚公司首席执行官)

新加坡

市场分析:



	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
名义国内生产总值 (10亿美元) ⁶⁶	289.9	302.2	306.4	292.7 ⁶⁷	294.6 ⁶⁸
名义国内生产总值 (10亿新元) ⁶⁹	362.3	378.2	388.2	402.5 ⁷⁰	413.9 ⁷¹
人口 (百万) ⁷²	5.312	5.399	5.47	5.535 ⁷³	5.584 ⁷⁴
人均国内生产总值 (新元/人) ⁷⁵	68,205	70,047	70,967	72,711 ⁷⁶	74,131 ⁷⁷
劳动力 (百万) ⁷⁸	3.30	3.36	3.47	3.54	N/A
就业率 ⁷⁹	80.80%	81.40%	83.40%	84.50%	N/A
65岁以上人口占比 ⁸⁰	10.28%	10.89%	11.59%	12.32%	N/A

N/A – 无

养老基金投资总额，新加坡（10亿新元）



来源：新加坡金管局资产/财富管理调查报告

市值，新加坡（10亿新元）



来源：世界银行数据库

66. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

67. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

68. 同上

69. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

70. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

71. 同上

72. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

73. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

74. 同上

75. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

76. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

77. 同上

78. 世界银行数据库

79. 同上

80. 同上

新加坡是区域财富管理、保险、基金管理和金融服务中心，2014年，金融服务占到国内生产总值的12.5%。与政府存在关联的企业在经济生活中发挥重要作用，政府在电信、媒体、交通、防务、港口、银行、航运、基础设施、房地产等战略行业都持有大量股权。

由于出生率较低，预期寿命增加，新加坡是受人口变化影响最大的国家之一。到2050年，新加坡人口的中位数年龄预计将从37.5增长到53.7。

鉴于人们对责任型投资的兴趣不断增加，要想维持其作为财富管理、保险和基金管理主要的地位，新加坡需要确保市场实践和期望与国际同行的相符。

该地区发生的一些备受瞩目的事件，如联合利华和雀巢因为环境考虑取消与印尼生产商签订的棕榈油合同，已经向投资者表明ESG问题是有代价的。

《新加坡银行工会责任融资指引》（2015年）有着很大的影响力，也适用于银行的资产管理业务。《指引》要求银行披露责任融资承诺，分配资源用于支持责任融资的实施，确定角色和义务，确保治理/内部控制，提高员工的意识，培养责任融资的管理能力。

新加坡将环境保护和可持续发展看作重要的政策目标。总理办公室内部设立了气候变化处，并且投入大量资金发展交通、废弃物管理和智能技术等领域。

信托义务在法律上没有界定，不过，某些方面在证券法规中已有规定，例如，避免利益冲突，保护客户利益，诚信行事。这些原则的重要性在全球金融危机发生之后的法院针对银行的判例中已经得到确认；这些案子重申了行事具有必要的注意、技能和避免利益冲突的重要性。

国际投资者已经发挥影响力，特别是来自欧美的大机构。它们经常在需求建议书中和持续监督投资管理人的过程中询问与ESG有关的问题，使得新加坡市场也受到世界其他地方发展动态的影响。

虽然ESG常常被看作是走过场，为这些机构管理资金的国内投资管理人仍然获得了一些用于分析ESG的专门知识。有一种看法，感觉国际投资者，不同于其在母国市场的方式，认为ESG问题主要与具体的道德基金有关，没有把它们看作是投资价值和业绩的驱动力量。关注重点存在的这种差别反映了新加坡资产所有人对ESG分析的需求不足，与企业会面需要耗费金钱和时间以及很难通过参与实现改变。

情况介绍：新加坡养老制度

- 中央公积金（CPF）- 类型：固定缴费；缴费比例：企业17%，员工 20%（每月最高6000新元）。

自上世纪70年代，新加坡的储蓄率一直保持在世界前列。新加坡是本地区最早设立养老保险的国家之一。中央公积金是强制性全民养老计划，用于支付公民的医疗和养老需求。

中央公积金投资政府债务，资金流向新加坡政府投资公司（GIC）、中央银行和新加坡金管局。

新加坡可选举措

提高主权基金对ESG的关注度

淡马锡和新加坡政府投资公司可以作为ESG整合的榜样

淡马锡已经确认ESG因素会影响企业经营的长期可持续性，并召开“生态繁荣会议”广泛探讨与可持续性有关的议题。我们发现，国营投资公司的行为对资产所有人和资产管理人有很大的影响力。

情况介绍：新加坡政府投资公司和淡马锡

新加坡政府通过两家主权财富基金管理本国的储备资金。

淡马锡最初持股的都是政府建立的行业龙头企业，目前继续在新加坡最大的几家公司持有多数股权，例如，新加坡航空，新加坡电信，新科工程和新传媒，并且在许多其他企业持有大量股份。对于从这些企业获得的收益，淡马锡已经在国际范围内进行投资。

