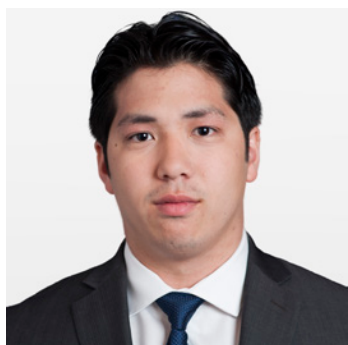


# 探讨可持续发展

## 全球最大退休基金采纳环境、社会和治理（ESG）因子



**Yoshiyuki Makino**  
东京主管  
标普道琼斯指数



**Ryan Christianson**  
ESG和策略高级分析师  
标普道琼斯指数

Indexology杂志主编Emily Wellikoff最近与标普道琼斯指数东京主管Yoshiyuki Makino和标普道琼斯指数ESG和策略指数高级分析师Ryan Christianson共同探讨日本政府养老投资基金(GPIF)选择标普道琼斯指数的碳指数作为其可持续发展投资策略基准的影响。

**EMILY:** 为何ESG投资对全球投资者变得如此重要，包括全球最大的退休基金GPIF？

**YOSHIYUKI:** 我们的日常生活中随处受到环境、社会及治理问题的影响——无论是海平面上升或是企业管理层变动，社会无法再忽视这些因素。投资者开始考虑在估值模型中纳入这些重大风险。

在GPIF编制的2017年ESG报告中，GPIF主席Takahashi先生表示，“GPIF认为，除改善被投资公司的治理外，将ESG因子纳入投资流程以尽量减低负面的外部影响，对确保投资组合的长期投资回报至关重要。”

目前全球资产所有者已积极采纳ESG，而看到GPIF在日本引领方向则令人兴奋。

**EMILY:** GPIF为何决定采用被动方式进行ESG投资，具体而言，他们为何决定与标普道琼斯合作？

**YOSHIYUKI:** 自2015年成为负责任投资原则(PRI)的签约人以来，GPIF已证明其对发展和提升ESG策略意识的承诺。通过采用基于规则的指数方法，他们保持投资理念的透明性，这有助被投资公司理解在指数构建中其因加权而受益或未受益的原因。相比而言，在黑匣子中执行积极投资策略的情况下，

公司自身并不了解用于评估其ESG状态的指标，因此其未必知道如何改善业务。

促使GPIF投资标普碳效率指数的一个重要原因是标普道琼斯指数的指数编制方法和标普全球旗下Trucost的基础定量环境数据具有充分透明度。通过结合Trucost广泛的环境数据方面的专长和标普道琼斯指数独立透明的指数投资解决方案的优势，GPIF认为该等指数有助鼓励企业积极寻求环境问题解决的目标。

**EMILY:** 该指数采取的低碳方法与其他环境指数有何不同？

**RYAN:** 该指数的不同之处在于其纳入了标普碳全球标准，该标准旨在建立一种衡量一家公司相对于其他全球业界公司的温室气体排放表现的通用方法。该标准基于标普全球大中盘指数中约3000只股票，消除了可能适用于某些高排放行业组别（例如公用股和原材料股）的固有偏差，并为业界内每间公司提供公平竞争环境。

该指数另一个与众不同的特点是其具有包容性而非排他性，而且不会进行负面筛选。换言之，该指数不会使股票不符合纳入资格以“惩罚”股票，而旨在为碳效率高于全球同行的公司提供额外权重。

**EMILY:** 您如何获得碳数据，是定量还是定性方法？

**RYAN:** 该指数中使用的Trucost环境数据完全采用定量方法，这是另一个特别之处。与使用基于分析师研究的相对ESG评分的其他市场指数不同，该等指数使用显示每间公司温室气体(GHG)排放量的数据。标普道琼斯指数和Trucost不仅考虑公司的直接排放，亦考虑直接供货商购买的能源和排放数据。

**EMILY:** 与基准相比，该等指数在多大程度上减低了碳风险？

**RYAN:** 与基准相比，标普全球（日本除外）大中盘碳效率指数减排约38%，S&P/JPX 碳效率指数碳减排29%（截至2018年9月）。两种指数之间的碳减排差异可以预期，因为全球指数策略中每个业界的碳排放量离散程度更大。更大的离散会增加对整体投资组合减碳的影响。

**EMILY:** 环保投资如何影响过往回报？

**RYAN:** 我们期待看到该趋势对回报的影响，随着更多的财务评估模型中纳入企业责任，该等注重“环保”的策略将开始呈现更出色的业绩。

我们看到2011年推出的S&P/ TOPIX 150碳效率指数相对优异的表现。该指数与东京证券交易所联合创建，其方法与

“促使GPIF投资标普碳效率指数的一个重要原因是标普道琼斯指数的指数编制方法和标普全球旗下Trucost的基础定量环境数据具有充分透明度。”

GPIF投资的上述版本略有不同，但目标保持不变，即追踪母指数的表现，同时减少碳足迹。1年、3年、5年和10年的年化回报率表现均优于母指数50个基点。<sup>1</sup>

