

綠色復甦網上研討會 #1：捉緊綠色投資及融資機遇

日期：2020 年 11 月 25 日 (星期三)

主持：

莊陳有先生 (低碳想創坊聯合創辦人及行政總裁)

講者：

關翰氫女士 (亞洲投資者氣候變化聯盟「氣候行動 100+」資深經理)

蘭星女士 (低碳亞洲副總監(可持續金融))

合創辦人、傑出青年協會氣候及環境委員會主席)

主辦機構：低碳想創坊

主辦：低碳想創坊

項目：賽馬會太陽能關懷計劃

關：關翰氫 蘭：蘭星 莊：莊陳有

莊：各位朋友，你好。歡迎大家來參加這個有關「綠色金融」的網上研討會——綠色復甦。先自我介紹，我是莊陳有，是低碳想創坊的聯合創辦人暨行政總裁。低碳想創坊是一個環保組織，其成立目的旨在推動香港各界關心氣候變化，同時希望透過各項創新對策，協助本地達致「巴黎協議」所定下的減碳目標。相信大家今天也從林鄭月娥的施政報告上了解到有關香港日前已接納了可持續發展委員會所建議，在 2050 年前（達致）「碳中和」的目標，並表明「綠色金融」將會是達致該目標的其中一個手段。對此，我們表示歡迎，但我們同時亦呼籲政府在此前務必定立一個清晰的藍圖及里程碑。今天我們有幸請來的兩位講者，將與大家分享何謂「綠色金融」，並剖析箇中手段如何能有效推動減碳工作。與此同時，我們亦希望藉此回應當下的疫情發展，從而反思疫情過後的生活模式，是要 **business as usual**、非理性地搞「報復式消費」，還是決心投入低碳生活，令我們能夠擁有一個可持續發展的世界呢？待會我們大可從兩位講者的分享中得到啟示。在正式開始之前，歡迎大家在聊天室打聲招呼，我們在稍後時間也會提供答問環節；在此再次感謝香港賽馬會透過「社區持續抗逆基金」資助低碳想創坊一連串以「綠活再起動」為主題的活動，我們期望藉此探索更多針對「綠色復甦」的可能性方式。事不宜遲，我們先請第一位講者 Valerie Kwan 女士分享，她是來自亞洲投資者氣候變化聯盟（AIGCC）的負責人，同時是推動「氣候行動 100+」的資深經理。〔香港的〕投資者透過與「氣候行動 100+」的亞洲分部溝通和合作，協商對應氣候變化的減碳方案，有望達致「碳中和」的企業目標。有請 Valerie。

關：謝謝陳有的介紹。相信大家現在應該可以見到電腦熒幕上的簡報分享。在此再次感謝 CarbonCare Asia 的邀請，讓我有機會跟大家分享（圖 1）。我會首先介紹我們的組織，然後將談及剛才陳有也有提到有關「Climate Action 100+」倡議的行動細節和籌劃目的，以及組織所擔當的角色；與此同時我亦會貼近今天的主題，討論有關 **corporate engagement**，並從投資者角

度分析綠色經濟復甦的實踐。開始前我必須要跟大家說聲抱歉，由於我個人以往較少有機會以廣東話做 presentation，待會可能出現中英夾雜的情況，還望各位多多包涵。AIGCC (Asia Investor Group on Climate Change, 下稱「組織」) 雖是投資者的代表，卻不是一個投資機構 (圖 2)。組織主要以會員制方式運作，會員對象以亞洲投資者為主。誠然，在氣候變化議題上，全球包括歐美及我們母公司基地澳洲在內的投資者，對組織的發展都擔當着非常重要的角色。與其他地區網絡相比，AIGCC 正處於快速發展的初創階段，成立目的是為機構性的亞洲投資者，例如退休基金 (Pension Funds) 或資產管理人 (Asset Managers)，提供平台去探討更多基於氣候變化而產生的風險和機遇，以使其投資項目更能符合低碳原則。組織自 2016 年重組至今，短短 4 年間，會員數目已有顯著增長，箇中原因並非來自資源的投入，反倒是因為投資者本身對「綠色投資」，以及氣候變化議題的關注，令平台的需求變得愈來愈高。在種種契機之下，AIGCC 應運而生，至今為投資者提供了一個知識交流的機會。我們目前管理的資產總值多於 US\$10 trillion，以環球經濟來說，大概是 US\$90 trillion 或以上。以地區行業來說，組織每年均會舉辦以退休基金為主的 C-Suite 級圓桌會議，協助基金主管以一個更講究實際的角度，深入了解氣候變化議題並應對當中的潛在風險。除此之外，我們亦會發佈一些有地區針對性的報告，分析行業整體的投資組合管理 (portfolio management)。這些分析報告以往多從歐洲本土進行再發放到亞洲地區，然而基於對亞洲市場的不諳，很多時都存在有分析斷層。是故，AIGCC 肩負的角色也在於要將相關的研討報告帶到亞洲市場。