新加坡政府投资公司的资金来自强制全民养老保险计划——中央公积金。

尚没有任何法律规定新加坡政府投资公司或淡马锡应当如何投资或履行其投资管理义务。

明确相关法规

新加坡政府可以研究并修订《证券和期货条例（业务许可和经营）》，要求所有投资管理人和相关中介机构考虑ESG问题，鼓励被投资企业采取高标准并报告具体实施情况。

由于相对缺少ESG和责任型投资方面的经验，监管机构不愿意在这一领域提出新的法律或政策。

情况介绍：监管

- 证券和期货条例（业务许可和经营）
规定了接受监管的基金管理人的法定义务，包括遵守所有适用法律法规，减轻资产管理引起的利益冲突。必要时，向相关客户披露这些利益冲突。
- 新加坡金管局
主要的市场监管机构，负责确保这些条例的实施。

引进管理守则，监督管理结果

新加坡金管局可以继续与投资业合作，引进一部守则，明确机构投资者的管理责任，监督管理结果。

管理守则可以要求投资者：

- 监督企业的ESG绩效；
- 参与企业治理，鼓励提高ESG绩效和使用投票权；
- 报告具体执行情况。

管理守则被采用后，新加坡金管局应当监督并定期报告守则的执行情况。

加强公司信息披露

新加坡证券交易所应当继续推行自己的计划，让所有上市公司提供可持续性报告。

从2018年起，新加坡证券交易所将要求所有上市公司至少每年提交一份报告，公开解释可持续性实践。这些报告应当说明公司的可持续性实践，主要包括五个部分：重要ESG因素；政策、实践和表现；目标；可持续性报告架构；董事会声明。公司应当针对ESG问题对其业务带来的风险和机会提出准确和公允的意见。

"投资者不能依赖问卷和自我报告。他们需要花时间与公司接触，正确地理解公司的业务模式和治理，最后进行适当和全面的尽职调查。"

David Smith (安本资产管理(亚洲)有限公司，公司治理主管)

虽然企业已经开始报告公司治理信息，但是，这些披露常常无法让投资者做出有意义的评估，例如，某一董事是否是独立的。环境和社会问题的披露更加不足---很多企业不报告，报告的企业通常只关注慈善活动，没有讨论可持续性实践对整个企业的重要性。所提供的定量数据也质量欠佳：范围和计算方法经常不清楚，通常无法对不同企业进行有意义的比较。

加大披露力度可能需要提供相关支持，确保所报告的数据的可比性和一致性，分析报告是否以及如何影响公司实践和业绩，考虑这些数据是否需要提供与其他财务报告类似的保证。

新加坡证券交易所还可以与企业 and 投资者合作，加强关于ESG问题的对话。

"过去，我们的欧洲有限责任合伙人对ESG问题的询问最多。但是，在过去的3-4年里，我们也看到，亚洲有限责任合伙人的兴趣也在增大，特别是对ESG问题带来的投资机会。"

Steven Okun (KKR亚太区公共事务主管)

支持研究

政府和投资行业可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

缺少专门针对新加坡的表明关注ESG问题有助于提升投资业绩的研究。许多投资机构仍然将引入ESG视为消极筛选，未能在投资决策过程中分析和全面考虑ESG因素。

ESG研究机构、投资银行、信用评级机构和行业组织可以发挥各自的作用，增加新加坡相关数据和分析的数量。还可以收集已经关注ESG问题的新加坡投资者的最佳实践案例，帮助制定案例研究。

"最有趣的一项变化就是客户所问问题的深度。他们不再只是简单地问一些只需回答是或不是的问题，如我们是否签署了'联合国责任型投资原则'。现在，越来越多的客户会问一些很详细的问题，例如，我们在研究和决策过程中如何考虑ESG问题，ESG问题是如何影响我们的投资组合结构和构成的。"

Nicholas Hadow (安本资产管理(亚洲)有限公司，业务拓展主管)

韩国

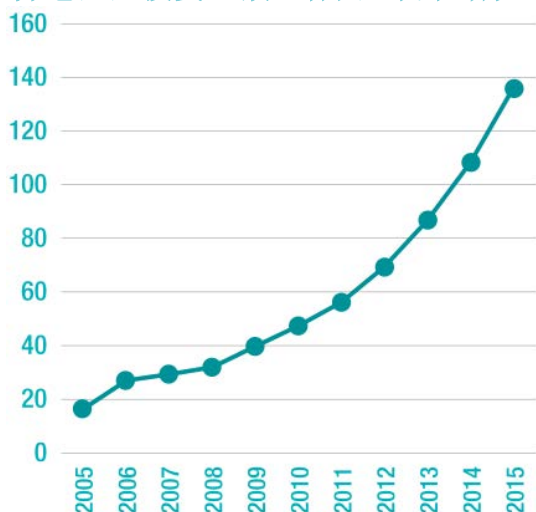
市场分析:



	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
名义国内生产总值 (10亿美元) ⁸¹	1,222.8	1,305.6	1,410.4	1,376.9 ⁸²	1,321.2 ⁸³
名义国内生产总值 (10亿韩元) ⁸⁴	1,377,457	1,429,445	1,485,078	1,557,454 ⁸⁵	1,607,795 ⁸⁶
人口 (百万) ⁸⁷	50.0	50.2	50.4	50.6 ⁸⁸	50.8 ⁸⁹
人均国内生产总值 (韩元/人) ⁹⁰	27,546,685	28,463,855	29,451,835	30,762,052 ⁹¹	31,627,695 ⁹²
劳动力 (百万) ⁹³	23.68	23.96	24.47	24.76	N/A
就业率 ⁹⁴	62.70%	63.10%	64.10%	64.50%	N/A
65岁以上人口占比 ⁹⁵	11.77%	12.21%	12.65%	13.07%	N/A

