



ESG的觀念也出現翻天覆地的改變。

內地承諾於二〇三〇年碳達峰，所以對綠色金融服務有很大需求。



量化企業ESG成績 專家倡納財務報表

張振宇：加強推廣培訓 港拓綠色金融可期

經濟透視

全球各地政府先後設立碳中和目標，以求達到「淨零排放」；在金融層面，香港希望成為綠色和可持續金融中心，積極發展綠色金融，以及推動企業實行環境、社會及管治（ESG）。香港地球之友綠色金融召集人張振宇認為，政府應該加強教育和推廣，讓更多人認識ESG，並把ESG量化到財務報表之中，才能真實反映企業的減碳效果。

大公報記者 趙建強

張振宇不單是地球之友的董事會成員，也是一名基金經理，曾於英國工作多年，從事大量ESG、SRI（社會責任投資）工作。因此，當他在2014年回港後，便順理成章地希望把ESG、SRI理念帶到香港。他指出，企業對可持續發展的觀念已經大為改變。他解釋說：「3、4年前，許多公司都不願意商談，但時至今日，公司已經會為自己提出零碳目標。他們由過往趕你出去，到現時自己賣廣告，改變可說是翻天覆地的。」

許多CFO與董事仍不懂ESG

雖然觀念已改變，但如何將ESG融入財務報表，或者是否懂得利用有關數據仍是未知之數。張振宇指出：「大部分上市公司的CFO（財務總監）在讀書時都未有ESG，全間公司亦可能無人識。」港交所自2016年起，要求所有上市公司均須撰寫ESG報告，目前99%上市公司都已有ESG報告，可說是走在亞洲先端。

張振宇表示，目前本港上市公司排名前100的公司中，或許大部分會擁有專業的ESG部門去處理相關數據，但其他上市公

司其實並不了解，甚至完全不明白，所以只能委託顧問公司撰寫ESG報告。他認為：「董事會成員在完全不確定是否正確的情況下批核相關數據，其實是十分危險的。」

此外，即使有數據，是否能夠審計？如何去分析？統統都涉及專業知識，員工須修讀專業課程，才有能力進行ESG相關的金融分析。張振宇認為，現階段的教育仍然不夠，「就算8間大學都開辦ESG課程，每間商學院500學生計，總數會有4000人，長遠是好事，但相對本港數以萬計金融從業員，則是遠水救不了近火」。他透露，科大已推出第一批綠色金融課程，4年後才有第一批學生畢業，未能滿足短期需求。

大學課程不足應付人才需求

張振宇指出，大學一定要將ESG、綠色金融納入核心課程，所有學生必須修讀，才可以培訓出相關人才。

短期方面，金融從業員可以透過報讀ESG相關課程去充實自己。張振宇說：「現時最多是顧問公司員工，因為他們要為上市公司撰寫報告。本港有大量顧問公司就強制所有員工去讀。」他相信，隨著未來2至3年集中推廣相關教育，至2025年普及率將大幅提高，屆時可以更好地與上市公司討論，並把「ESG目標」量化，以衡量ESG水平和協助管理層訂立ESG目標。他強調，當基金經理、分析員、上市公司CFO都懂得ESG時，便可以把ESG數據融入財務計算和分析之中，藉以確保上市公司的所有ESG活動都可以量化。

制定綠色標準 捕捉國家碳中和機遇

獨享優勢

張振宇認為，香港可以發展成區內最好的綠色金融中心，原因除了香港一直是國際金融中心，擁有符合國際標準的架構外，也是區內最早起步發展ESG，目前港交所、證監會都有相應的ESG要求。而且，香港擁有內地這個全球最大的綠色金融市場，未來將有很好的發展。

內地承諾於2030年碳達峰和於2060年碳中和，而香港則承諾2050年達到碳中和。張振宇表示，對內地政策充滿信心，相信內地政府的魄力，只要設立了目標及要求，一眾國企一定盡力做到。而香港則可以在此發揮很好的作用，盡快做好綠色金融國際標準，並以此服務龐大的內地市場。

投資產品能與歐盟互通

事實上，除了港交所於2016年要求上市公司提交ESG報告外，證監會亦於同年推出《負責任的擁有權原則》（Principle of Responsible Ownership），鼓勵企業披露ESG投資情況，並提供足夠的「綠色」證明和實際碳排放數據。張振宇強調，香港符合證監規定的投資產品，能與歐盟《永續金融揭露規

範》（Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR）互通，這可反映它們並非「漂綠」，而是真正的永續發展產品。

為了推動ESG及綠色金融發展，香港地球之友也積極引入國際認證課程，該機構是香港及整個亞太地區內，唯一提供全系列的ESG教育及綠色金融課程的NGO（非政府組織），而且課程可與歐洲專業認證銜接，適合金融從業員報讀。張振宇認為，港府及監管機構已做了不少工作，但可以「做多一步」，例如仿效「錢家有道」，推出更多短片，讓更多人認識ESG。