(圖 1)

Climate change investing, corporate engagement and green recovery

(圖 2)

Key Facts about AIGCC

- > an initiative to create awareness and encourage action among Asia's asset owners and financial institutions about the risks and opportunities associated with climate change and low carbon investing.
- > Membership
- > Regional activities

關：接下來，我會透過介紹一些國際及地區關係合作，帶大家進一步了解 AIGCC 在「Climate Action 100+」倡議上的角色定位和行動內容。大家可視眼前所見為一個 (組織) 關係圖 (圖 3)。我們會先集中在國際關係上看。Global Investor Coalition (GIC) 是一個涵蓋歐美及亞太主要地區投資者的國際網絡聯盟，參與其中的各個地區組織均具有相近定位；AIGCC 則以亞洲投資者的代表角色，持續在「政策項目執行」上關注氣候變化議題。Investor Agenda 主要是在「政策推動」層面上著手；除了 GIC 之外，亦有 UN Principles for Responsible Investment (PRI)、United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP-FI) 和 Carbon Disclosure Project (CDP) 的參與，在此當中各組織主要以一個協作的概念 (collaborative sense) 與各國政府達成相關氣候變化議題的契約聲明及提出改善方案。至於 Climate Action

100+ 這個倡議則是針對「企業契約」的層面上行動，稍後我們也會討論到全球 167 間被挑選出來的企業名單，而當中有 33 間為亞洲地區企業；所有的這些企業都是我們根據其累積碳排放的總量佔比（佔全球產業碳排放的三分之二）而挑選出來的，是故，若然我們能夠動員這些企業，並建立一個有效溝通的話，將對緩減氣候變化有一系統性幫助。

（圖 3）

AIGCC Collaborations

> International: Climate Action 100+, Investor Agenda, and Global Investor Coalition

> Regional: Sustainable Green Investment Forums, and Policy makers, Financial regulators & Stock exchanges

關：在詳細講解各個例子之前，我想在大環境上再帶出一個重要訊息。事實上，大家都可在以下列舉的定期報告中得到這一訊息，但我今天會特別集中在“Asian Pension Fund”這一份報告之上（圖 4）。“Asian Pension Fund”是我們在去年 3 月時聯同 China Water Risk 及 Manulife Asset Management 共同發表的報告（圖 5）。報告的主要目的是與各基金主管分析退休基金在亞洲的實際風險和影響，而這份報告亦特別列有一副題“imminent threat to asset owners’ portfolios from climate and water risks”。當中所得出的統計結果好有趣。從圖表所見，紅色所示的是亞洲的數據，左邊一組 3 個系數設定著眼於「政策風險」，另一邊則針對有關「科技機會」。有留意聯合國針對有關氣候變化議題的朋友，相信都了解相關報告會循不同的趨勢作分析評估，近期的報告主要會以攝氏 1 - 5 度的環境系數去觀察，而眼前這兩組設定則集中在攝氏 1.5、2 及 3 度上評估情況。大體趨勢是一樣的……假設我們現在將目標定於攝氏 1.5 度的世界，在「政策風險」的層面上，可見亞洲所受的影響會相對其他地區為大，而當中影響會隨溫度升高而收窄，但整體仍然遠高於其他地區；至於在「科技機會」層面上的影響就更明顯，亞洲在各系數情況上都遠勝其餘地區。那就是說，任何形式的低碳或再生技術投資在亞洲，只要是關乎氣候變化議題而又務實的，it just makes financial sense for us to actions，將不乏機遇。以下兩個圖表分別從基礎案例（base case）和進取案例（aggressive case）兩種假設去了解氣候變化——透過不同極端天氣（i.e. Cold, Heat, Precipitation, Tropical Cyclones, Snow, Coastal Flooding, and Wind），將為亞洲及其他地區帶來的影響，特別是對金融方面的影響（圖 6）。同樣地，紅色是亞洲的數據，亞洲亦是最易受極端天氣影響的地區；當中最左邊一欄是總體的影響。以 Aggressive case 中的 Heat 為例，北美及亞洲地區都將承受一樣大的金融損失。綜合了以上有關機遇及各項成本風險的數據，氣候變化絕對是不能忽視的議題，而這些數據都足以影響業務相關的投資者決定。額外補充一下，這兩組數據採集都來自於 Carbon Delta，大家有興趣的話可多作了解。