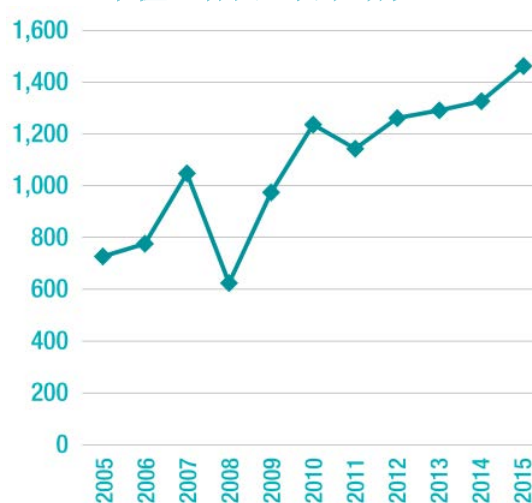
N/A – 无

养老金投资总额，韩国（万亿韩元）



来源：《2015年经合组织养老金市场聚焦》，《2016年经合组织养老金市场聚焦》（初稿）

市值，韩国（万亿韩元）



来源：世界银行数据库

81. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

82. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

83. 同上

84. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

85. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

86. Ibid.

87. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

88. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

93. 世界银行数据库

94. 同上

95. 同上

98. 同上

99. 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

91. 估算值，国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2016年4月

92. 同上

韩国国民年金公团（NPS）是韩国最大的投资机构和世界第三大养老保险基金，资产管理规模大约为555万亿韩元（5000亿美元）。

按照经合组织的报告，韩国是世界上最年轻的经济体之一（5.6名工人对应1名退休人员），同时也是老龄化最为迅速的国家之一，使得韩国政府不得不着重提高正规退休储蓄计划的覆盖范围，提升国民年金公团的投资收益。

1997年亚洲金融危机之后，作为救助条件之一，国际货币基金组织要求韩国投资行业实施现代化改造。自那以来，监管机构和决策者开始关注市场参与者的能力培养，确保金融体系有效运转，确保储户和受益人的利益得到妥善保护。

韩国政府希望增加国际投资者在韩国的资金投入，正在根据其他市场的实践修订本国的市场实践和规则，尤其关注日本和美国的发展动态。至于责任型投资，日本政府养老投资基金（GPIF）签署“联合国责任型投资原则”的决定，加上《日本管理守则》的制定，都有可能对韩国政策制定者产生重要影响。

所有国有养老保险基金（包括国民年金公团）都必须遵守《金融法》。按照规定（《金融法》第63条），养老保险基金应当实现盈利，支持金融稳定，维护公共利益，保持流动性和运作的透明度。

所有私募基金和其他金融参与者（如，资金管理人，信托企业，经纪公司和交易商）应当遵守《金融投资服务和资本市场法》。该法要求所有金融投资服务提供者诚信行事，不得为了自己或者第三方获利而损害投资者的利益并解决利益冲突。《金融投资服务和资本市场法》第79条（集合投资管理人和共同基金）和第102条（信托业务经营者）要求这些参与者信守注意（信托义务）和忠诚义务。

2015年修订的《国民年金公团法》要求国民年金公团在投资决策过程中考虑ESG问题或者解释没有考虑的原因。国民年金公团在行使投票权时必须考虑ESG等责任型投资因素，必须披露自己的投票。国民年金公团已经开始监督资产管理和经纪公司，自己开展ESG分析并在股东年会上积极投票。

对市场的作用正在显现。为了赢得国民年金公团的业务，当地资产管理人正在开发自己的ESG能力。其他公共养老保险计划，虽然不在修订条款的管辖范围，也开始制定和实施自己的责任型投资策略。

按照规定，公共养老保险基金（《国民年金公团法》第64条）和私募投资管理（基金）（《金融投资服务和资本市场法》第87条、第112条和第186条）应当积极行使投票权以保护投资者的利益，尽最大努力行使投票权并披露投票记录。但是，资产所有人或资产管理人没有其他义务在投资实践过程中考虑ESG问题。

韩国国会预算局（NABO）目前正在审议国民年金公团在2015年《国民年金公团法》修订后应当如何考量ESG因素，也在审查诸如能力和市场专业知识以及其他需要解决的问题，以便正式建议将ESG列入信托义务。

情况介绍：韩国养老保险制度

- 国民年金公团（NPS）- 类型：固定缴费；缴费比例：企业 4.5%，员工4.5%

韩国的养老保险制度由国有的国民年金公团、其他公共部门养老计划和职业年金计划组成（将逐步取代过去的离职金制度）。

国民年金公团覆盖韩国一半以上劳动力，占韩国养老基金资产总额的90%多。韩国资本市场在全球资本市场中所占比例还不到2%，韩国国民年金公团却将其将近80%的资产投资国内，不过计划到2020年将这一比例降至70%。

公共部门还有大约60家养老保险计划，总参保人数约占劳动力人口的6%，其中包括政府雇员养老保险制度、军事人员养老保险制度和教师养老保险制度，采取的是现收现付模式，政府和雇员分别按照工资的8.5%缴费。