▲為達到減排目標，企業需要龐大資金，建設更多風力或太陽能發電設施。

ESG評分改善 反映企業價值提升

日益重視

若純以投資角度來說，企業符合ESG標準，對投資者有什麼好處？仲量聯行發布的《釋放ESG潛力：探索ESG如何創造企業價值》研究報告提到，ESG因素已成為決定公司長期前景與財務績效的基本要素之一，建立系統化方法將ESG因素納入公允價值的計算，對於改善投資策略極為重要。

仲量聯行認為，投資者將ESG的元素納入基本分析，可以識別公司是否存在重大風險，並且能預測增長機會和利潤率。ESG評分較高的公司通常擁有較多優勢，例如對系統性

風險的波動較低、未來自由現金流量較高、價格倍數的溢價，以及較低的折現率。相反，ESG表現愈低，公司要面對的風險會愈高，因為該公司在資源管理、留住人才等方面的效率較其他企業表現遜色。因此，與信貸評級相似，ESG評分亦可反映公司的企業價值，進而影響收益率與預期回報。

將成投資揀股原則

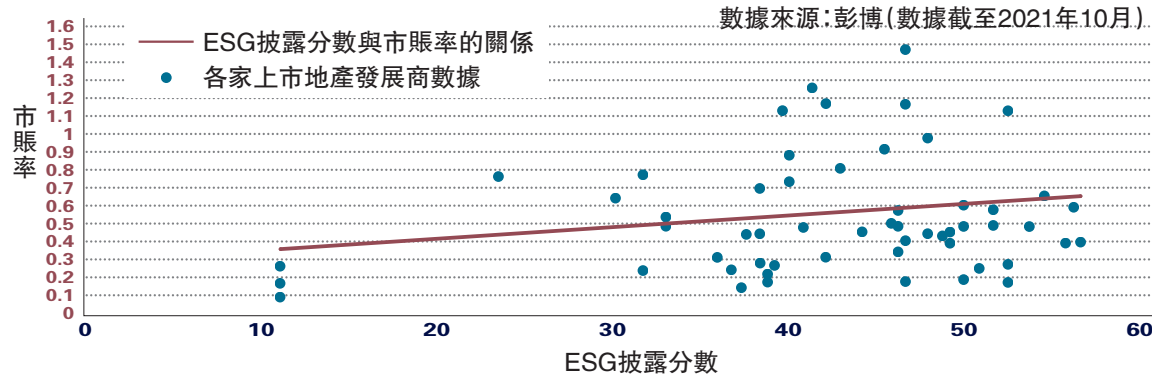
仲量聯行分析了60間香港上市地產發展商的ESG績效；結果發現，ESG表現較好的公司通常擁有較高的市賬率（見下圖）。此外，投資者也更願意支付價格溢價給ESG評分較高的企業。假設其他因素不變，當地產發展商的ESG披露分數增加20分，市賬率亦會相對增加0.13，即有助提升公司的估值。

仲量聯行大中華區評估諮詢服務部總監劉嘉敏表示，ESG已不是一個新概念。以往的觀點認為，對企業而言，ESG是被動的行為，但該行相信，ESG是實現股東和利益相關者雙贏的方法。無論是投資者或企業，對於ESG因素的考慮都將成為資本配置過程中的核心原則。



▲港交所自二〇一六年起，要求所有上市公司均須撰寫ESG報告。

香港上市地產發展商的ESG披露分數與市賬率的關係



香港ESG人才培育情況

- 2020年年底，香港地球之友將CESGA（環境、社會及管治分析師認證）計劃引入香港
- 地球之友是首個在香港推出ESG國際認可及專業培訓的機構
- CESGA是香港首個國際認可的ESG資格，一年內培訓了超過100名本地ESG分析師
- 2021年第三季起，CESGA計劃從香港擴展至新加坡，舉辦新加坡實體考試
- 本港八大院校商學院先後引入ESG課程，為本地培育ESG人才

大公報製表

話你知

何謂ESG及SRI?

環境、社會及管治（Environmental, Social, Governance，簡稱ESG）

ESG是指將環境、社會、管治等納入投資者的考慮之中，而不像過往般只考慮技術估值的因素。ESG數據通常被歸類為「非會計」資訊；它可以反映出傳統報表難以揭露，但能影響潛在估值的重要因素。

隨着評估企業的因素日趨複雜，無形資產的影響力不斷增加。ESG指標可衡量企業管理層的決策如何影響營運效率及未來策略方向，並提供品牌價值、商譽等無形資產狀況的觀點。

社會責任投資（Socially Responsible Investment，簡稱SRI）

SRI比ESG更進一步，乃根據特定的社會原則或可持續原則積極排除或選擇投資，其根本原因可以是宗教、個人價值觀、政治信念等。SRI策略使用ESG因素來制定策略目標，或對投資領域進行負面或正面篩選。

社會責任離不開環保、可持續發展、企業管治、尊重人權、消費者權益、回饋社會、工作環境等；於企業追求盈利以外，應關注的倫理、道德標準的問題。近年，很多投資者亦會將企業的社會責任一併納入選擇的範圍，並以此評價企業的價值。