（圖 4）

Relevant excerpts from AIGCC reports: “Investor Guide” , “Asian Pension Fund” report, “TCFD” report, and “Low Carbon” report

(圖 5)

Asia: Higher cost of policy risk…significant Technology Opportunities

(圖 6)

Cost from extreme weather, baseline and aggressive

關：回應今日的主題——綠色經濟復甦，事實上，我們的會員在今年年中、正當大流行仍然肆虐的時候，也共同發表了一份公開聲明，藉此表達大家對「經濟復甦」的肯定和期望，並盡可能說服各國政府以「綠色復甦」的方向重整社會……後頁我將有一些比較有趣的編程跟大家分享。我們現在會集中睇 “Investor Agenda”，因為這是我們組織有直接參與的一份聲明（圖 7）。在這份聲明當中，我們主要提及了幾點：首先在復甦過程中要以人類救濟（Human relief）和創造就業（Job creation）為優先，尤其針對某些受疫情影響甚深的行業，在重啟的時候大可加入「綠色」的構思；另外就是要持續確定和恪守原先在《巴黎協定》承諾的目標，不能以疫情為由而鬆懈；最後我們希望各國政府在制定復甦計劃時需〔向投資者〕提及有關氣候風險（Climate risks）；由於政策推行很多時都憧憬公私營合作，是故我們也鼓勵加快推動綠色解決方案，盡力吸引投資者積極參與。這些都是我們在信內所提及的。

在繼續下一頁之前，我想特別提一提大家，尤其在這被偷走的一年，相信大家跟我都一樣經常處於無所適從的狀態，但這正正也是一個好好重組的機會，特別在近下半年來，不少令人鼓舞的訊息如 Net-zero commitment，以及甫研討會開始前陳有提及有關香港 Net-zero by 2050 的未來施政陸續出台。這絕對是一個非常明顯的亞洲趨勢，試想想在這一從未提及「零排放」的地方上，今日竟然都緊隨中國、日本及南韓其後，定立屬於自己的 Net-zero goal，是多麼令人振奮的事。誠然，這些抱負式的承諾不過是個開始，接下來還要看每一個國家的政策能否在地區層面上有所支持，而這些政策又能否創造出投資機遇，繼而帶動亞洲擁有一個「綠色」的經濟增長。我們拭目以待。接下來的另一份報告，我刻意將連結展示出來，希望大家稍後可再仔細閱讀。這是一份引述自〔氣候關注〕組織 Climate Action Tracker 的報告，他們在 8 月的時候曾為不同國家的復甦計劃作一對比，並分析當中有關綠色經濟的百分比，我個人覺得這一分析非常有趣，所以在此特意跟大家分享（圖 8）。

(圖 7)

What are investors asking for during the pandemic?

> The Investor Agenda — A sustainable recovery from COVID-19

> Open letter to EU leaders from investors on a sustainable recovery from COVID-19

“Investors active across Asia are increasingly seeking low-emissions investment opportunities and tightening controls against emission-intensive activities. Asian governments will drive the most efficient and widespread private capital investment, which in turn will create fresh jobs and growth, if they tap into this trend and integrate COVID-19 economy recovery efforts with enhanced policies for a net-zero emissions transition by 2050.” — Rebecca Mikula-Wright, Executive Director of the Asia Investor Group on Climate Change

> RACE TO ZERO: China, Japan, Korea leadership - follow through with national & regional implementation policy = investment opportunities + economic growth for Asia

(圖 8)

For your further reading...