直到最近，离职金制度（连续就业满一年的雇员有权获得离职金）还是主要的养老保险计划。韩国已经制定法律，将从一次性付清的离职金制度转为作为社会保障补充的全民退休制度。从2016年起，员工人数在300或以上的企业需要提供企业养老金计划。到2022年，逐步扩大到较小的企业。

"虽然FCSMA要求私募基金运作需要信守公平诚信以及注意和忠诚的义务，但是，这些条款没有专门的监管指引。2003年，韩国最高法院曾裁定，如果投资决定在做出的时候是谨慎的，并且基于符合基金最大利益的确信和所有可以获得的信息，如果该决定发生损失，投资管理人不得视为违反信托义务。"

Jean Lee, 韩国金张律师事务所律师

韩国可选举措

明确相关法规

韩国政府可以研究并明确作为养老保险基金赋权法规的《金融法》和《金融投资服务和资本市场法》（FISCMA）的规定，促使公共和私募养老保险基金和投资管理人考虑ESG问题，鼓励被投资企业采取高标准并报告具体实施情况。

目前为止，资产管理人很少研究韩国企业的ESG表现。最重要的原因是，没有正式的法律规定要求资产管理人在投资过程中考虑ESG问题。而且，韩国投资行业对ESG问题对投资价值的重要性心存疑虑，通常认为ESG分析与道德筛查是一回事。

"没有正式的规定要求资产管理人在投资实践过程中考虑ESG问题。韩国的投资行业态度保守，没有理解ESG问题对投资业绩的重要性。如果没有法律和市场的大力推动，资产管理人行动时仍然会犹豫不决。"

Karl Chun Seung Yang博士（韩国责任型投资论坛总干事）

"韩国人对人权和气候变化等社会和环境价值感兴趣。不过，他们通常通过政治过程而非投资决定去追求这些价值。也就是说，他们认为解决社会问题是公共部门的责任，而不是参与市场的个体的责任。"

Ick Jin 博士（韩国国会预算局经济项目评估部门主任）

制定管理守则

金融服务委员会可以与投资业合作制定一部守则，明确机构投资者的管理责任。

历史上，机构投资者是不愿意投反对票的，比如弃权或反对管理。

韩国经济高度依赖企业集团，其中很多是家族拥有或控制的。韩国投资者担心，坚持实行欧美公司治理标准会损害这些企业的成功根基。而且，韩国资产管理人和所投资的很多企业关系密切：很多大金融公司都隶属于非金融企业，使得金融公司难以开展独立的监督和参与。经过2015年的三星收购案，这种不愿意支持积极参与的态度进一步强化。美国对冲基金Elliott Advisors起诉三星公司，看似有攻击三星公司的嫌疑，从而加深了人们对投资者的积极参与的误解。

为了平衡企业不同利益相关方的利益，韩国政府已经试图加强公司治理规则，确保单个利益相关方无法取得主导地位。2015年，韩国金融服务委员会草拟了《管理守则》，旨在促使投资者更积极地行使投票权，不过该守则尚未实行。

管理守则可以要求投资者：

- 监督企业的ESG绩效；
- 参与企业治理，鼓励提高ESG绩效和使用投票权；
- 报告具体执行情况。

管理守则被采用后，金融服务委员会应当监督并定期报告守则的执行情况。

加强公司信息披露

金融服务委员会和韩国证券交易所可以通力合作，将绿色公报制度扩大到与企业有关的ESG问题。

2012年，韩国金融服务委员会建立绿色公告制度，要求大约500家企业公布温室气体排放和能源使用详细情况。在韩国证券交易所上市的企业需要在年报中报告这方面的信息。除绿色公告制度外，韩国没有要求企业通过年报或其他方式报告ESG问题。

在来自国际投资者的压力下，企业的ESG信息披露有所加强。但是，因为没有正式的ESG报告要求，很多企业根本不报告环境和社会绩效。而且，所报告的数据可信度较低，无法对企业进行有意义的比较。

金融服务委员会可以鼓励作为“可持续证券交易所”倡议合作伙伴的韩国证券交易所与企业 and 投资者合作，帮助它们增加对ESG报告的了解，鼓励改进ESG报告，加强投资者和企业之间关于ESG问题的对话。

支持研究

政府和投资行业（通过韩国可持续投资论坛等行业组织）可以共同支持对ESG问题开展高质量的学术研究。

缺少专门针对韩国的表明关注ESG问题有助于提升投资业绩的研究。许多投资机构仍然将引入ESG视为消极筛查，未能在投资决策过程中分析和全面考虑ESG因素。由于一些基金表现较差，特别是关注企业治理的基金在亚洲金融危机之后的财务业绩较差，使得这些看法变得更加强烈。

ESG研究机构、投资银行、信用评级机构和行业组织可以发挥各自的作用，增加韩国相关数据和分析的数量。还可以收集已经关注ESG问题的韩国投资者的最佳实践案例，帮助制定案例研究。

"我们需要考虑公众会如何理解我们所使用的措辞。例如，因为韩国人口中有一大部分经历过内战，见过南北紧张关系，他们倾向于认为（ESG中的）‘社会’和‘社会价值’与社会主义有关。最终，重要的是公众对社会价值含义的理解是否逐渐得以改进。"

