

了解ESG

ESG 中的「S」如何可以帶來價值

「了解 ESG」是一個結合環境、社會及管治主題與投資的教育系列內容。

敬請關注每期內容，了解全球情勢對投資者有何啟示。我們對 ESG 了解越多，它在我們的日常生活與投資組合中就能發揮越大的作用，從而讓世界變得更美好。

我們現在為許多嚴重排放溫室氣體的產業提供資金。我們制定了一項策略來幫助客戶與我們一同減少排放。相關詳情請訪問：www.hsbc.com/sustainability。

要點

- ◆ 近年來，與工人工資及待遇等相關的社會問題日益增多，如果不解決根本原因，將會為經濟帶來風險。
- ◆ 與此相關，擁有較高員工士氣及對股東有更大正面影響的企業，往往能達到更高的生產力與業績，從而令表現跑贏大市。
- ◆ 因此，考慮企業對社會的影響符合投資者的利益，尤其是在我們面對氣候變化、收入不平等加劇與人工智能發展等重要議題時。



「公平及合理轉型」 的重要性



能源轉型理應成為 ESG 考慮因素的優先事項，它是說明社會因素不應被忽視的重要例證。

在公平及合理轉型中，最受衝擊的是那些生計將受到重大轉變影響的人——從面臨裁員的工人，到受到能源價格影響的消費者與依賴石油收入的經濟體。公平及合理轉型將確保各個國家、社區或工人在我們走向低碳經濟轉型的過程中不會承受與之不相稱的負擔。這需要有關方面對依賴碳密集型行業的社區提供支援，以調整行業並對勞動力進行相應的培訓。如果缺乏這種支援，社會可能需要承受負面的社會後果，並對經濟造成損害。

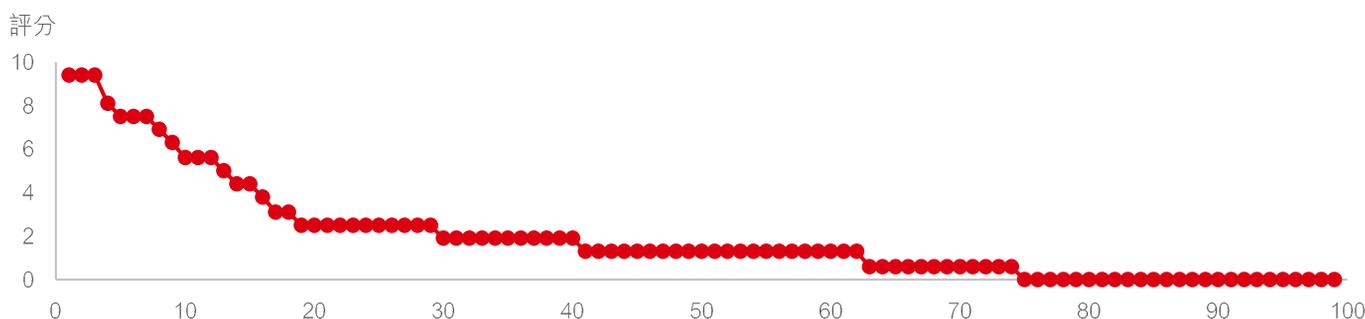
新興市場在這一場歷程中發揮著重要作用。過去幾十年來，很大部分的碳密集型工業活動已從成熟國家轉移到新興國家，其中主要的原因是新興國家生產成本較低，以及對環境問題的審查較為寬鬆。亞洲新興經濟體的快速發展導致碳排放增加——如今該地區的排放量約佔全球的一半。

當然，這種環境破壞必須通過全球共同努力予以遏制，而這需要各方作出實質性的改變。雖然尚未兌現，但通過 COP 氣候變化大會向發展中國家提供每年 1,000 億美元的氣候融資承諾可以幫助推動這些市場實施所需的產業變革，從而支持實現公平及合理轉型的目標。

實現公平及合理轉型對投資者而言具有重要的財務意義，與產業轉移及就業機會相關的社會問題會給政治結構與經濟增長帶來風險。此外，勞動力市場的士氣越高，越能提高生產力，這一點在一項對 1984 年至 2009 年股票市場回報的重要研究¹中得到了證明——員工滿意度較高的公司業績表現也明顯更好。

不言而喻，石油行業在公平及合理轉型中發揮著關鍵作用。然而，在接受評估的全球 100 家石油企業中，大約四分之一在對支持公平及合理轉型作出努力的企業評分為零。鑒於其社會與財務影響，投資者開始對此採取更加嚴格的審查。

石油與天然氣公司於 2023 年在公平及合理轉型的評估得分（滿分 20 分）



資料來源：滙豐投資管理，《世界基準聯盟氣候與能源基準報告》，2023 年 6 月 29 日。

1. Alex Edmans，《金融經濟學雜誌》，2011 年

ESG 社會支柱 的價值



量化社會因素對企業表現的影響可能較為困難。然而，無形資產正日益成為市場估值的基礎。半個世紀前，無形資產佔標普 500 指數成分股企業總資產的比例還不到五分之一，現在已接近總資產的 90%。