> Scale of Government Support Packages. Available at:
http://climateactiontracker.org/documents/790/CAT_2020-09-23_Briefing_GlobalUpdate_Sept2020.pdf

關：接下來我會簡單介紹一下 Climate Action 100+ 倡議行動的實況。礙於時間關係，一些太仔細的地方我在此就不作多說了。我們目前有多於 520 個已登記的投資者會員，承諾管理的資產總值有大概 US\$47 trillion，而對比環球經濟總值則大概是 US\$90 trillion 或以上，而這些資產總值都已達到某一程度意義的量度支持（圖 9）。我們所契約的企業公司現時有 167 間……這些剛才都說過了。未來 12 月我們組織將會出版〔本年的〕第二份進度報告，刊內亦將有大量值得〔投資者〕參考的研究個案。由於報告尚未出爐，我只能擷取其中一部分相關的資料與大家分享（圖 10）。Climate Action 100+ 的理念在於協助企業與投資者就相關氣候變化的「綠色經濟」投資連結。如前所說，這需要建基於一個大環境，並且有愈來愈多的投資者關注氣候變化的議題，企業亦會因此接收到來自不同投資者的相關查詢。然而對於企業來說，這在行政上幾乎是難以應付的。有見及此，Climate Action 100+ 的其一理念就是綜合各投資者對企業的整體期望，並分為管治（Governance）、行動（Action）及訊息披露（Disclosure）三大類處理。針對管治層面的問題，很多時都會圍繞企業有否相關部門實踐、監督氣候風險和機遇；在行動層面上，主要針對企業有否統一並承諾與《巴黎協定》目標一致的 scenario planning；以至其披露層面，則會用 TCFD（Task Force on Climate-related Financial Disclosures）的機制去參看……這些我們通通都會逐一歸納成這三個易於溝通的基礎層面。

(圖 9)

Climate Action 100+ Overview

(圖 10)

Goals of Climate Action 100+

> The Engagement Agenda — What companies need to do

1. Governance 2. Action 3. Disclosure

關：另外，這是關於 Climate Action 100+ 倡議本身受媒體關注的報導（圖 11），然而有些實例說來可能更為有趣（圖 12）。以下我會分歐美及亞洲兩部分去講。當我們談及氣候變化時，很多時都會集中在先聲奪人的歐洲油氣業實例。具體來說，歐洲企業在氣候行動上通常會先公佈一個龐大的減排目標，隨後才慢慢推出細節、自定角色地圖（Role map）等。這是較早期西方或歐洲國家的情況，特別在兩年多前當我們剛展開 Climate Action 100+ 的時候，不時都會聽到這類充滿野心的聲明。然而當我們最近聚焦在美國的行業板塊上時，卻又有另一種發現。知道大家近日都好關注美國大選……儘管我們把政治擱一旁，卻不得不承認特朗普政治班底作為一個氣候否定者（Climate Denial），令美國近年的氣候政策上成為一池死水，亦間接助長當地部分企業無條件撤銷以往曾經承諾的減排目標。

然而，在這樣一個政策不利好的情況底下，我們喜見 10 月有報導指美國絕大部分企業經已定立 Net-zero Targets。當然，箇中的具體細節，以及其長、中及短期目標的設定仍有待大家的觀察和關注。我們由此可見「綠色投資」的重要性——即便在某些沒有政策驅動的地方，功用企業最終也只會基於經濟利益的獲取，以及大體上的資產風險評估而作出決定，卻仍然會有聲明 Net-zero Targets 的決志。

再來是有關亞洲的實例。同樣地，亞洲地區在這一年來都有不少與氣候行動相關的大小事情發生，這是我們樂見的（圖 13）。眼前這些都是即將履行 Net-zero Target 的企業聲明。左上的是有關鴻海（Hon Hai）的報導。事實上，鴻海的案例非常值得討論。因為他們的「氣候行動 100+」聲稱是直接響應客戶所要求的環境政策而承諾 2050 年實現溫室氣體零排放的目標（Net-zero Target）。我們對此當然感到非常鼓舞也大力支持。然而，我們也可透過追溯這個承諾的公佈時間（2020 年 11 月），而推算出一些可能因素。

Apple 作為鴻海的最主要客戶之一，事有湊巧亦在今年年中時公佈企業的 Carbon Utility Goal 並特別點明公司的零排放目標，兩者雖未必有直接關係，但顯然存在着一個連鎖反應去影響鴻海。作為其中一個「氣候行動 100+」的契約投資者，鴻海的承諾是正面的。那邊廂，PetroChina 及南韓最大的功用企業公司 KEPCO 亦有類似的承諾；SK Innovation（SK Group）基本上也公佈了 carbon neutral by 2050；來自印度的 Reliance 亦表明會大力推動可再生能源，甚至將減排達標年期定於 2035 年，比一般企業聲明還要更早實現承諾……這個我們也需密切留意。因為每當企業有所承諾的同時，我們也必需要問：「他們所指的究竟是什麼範疇呢？」這些都是作為契約一部分我們所需要跟進的事。