Ick Jin 博士（韩国国会预算局经济项目评估部门主任）

附录1

亚洲六大市场的联合国责任型投资原则签署方、联合国环境规划署金融倡议成员及可持续证券交易所倡议合作伙伴

可持续证券交易所倡议合作伙伴

名称	国家
孟买证券交易所（BSE）	印度
印度国家证券交易所（NSE）	印度
韩国证券交易所（KRX）	韩国
大马证券交易所	马来西亚
新加坡证券交易所（SGX）	新加坡

联合国环境规划署金融倡议成员

名称	国家	行业
台州银行	中国	银行
国家开发银行	中国	银行
招商银行	中国	银行
工商银行	中国	银行
兴业银行	中国	银行
平安银行	中国	银行
鼎睿再保险有限公司	香港	保险
领展房地产投资信托基金	香港	投资
YES BANK	印度	银行
基础设施租赁和金融服务公司	印度	投资
Amgeneral Insurance Berhad（附属成员）	马来西亚	保险
DGB金融集团	韩国	银行
韩国韩亚银行	韩国	银行
新韩银行	韩国	银行
韩国输出入银行	韩国	银行
现代海上火灾保险公司.	韩国	保险
三星火灾海上保险公司	韩国	保险

联合国责任型投资原则签署方

名称	总部所在国家	签署类别
绿地金融投资控股集团	中国	投资管理人
九鼎投资	中国	投资管理人
云月投资管理有限公司	中国	投资管理人
商道融绿	中国	服务提供商
亚洲债务管理	香港	投资管理人
Advantage Partners	香港	投资管理人
殷库资本	香港	投资管理人
宏瓌资本有限公司	香港	投资管理人
Cassia Investments	香港	投资管理人
Kerogen Capital	香港	投资管理人
安博凯	香港	投资管理人
未来资产全球投资（香港）	香港	投资管理人
新程投资	香港	投资管理人
兰馨亚洲投资香港管理有限公司	香港	投资管理人
Daobridge Capital Limited	香港	服务提供商
太平风险顾问有限公司（PRA）	香港	服务提供商
社会企业研究所	香港	服务提供商
SustainAsia Ltd	香港	服务提供商
IDFC	印度	投资管理人
INDUS Environmental Services Pvt. Ltd.	印度	服务提供商
Solaron Sustainability Services	印度	服务提供商
国民年金公团（NPS）	韩国	资产所有人
Anda Asset Management	韩国	投资管理人
韩国公司治理服务公司（KCGS）	韩国	服务提供商
Sustinvest Co., Ltd.	韩国	服务提供商
Corston-Smith Asset Management	马来西亚	投资管理人
Arisaig Partners（Asia）Pte Ltd	新加坡	投资管理人
Equis Pte. Ltd	新加坡	投资管理人
Eurofin Investments Pte Ltd	新加坡	投资管理人
Golden Rock Capital	新加坡	投资管理人
Westmount Pacific LLC	新加坡	投资管理人
Paia Consulting	新加坡	服务提供商

附录2

亚洲六大市场主要投资机构

资产所有人（不包括商业银行、中央银行和保险基金）

#	机构名称	日期	类型	资产总额（10亿美元）	国家
1	中国投资有限责任公司	14年12月	主权财富基金	\$652.70	中国
2	中国华安投资有限公司	14年12月	主权财富基金	\$567.90	中国
3	国民年金公团	15年3月	养老保险基金	\$441.02	韩国
4	香港金管局投资组合	14年12月	主权财富基金	\$400.20	香港
5	政府投资公司	14年3月	主权财富基金	\$342.64	新加坡
6	全国社会保障基金理事会	14年12月	养老保险基金	\$244.86	中国
7	中央公积金	14年12月	养老保险基金	\$207.95	新加坡
8	雇员公积金	14年12月	养老保险基金	\$141.35	马来西亚
9	外汇稳定基金	03年12月	其他保险基金	\$125.40	韩国
10	淡马锡控股公司	15年3月	主权财富基金	\$122.53	新加坡
11	印度邮政储蓄	13年3月	其他保险基金	\$102.56	印度
12	韩国产业银行	14年12月	其他保险基金	\$102.07	韩国
13	国家住房基金	13年12月	其他保险基金	\$98.58	韩国
14	韩国投资公司	14年12月	主权财富基金	\$84.70	韩国
15	雇员公积金局	13年3月	养老保险基金	\$74.88	印度
16	韩国邮政储蓄基金	14年12月	其他保险基金	\$55.86	韩国
17	韩国国家信用合作社联盟	13年12月	其他保险基金	\$53.73	韩国
18	国库控股公司	14年12月	主权财富基金	\$41.60	马来西亚
19	韩国邮政保险基金	14年12月	其他保险基金	\$41.07	韩国
20	韩国社区信用合作社联盟（KFCC）	14年12月	其他保险基金	\$39.15	韩国
21	全国农业合作社联盟	14年12月	其他保险基金	\$29.44	韩国
22	养老信托基金（KWAP）	14年12月	养老保险基金	\$29.33	马来西亚
23	韩国证券金融公司（KSFC）	14年12月	其他保险基金	\$21.65	韩国
24	韩国教师信用合作社	14年6月	其他保险基金	\$17.63	韩国
25	朝圣基金局	13年12月	其他保险基金	\$16.38	马来西亚
26	中小企业创业促进基金	13年12月	其他保险基金	\$15.63	韩国
27	韩国存款保险公司	14年12月	其他保险基金	\$15.11	韩国
28	政府雇员养老保险基金	14年12月	养老保险基金	\$14.43	韩国
29	韩国公共基金投资基金	14年6月	其他保险基金	\$14.04	韩国
30	国民养老保险基金*	14年12月	养老保险基金	\$11.39	印度