根據卓越職場研究所 (Great Place to Work Institute) 的排名，由最適宜工作的 25 家企業組成的投資組合在過去十年中的表現顯著優於整體股市。雖然如此集中的投資組合會產生固有的偏見，但它與上文提及的學術研究結果一致，表明員工士氣較高，所在社區產生更積極影響的企業可以實現更高的生產力與業績表現。

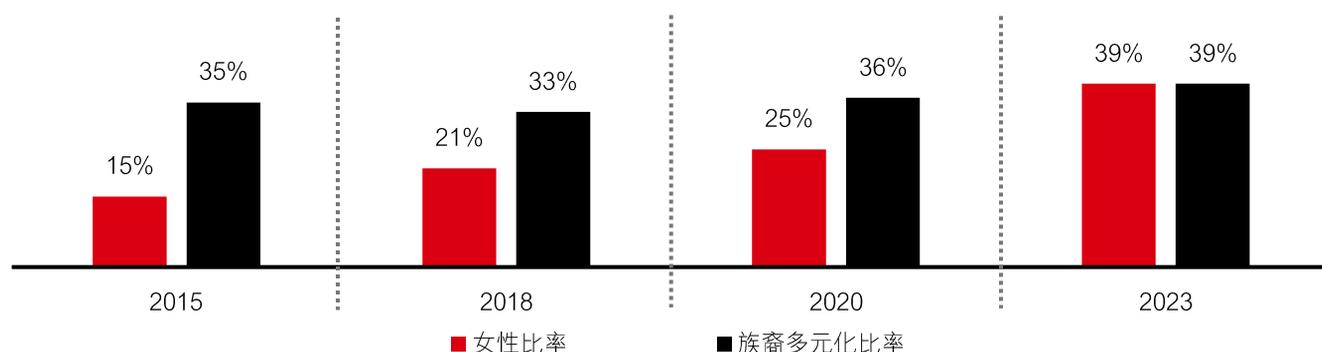
同樣地，MSCI 的研究深入探究了 ESG 各個組成部分（環境、社會與管治因素）對企業表現的影響。通過分析過去十年的回報率可以看到，「S（社會）」評分最高的前五分之一股票，表現優於評分最低的後五分之一股票，這種表現差距要比「E（環境）」或「G（管治）」同類型的評分更為明顯。這種表現優勢在最近幾年尤為明顯，這或許反映出那些在疫情期間對員工進行投資的企業在生產力方面有所提升。

在考慮企業士氣及其對所在社區的影響時，企業領導層的構成是否能夠代表其所在的社區同樣可以作為企業表現與生產力的指標。

多項研究表示，多元化與企業表現之間存在正面關係。也就是說，領導層背景更加多元化的企業能夠實現更好的業績，而在制定決策時納入不同觀點（例如與當地社區及客戶最相關的觀點）已被證明能夠帶來益處，這一點比較容易理解。根據下圖，最多元化的企業近年來在業績表現（以利潤衡量）上的優勢也不斷提升。

這種出色表現的原因與影響可能因多種因素的綜合作用而變得複雜。儘管如此，廣泛的數據均支持這個論點：社會因素與其他任何 ESG 支柱同樣重要。因此，優先考慮這些因素符合長期投資者的最佳利益。

管理團隊的多元化程度與企業財務業績優勢保持一致 前四分之一與後四分之一企業表現出色的概率差異



社會利益與股東 利益一致



涵蓋四十年（截至 2020 年）的數據顯示，由給予員工最好待遇的企業組成的等權重投資組合錄得超過 2% 的超額年回報。²

近年來，由於罷工與其他大規模勞工行動的發生，另一個重要的社會問題——不平等日漸成為一個熱門的話題。自 20 世紀 80 年代以來，幾乎所有地區的收入與財富不平等問題都在加劇，目前已達到 20 世紀初以來最嚴重的水平。這表明了改善勞動力待遇與減緩貧困的必要性。如果在這些方面未能取得進展，可預料將出現更多系統性問題，例如社會凝聚力的崩潰與政治穩定性的破壞，這將造成金融體系的動盪並阻礙經濟增長。

在討論當今勞動力投資之時，如果未涉及人工智能發展這個議題，這一討論便不可說是完整。科技的快速進步引發了人們對社會風險的諸多擔憂，從資料私隱到工人崗位被大規模替代等不一而足。因此，監管機構、行業領袖與學術界對這些問題的討論也日趨熱烈。

歐盟在正式解決這些憂慮方面正取得重大進展，擬議了人工智能法案，制定圍繞人工智能系統的全面治理框架，涵蓋從產品開發到資料私隱等各個方面，其他措施也必將隨之推出。

先將法規放在一邊不談，雖然人工智能必然會提高自動化水平並減少對某些人工任務的需求，但它也將提高人類的生產力。最有望取得成功的公司會優先培訓員工掌握相關技能，使其能夠與新的人工智能技術合作，以提高產量。