（圖 11）

Investor pressure amplified through media continued during the pandemic

(圖 12)

Achievement to date — sector level progress

- > “Virtually all of the biggest utilities in the U.S. have announced some form of net-zero target”
- > A wave of net-zero ambitions from Europe’s major oil and gas companies

(圖 13)

Ambition statements in Asia are picking up speed

- > Companies ambition statements on carbon neutrality or phasing out of fossil fuels

關：一些非業界的觀眾現在可能也會問：「我既不從事功用企業，又不為油氣公司工作，這些國際例子就算再有趣又跟自己有何切身關係呢？」有這種想法正常不過，但藉著以上這些例子，我更想為行外的觀眾帶出一個重要訊息。事實上，礙於文化差異，我們發現亞洲過往在很多範疇上相對西方國家都偏向以「由上而下」的模式處事，然而當不少國家在地區層面上都積極定立自己的零排目標，加上亞洲地區基於科技發展的優勢，近年都有趨勢提升自己在國際上的領導地位，這不但在某程度上為亞洲企業帶來了一種良性競爭，亦令我們重新思考這一種「由上而下」的行事模式將如何影響自身業務，因為這一種模式是會直接為我們創造出更多與低 碳 及 業 務 上 零 排 相 關 的 機 遇 (圖 14) 。

另外，投資者相對以前更樂於就氣候變化相關議題發表意見和期望，這也會直接影響他們如何選擇及篩選合適的投資組合。最後，從城市整體角度而言，我們也看見電氣化 (Electrification) 的趨勢，而相關討論亦愈來愈多。舉例一油氣企業承諾實現零排目標，我們會因此期望企業提供綠色的潔淨能源，並慢慢從個人投資越發擴展到城市發展的層面，而相關的科技技術亦將影響我們的業務操作；若然業務涉及廠房設備，這方面大家可能比我更清楚，那麼一些與氣候變化相關的實際風險及其預防措施便必須納入考慮，並進一步按自己的業務需求去分析。好抱歉佔用了很長時間，我今日的分享就到此為止。

(圖 14)

Implications for companies in other sectors

- > National net-zero ambitions and regional leadership, creation of investment opportunities and its implications to businesses
- > Stronger investor voice on their expectations, implications to investor portfolios
- > Electrification — associated technologies and impact to business operations
- > Physical risks and adaptation

莊：多謝 Valerie。分享非常具有參考價值，尤其尾段提出有關公司對零排目標的承諾實例、Carbon Neutral，還有以 Apple 為首的電腦公司都開始為對抗氣候變化在功用範疇上踏重要的第一步。香港在兩年前開始推行上網電價計劃，我們低碳想創坊〔隨後〕亦藉此計劃來推動太陽

能的使用，並將與由現時 10 間增至未來的 25 間非政府機構合作建設太陽能發電系統。整個計劃都是由賽馬會慈善信託基金資助的。在將時間交予第二位講者前，我亦想就 Valerie 的分享作少少回應，並呼籲大家如有問題可在 Q&A 欄上提出。首先針對美國總統大選，相信現時已算拜登勝選，並任命 John Kerry 為應對氣候變化議題的美國代表，我們亦期待美國重返「巴黎協議」，相信這對氣候行動也會有一正面影響。這是一個重要訊息。另外，Valerie 剛才亦提到現時不少投資者都不再羞於提出應對氣候變化的要求並詢問有關影響及風險管理成果，這亦是非常重要的。接下來，我們有請另一位講者——蘭星——低碳亞洲的總管為大家分享，她同時亦綠色金融的專家。有請，阿星。

蘭：多謝莊生介紹。大家好，我是蘭星。今日好高興有機會代表低碳亞洲（CarbonCare Asia，CCA）來跟大家分享。讓我先簡單介紹 CCA。CCA 於 2008 年（12 年前）在香港成立，是一間顧問公司。早在成立之初，我們已致力協助商界或不同機構如香港賽馬會〔推行〕碳排放管理，並透過發表可持續發展報告等，為各機構〔制定有關對應〕氣候變化及實施綠色〔投資〕的路線圖，我們同時也會為〔各類型〕上市公司提供相關的顧問服務，而 CCA 今天受邀分享的，是我們作為一間顧問公司〔對亞洲綠色金融〕的觀察（圖 15）。其