31	教师养老金计划	14年12月	养老保险基金	\$11.12	韩国
32	韩国输出入银行	14年12月	其他保险基金	\$9.49	韩国
33	产业工人事故赔偿	13年12月	其他保险基金	\$9.24	韩国
34	津贴学校公积金	14年8月	养老保险基金	\$9.21	香港
35	煤矿工人公积金	11年3月	养老保险基金	\$9.12	印度
36	房屋委员会	14年3月	其他保险基金	\$9.05	香港
37	就业保险基金	13年12月	养老保险基金	\$8.63	韩国
38	军人互助协会	14年7月	其他保险基金	\$8.50	韩国
39	农田管理基金	13年12月	其他保险基金	\$7.99	韩国
40	医院管理局公积金计划	14年3月	养老保险基金	\$6.97	香港

来源: [亚洲投资者- 亚洲资产所有人300强](#)

资产管理人

世界排名	管理人	资产 (10亿美元)	国家
125	三星集团	\$114	韩国
147	华夏基金管理公司	\$86	中国
162	盈科拓展集团	\$73	香港
172	易方达基金管理公司.	\$66	中国
177	嘉实基金管理公司.	\$64	中国
188	韩华集团	\$59	韩国
189	未来资产金融集团	\$59	韩国
194	富国基金管理公司	\$56	中国
195	鹏华基金管理公司	\$56	中国
207	工银瑞信基金管理公司.	\$52	中国
261	信实资本公司	\$35	印度
269	韩国国民银行资产管理公司	\$33	韩国
297	Korea ITMC	\$28	韩国
324	HDFC资产管理公司	\$24	印度
329	Religare Enterprises	\$23	印度
335	教保生命保险	\$23	韩国
374	宝来人寿资产管理公司	\$17	印度
403	UTI 资产管理公司	\$14	印度
411	惠理基金	\$13	香港
442	亚太集团	\$11	香港
447	中银保诚	\$11	香港

来源: [韬睿惠悦资产管理500强 \(2014年年底\)](#)

保险基金

名称	类型	承保保费总额（10亿美元）	国家
中国人寿	寿险	\$54	中国
人保财险	非寿险	\$41	中国
LIC	寿险	\$39	印度
平安人寿	寿险	\$28	中国
三星	寿险	\$27	韩国
平安财险	非寿险	\$23	中国
新华人寿	寿险	\$18	中国
三星	非寿险	\$15	韩国
韩华	寿险	\$13	韩国
教保	寿险	\$11	韩国
农协	寿险	\$10	韩国
汇丰人寿	寿险	\$6	香港
友邦国际	寿险	\$5	香港
保诚（香港） 人寿	寿险	\$4	香港
中国人寿	寿险	\$4	香港
保诚	寿险	\$4	新加坡
友邦新加坡	寿险	\$3	新加坡
大东方人寿	寿险	\$3	新加坡
宏利人寿（国际）	寿险	\$3	香港
新印度	非寿险	\$2	印度
保诚	寿险	\$2	印度
房贷公司标准人寿	寿险	\$2	印度
职总英康保险	寿险	\$2	新加坡
大东方	寿险	\$2	马来西亚
印度国银人寿	寿险	\$2	印度
保诚	寿险	\$1	马来西亚
英杰华	寿险	\$1	新加坡
荷兰国际集团	寿险	\$1	马来西亚
友邦	寿险	\$1	马来西亚
安联保险（马来西亚）	非寿险	\$1	马来西亚

来源： [保险信息协会国别信息](#)