以上討論得出的結論是，將社會因素納入 ESG 框架符合投資者的利益。對於那些尋求更側重於社會因素的投資方案的投資者而言，鑒於有證據支持社會因素在帶來潛在業績收益方面的積極作用，我們預計相關產品的吸引力將進一步增強。更重要的是，不斷增長的需求，以及來自投資者與資產管理經理的壓力有助推動進步，包括在石油與天然氣等落後領域。

詞彙表

ESG：一套環境、社會及管治標準，投資者可以用其分析與識別投資中的重大風險與增長機會。

公平及合理轉型：力求確保綠色經濟轉型的益處得到廣泛共用，同時也為那些在轉型過程中可能遭受經濟損失的地區或人士提供支援。



Travis Tucker, CFA
滙豐投資管理
投資管理及研究
高級經理



Cathrine De Coninck Lopez
滙豐投資管理
負責任投資環球主管

2. Hamid Boustanifar 和 Young Dae Kang (2022)，員工滿意度和長期股票回報，1984-2020年，《金融分析師雜誌》

免責聲明

本文件或影片由香港中環皇后大道中1號香港上海滙豐銀行有限公司（「HBAP」）編製。HBAP 在香港註冊成立，為滙豐集團成員。本文件或影片由滙豐銀行（中國）有限公司、HBAP、滙豐銀行（新加坡）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司（合稱「分發方」）分發及／或提供。本文件或影片僅供一般傳閱及參考用途。

無論基於任何原因，本文件或影片所載之部分或全部內容均不得複製或進一步分發予任何人士或實體。如於某司法管轄區內分發本文件屬違法，則不得於該司法管轄區內分發本文件或影片。所有未經授權之複製或使用本文件或影片，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件或影片只提供一般性資料，文件內所載的觀點，並不構成投資研究或出售或購入投資產品的意見或建議。本文件或影片內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，提供目前預測或未來事件預估。相關的前瞻性陳述不保證未來表現或事件，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。HBAP 及分發方對更新其中的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，概不承擔任何責任。本文件或影片並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並不合法。當中所載內容反映滙豐環球投資委員會於編製時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐投資管理目前的投資組合構成。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文件或影片所載之過去業績並不代表將來的表現，所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到滙率兌換影響而令投資價值上升或下跌。與成熟市場相比，新興市場投資本質上涉及較高風險，而且較為波動。新興市場的經濟一般倚賴國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他與其進行貿易的國家／地區實施或協商的保護主義措施的不利影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他與其進行貿易的國家／地區的經濟狀況的負面影響。投資涉及市場風險，請細閱所有與投資相關的文件。

本文件或影片就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。文章或影片代表 HBAP 的觀點，並以 HBAP 的環球觀點為依據，未必與分發方的當地觀點一致。其內容並非按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，並且分發前不受任何禁止交易規定的約束。其內容不擬提供且投資者不應加以依賴以作會計、法律或稅務意見。作出任何投資決策之前，應諮詢獨立的財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議您在必要時尋求適當的專業意見。

有關第三方資料乃取自我們相信可靠的資料來源，我們對於有關資料的準確性及／或完整性並無作出獨立查證。因此您必須在作出投資決策前從多個資料來源求證。

此條款僅適用於滙豐（台灣）商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況：滙豐（台灣）辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐（台灣）不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

關於 ESG 與可持續投資的重要資訊

我們現在為許多嚴重排放溫室氣體的產業提供資金。我們制定了一項策略來幫助客戶與我們一同減少排放。欲了解更多詳情，請瀏覽 www.hsbc.com/sustainability。

從廣義上，「ESG 與可持續投資」產品包括在不同程度上考慮環境、社會、管治與／或其他可持續發展因素的投資策略或工具。我們包括在此類別的個別投資可能正在改變，以實現可持續發展成果。並不保證 ESG 與可持續投資所產生的回報與不考慮這些因素的投資回報相近。ESG 與可持續投資產品或會偏離傳統市場基準。此外，ESG 與可持續投資或可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG 與可持續投資及可持續發展影響的量度準則是 (a) 高度主觀，而且 (b) 在不同板塊之間與同一板塊之內可能存在重大差異。

滙豐可能依賴由第三方供應商或發行機構設計與／或報告的量度準則。滙豐不會經常就量度準則自行作出具體的盡職審查。並不保證：(a) ESG／可持續發展影響或量度準則的性質將與任何個別投資者的可持續發展目標保持一致；(b) ESG／可持續發展影響將達到指定水平或目標水平。「ESG 與可持續投資」是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。今天被視為符合可持續發展準則的投資未必符合未來的準則。

*本文件或影片為 HBAP 根據英文報告翻譯的譯文。HBAP、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、滙豐銀行（新加坡）有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版本內容為準。

本文件或影片的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件或影片內容審慎行事。如您對本文件或影片的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

© 版權所有 2024。香港上海滙豐銀行有限公司。保留一切權利。

未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本文件或影片的任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。