**EMILY:** 您认为GPIF侧重ESG可能对日本及全球产生什么影响？

**YOSHIYUKI:** 从我们与日本资产管理公司及其他金融机构的讨论来看，GPIF的投资显然促使许多公司转向注意评估ESG和可持续发展目标（SDG）相关的投资策略。而金融机构的ESG日趋复杂。随着投资团队逐步熟悉基础ESG数据的复杂性和内涵，在评估投资策略时，ESG的某些领域成为关键因素可能只是时间问题。

**EMILY:** 该指数系列是否即将推出新的指数？除该指数系列外，标普道琼斯指数在ESG方面的下一步发展是什么？

**RYAN:** 除GPIF选择的两只指数外，遵循相同方法的标普碳效率指数系列中还有14只指数，包括标普500碳效率指数和标普欧洲350碳效率指数。除标普碳效率指数系列外，标普道琼斯指数亦致力编制各种ESG指数，如标普绿色债券指数、标普碳价格风险指数系列以及标普500 ESG指数。

值得注意的是，我们不认为标普碳效率指数系列是所有资产所有者/资产管理者的最佳解决方案。这只是建立指数化ESG投资策略的众多方法之一，实现某资产所有者的目标的方法未必适合其他人。标普道琼斯指数的ESG团队具备与金融界人士进行探讨并为每个客户提出最合适策略的工具和能力。

## 表现披露

标普全球（日本除外）大中盘碳效率指数的发布日期为2018年7月17日。S&P/JPX 碳效率指数的发布日期为2018年7月17日。S&P/ TOPIX 150 碳效率指数的发布日期为2011年9月16日。发布日前呈报的所有资料均为回溯测试。回溯测试的表现并非实际表现，而是假设表现（见下文）。回溯测试所根据的方法论与发布日期生效的方法论相同。发布日期指定首次考虑指数价值的日期，标普道琼斯指数认为已向公众发布该已知指数价值的日期，例如通过公司的公共网站或向外部人士发出的数据推送。

指数的过往表现（无论是实际或经过回溯测试）并非未来业绩的保证。列示的表现并不一定与指数全部过往表现相符。有关标普道琼斯指数旗下任何指数的详情（包括调整方法、调整时间、成分股增减准则以及所有的指数计算），请浏览[www.spdji.com](http://www.spdji.com)或[www.spindices.com](http://www.spindices.com)，参阅指数的方法论部分。

此外，不可能直接投资于指数。列示的指数回报并不代表可投资证券或其他资产的实际交易结果。标普道琼斯指数负责维护指数，并计算指数水平及表现，但并不管理实际资产。指数回报并不反映所付的任何销售费用，或投资者为购买或持有指数相关证券或旨在跟踪指数表现的投资基金或产品时可能支付的费用。征收这些费用及收费，会造成证券或投资基金 / 产品的实际和回溯测试表现逊于所示指数表现。

回溯测试回报。标普道琼斯指数可透过将指数方法论应用于过往数据来显示表现回报，在指数发布日期之前产生期内「回溯测试」（假设）回报。回溯测试信息的局限性在于其反映指数方法论的应用，以及之后的指数成分选择。任何理论方法皆无法考虑在指数实际操作期间可能作出的决策的影响；例如，与股票（或固定收益或商品）市场相关的众多因子在编制回溯测试指数资料时通常不能，也从未被纳入考虑。

## 一般免责声明

版权所有©2019年标普道琼斯指数有限公司。保留所有权利。未经书面许可，禁止全部或部分转发、复制或/或影印有关内容。标普（Standard & Poor's®）及标普（S&P®）是Standard & Poor's Financial Services LLC（「标普」，标普全球的附属公司）的注册商标。道琼斯（Dow Jones®）是道琼斯商标控股有限责任公司（Dow Jones Trademark Holdings LLC，简称「道琼斯」）的注册商标。该等商标已授予标普道琼斯指数有限责任公司使用。S&P Dow Jones Indices LLC、道琼斯、标普及各自的附属公司（统称「标普道琼斯指数」）均无就其声称任何指数准确跟踪资产类别或市场板块之能力作出任何陈述或保证（明示或暗示），且不会就任何指数或其中数据的任何错误、遗漏及中断负上任何责任。指数的过往表现并不代表未来业绩。本文件并不构成任何服务要约。标普道琼斯指数公司提供的信息均为通用信息，并非专为满足任何人士、实体或群体的需求而设。标普道琼斯指数公司会就向第三方发出指数牌照收取报酬。对指数所代表的资产类别的投资乃通过第三方所提供基于该指数的可投资金融工具进行。标普道琼斯指数公司并无发起、认可、销售、推广或管理基于任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数公司并非投资顾问，标普道琼斯指数不对投资任何此类投资基金或其他投资工具是否适当作出任何陈述。有关投资组合内任何免税证券的影响及作出任何相关投资决定的税务后果评估，请咨询税务顾问的意见。