附录3

项目合作伙伴希望感谢全体受访和审核人员为本报告付出的时间和精力。

本报告表达的观点不一定代表撰稿人及其所在机构的观点。

受访、审核和项目小组人员名单

姓名	职务	工作单位	国家
Mukesh Agarwal	IISL及DotEx首席执行官	印度国家证券交易所（NSE）	印度
安国俊	高级经济师	金融研究所	中国
Lim Chia Ann	合伙人	Wong Beh & Toh	马来西亚
Robert Barker	企业社会责任及可持续投资客户解决方案， 全球股权投资	法国巴黎银行资产管理公司	香港
Larry Beeferman	养老基金和资本管理项目及劳动力和职业生 涯项目主管	哈佛大学法学院	美国
Pru Bennett	亚太区公司治理和责任型投资主管	黑岩	香港
Carmen Cheng	企业金融总管	香港证监会	香港
Angelia Chin-Sharpe	马来西亚首席执行官	法国巴黎银行资产管理公司	马来西亚
Christine Chow博士	副总监	赫玛士投资顾问有限公司	英国
Wong Tat Chung	未披露	Wong Beh & Toh	马来西亚
Hemant Contractor	局长	养老保险基金监管和发展局（PFRDA）	印度
Promod Dass	执行副总裁	RAM评级服务公司	马来西亚
Joris Deirckx	首席执行官、地区主管	法国巴黎银行（印度）	印度
Nitin Deshmukh	首席执行官	柯塔克私募股权集团、柯塔克投资顾问有限公司， （KIAL）	印度
Anneliese Diedrichs	沟通主管	瀚亚投资	新加坡
Nathan Fabian	政策研究主管	联合国责任型投资原则	联合国责任型 投资原则
郭沛源博士	总经理	商道纵横	中国
Nicholas Hadow	业务拓展主管	安本资产管理（亚洲）	新加坡
Joshua Heng	实习律师	新加坡立杰律师事务所	新加坡
Archana Hingorani博士	首席执行官、执行董事	IL&FS投资管理有限公司（IIML）	印度
Chaoni Huang	亚洲业务拓展主管	Trucost	香港
Rishabhdev Jain	合伙人	AZB & Partners	印度
Ick Jin博士	经济项目评估部门主管	韩国国会预算局	韩国
Sumeet Kaur Kapoor	总经理	养老保险基金监管和发展局（PFRDA）	印度
Aaron Yong Tze Ken	合伙人	Wong Beh & Toh	马来西亚
Chandni Khosla	国际业务主管	印度国家证券交易所（NSE）	印度
Sunil Kumar Sinha	董事	印度评级研究公司	印度
Taeseop Kwon	资产组合管理组副总裁	教保生命保险	韩国
Arthur Kwong	亚太股权投资主管	法国巴黎银行资产管理公司	中国

刘嘉时	董事总经理及行政总裁	香港银联集团	香港
Kha Loon Lee	独立非执行董事	ValueCAP	马来西亚
Jean Lee	未披露	金张律师事务所	韩国
Calvin Lee Kwan	可持续总经理	领展房地产投资信托基金	香港
Chris Lee Wai Kit	集团执行总裁办公室高级总经理	RAM控股公司	马来西亚
刘伟	债券市场副总监	上海证券交易所	中国
Kate Logan	绿色选择项目主管	公众环境研究中心，北京	中国
陆恭蕙	香港环境局副局长	香港特区政府	香港
Prasanta Mahapatra	公司财务总经理	印度证监会（SEBI）	印度
Sau-Wing Mak	公司财务主管	香港证监会	香港
Michael McBrinn	合伙人	世代基金投资管理公司	英国
马诚信	规管及政策总监、执行董事	香港强积金局（MPFA）	香港
Sachin Mehta	合伙人	AZB & Partners	印度
Marc Mezey	高级顾问	国际金融公司	国际金融公司
Benedicte Nolens	高级总监、风险战略主管	香港证监会（SFC）	香港
Steven Okun	亚太区公共事务主管	KKR（亚太）	新加坡
Li Lee Ong	证券市场主管	大马交易所	马来西亚
Ellie Pang	副总裁	香港联合交易所（HKEx）	香港
YK Park	亚洲区可持续和治理主管	汇盈资产管理公司	香港
Chitra Ramkrishna	董事总经理、首席执行官	印度国家证券交易所（NSE）	印度
Ruslena Ramli	伊斯兰金融主管	RAM 评级服务公司	马来西亚
Selvarany Rasiah	首席监管官	大马交易所	马来西亚
Datuk Shahril Ridza Ridzuan	首席执行官	雇员公积金（EPF）	马来西亚
Pierre Rousseau	全球市场亚太区主管	法国巴黎银行	香港
Sumantra Sen	创始人、首席执行官	印度责任型投资研究协会（RIRA）	印度
Karl Chun Seung Yang 博士	总干事	韩国责任型投资论坛（KoSIF）	韩国
David Smith	公司治理主管	安本资产管理（亚洲）	新加坡
Guy Strapp	首席执行官	瀚亚投资	新加坡
Dato' Tajuddin Atan	首席执行官	大马交易所	马来西亚
Arnold Tan	合伙人	新加坡立杰律师事务所	新加坡
Debra Tan	主管	中国水危机	中国
Kevin L. Todd	未披露	金张律师事务所	韩国
徐天舒	董事会秘书	兴业全球基金管理有限公司	中国
Yuan Yan	绿色金融项目经理	公众环境研究中心，北京	中国
Foo Su Yin	首席执行官	RAM 评级服务公司	马来西亚
Plato Yip	创始人、董事总经理	栢森投资管理有限公司	香港
Simon Zadek	联合主管	联合国环境规划署可持续金融体系设计调查	联合国环境规划署

项目合作伙伴

关于联合国责任型投资原则

THE PRI

联合国责任型投资原则携其全球签署方网络，实践6项责任型投资原则。该原则旨在更好地理解环境、社会及治理问题对投资的借鉴，并协助签署方将其与投资 and 所有权决定相结合。这6项原则由投资者提出，得到了联合国的支持。来自50多个国家的1500多名签署方持有62万亿美元资产。这些签署方自愿参与，有志于为将环境、社会及治理问题落实到投资实践中提供可行的方案。通过实行原则，签署方将共同助力发展可持续的全球金融体系。更多信息详见www.unpri.org

关于联合国环境规划署金融倡议

UNEP FI

联合国环境规划署金融倡议由联合国环境规划署和全球财政部在1992年合作成立。联合国环境规划署金融倡议与超过200家签署了联合国环境规划署金融倡议声明的金融机构及合伙机构紧密合作，共建可持续发展和财务绩效间的桥梁。通过点对点的架构、调研和培训，联合国环境规划署金融倡议致力实现其目标：在各级金融机构运营中了解、推广并采用最优的生态友好、可持续发展的实践方式。更多信息详见www.unepfi.org

关于世代基金会

The Generation Foundation

世代基金会（下简称“基金会”）由世代投资管理公司（下简称“世代公司”）发起成立。世代公司是2004年成立的精品投资管理公司，其基金会旨在助力可持续资本主义

（Sustainable Capitalism）。为达成这一目标，我们调动金融市场内的资产所有者及管理者、公司和其他关键参与者，支持商业中的可持续资本主义，并鼓励各方合理安排资本配置。更多信息详见www.genfound.org

免责声明

联合国环境规划署金融倡议

本报告中使用的名称和资料并不能说明联合国环境规划署针对任何国家、地域、城市或地区或其有关当局的法律地位或者针对其边境/边界划分表达任何观点。此外，本报告表达的意见不一定代表联合国环境规划署的决定或政策声明，对企业名称或商业流程的引用也不构成任何支持。

联合国责任型投资原则

本报告包含的信息仅供参考，无意提供投资、法律、税收或其他方面的建议，也无意供投资或其他决策使用。收到本报告的人员应当明白，编著和发行人员没有针对法律、经济、投资或其他专业问题和服务提出建议。责任型投资原则协会对报告中提到的网站和信息资源的内容不承担责任。提供这些网站的链接或信息资源并不构成责任型投资原则协会对相关内容的支持。除非另有明确说明，本报告提出的意见、建议、发现、解释和结论只是本报告各个投稿人的观点，并不一定代表责任型投资原则协会或联合国责任型投资原则签署方的观点。引用的公司案例并不构成责任型投资原则协会或联合国责任型投资原则签署方的支持。我们已经尽力确保本报告的信息来源是可靠和最新的，但是，统计、法律和法规是不断变换的，因此，本报告中包含的信息可能存在延误、遗漏或不准确。责任型投资原则协会对基于本报告中的信息做出的决定或采取的行动或者该决定或行动产生的任何损失或损害不承担责任。报告中的所有信息均按“原样”提供，无法保证信息的完整、准确和及时或者使用信息取得的结果，没有任何明示或暗示的保证。

世代基金会

本报告仅供接收者参考和讨论使用。在任何情形下都不得将其视为一种财务推介。本报告没有承诺出售或要求购买所提到的任何投资，也不是在提供任何形式的投资服务。本报告不得用作一般性投资指南或者作为具体投资建议的来源。我们相信本报告的信息来源是可靠的，但不能声明信息是准确或完整的或者可依赖的。除非指明是他人的观点，本报告表达的只是我们当前的观点。一些信息可能由第三方提供。世代基金会相信第三方信息是可靠的，但是不能保证其准确性、及时性或完整性，这些信息可能发生变动而没有通知我们。

致谢名单

- 编写：联合国责任型投资原则和联合国环境规划署金融倡议高级顾问罗里•沙利文（**Rory Sullivan**），联合国环境规划署金融倡议投资委员会协调员埃洛迪•费勒（**Elodie Feller**）、联合国责任型投资原则政策主管威尔•马丁代尔（**Will Martindale**），联合国责任型投资原则亚洲区（前日本区）主管杰西卡•罗宾逊（**Jessica Robinson**）
- 编辑：马克•科尔马（**Mark Kolmar**），联合国责任型投资原则编辑
- 设计：罗布•威尔逊（**Rob Wilson**），联合国责任型投资原则设计

全球投资者责任和义务声明

我们认为，投资者和投资体制内的其他机构：

- 必须具备适当的谨慎、技能和尽职，遵守职业行为规范和标准。
- 必须信守诚信原则，确保受益人和客户的利益，包括避免利益冲突，或者在利益冲突无法避免时，对冲突进行平衡和披露。
- 在投资流程和决策过程中考虑环境、社会和治理（ESG）因素，鼓励被投资的企业或其他实体采用高标准的ESG业绩要求，帮助维护金融体系的稳定和弹性。

在这些责任和义务中，有很多已经通过各种方式在各国法律中得到表述。但是，我们认识到，投资者的各项责任和义务以及各国对它们的理解和执行的方式还存在差距和不同。尤其是，我们注意到没有明确的机制要求投资者在投资流程、与企业之间的对话以及与决策者的沟通过程中关注ESG问题。

虽然很多投资者满足并且经常超出这些责任和义务，我们仍然认为，有效的政策既能够明确这些责任和义务，又能够提高现有实践的效力。如果长期和短期投资决策能够充分考虑ESG因素，更是如此。

因此，我们：

- 呼吁国际和超国家组织的决策者明确投资者的责任和义务，特别是ESG问题和投资实践整合的责任和义务。
- 呼吁各国决策者确保本国政策符合明确投资者责任和义务的这一要求，确保政策得到有效执行。

签署本声明，请发送电子邮件至：policy@unpri.org。