實剛才 Valerie 都講得好好，亦大體提供了不少來自投資者的正面實例和數據，展示出亞洲地區在氣候行動上的重大貢獻。為了帶出一個更全面的討論，我會稍為將焦點收窄並以個人身分分享對「可持續發展金融」或「綠色金融」趨勢的看法。這圖表是來自 WWF 的一份報告，當中的資料分析非常清晰且有參考價值（圖 16）。事實上，儘管我們新年經常聽到有關「綠色金融」的討論，普羅大眾對此卻似乎未有一個很深入的認識。究竟什麼是「綠色金融」？它與我們以往所認知的金融又有什麼分別呢？相信由 WWF 發佈的這一資料圖表，透過解釋箇中的一些工具，以及各主要參與者的角色定位和轉變，大可讓觀眾有一個直接的了解。

以我理解，可持續發展金融都是一個金融系統，然而當中有一些比較獨特的部分是我們在推廣時需要加倍留意的。以債券（Bonds）這工具為例，常見的會有「綠色債券」，這個早前在香港亦已有廣泛討論了。與普通債券一樣，「綠色債券」在金融層面上談的也是一個債務關係，然而如果一種債券被標籤為「綠色」，它在融資上便需要涉及「綠色」的項目。因此，發行人必須為項目提出額外證明，證明該項目存在「綠色」成份，並對社會整體產生一個正面影響。一些專責外部評審的專業認可機構、服務或行動因此應運而生，並在監管機構與投資者之間進行協調和磋商，從而提升整個「綠色債券」發行的可行性。

另一個非常受關注的例子有基金（Investment funds）。事實上，市場近年也湧現了愈來愈多以環保或可持續發展為主題的基金。同樣地，以此標籤的基金都必需展示有關的投資策略，譬如說以一個篩選的模式運作，列舉出一些非考慮之內（如對環境有不良影響）的投資，又或只投資在可持續性發展表現最好的公司的決定，諸如此類。如果企業要推出可持續性發展的產品，這些都是必須說明的。除此之外，還有兩個主要的參與者——銀行與投資者。剛才 Valerie 已介紹過投資者的角色，接下來我會集中解釋銀行在此當中的角色。

未知大家有否留意到，近年愈來愈多銀行都會增設專責的「可持續發展」部門（Sustainable division）來負責銀行本身與可持續發展金融相關的業務。然而，就我所見，一些香港本地的公司，又或是一些有中資背景的公司，最近都陸續開設這樣的專責部門。銀行方面，我們以往需要強調的可能只是公司在借貸合同上所需要展示的財務、信貸和借貸的表現，然而在整個綠色或可持續發展金融系統底下，一些非財務如環境上和社會上的表現都需要額外關注。舉例公司欲借款予另一企業，受款企業本身的業務或其項目在環境上和社會上的表現是否有一正面影響，這些都是銀行現時會考慮的額外條件，公司在投資過程要多加留意。

（圖 15）

CarbonCare Asia

> Our Vision: A world with stable climate enabling the sustainable development of all people.

> Our Mission: To achieve a zero-carbon economy for all by promoting sustainability practices and raising climate competence in business, government and community organisations.

（圖 16）

“Regular” vs. Sustainable Finance

> The primary differences stem from intent and monitoring, with sustainable finance often including non-financial metrics/objectives

“Regular” Finance Sustainable Finance Additional features

Bonds Green, social bonds Use of proceeds, Impact assessment, 3rd Party review/certification

Investment funds Green, social investment funds Negative/positive screens, Impact assessment, 3rd Party review/certification

Banks Green banks, sustainable divisions within “regular” banks Explicit focus on positive non-financial outcomes

Investors Impact investors, social venture capitalist, venture philanthropist Explicit focus on positive non-financial outcomes, Impact assessment, 3rd Party review/certification

蘭：每當我們談及綠色金融的時候，Resilience debt 都是必須要介紹的。剛才兩位其實都有講到，究竟我們在疫情過後是否要繼續 business as usual 的生活及經濟模式，還是要以另一種方式去推進我們的經濟發展呢。圖中所見的是一個綠色債券的回報結果，當中的數據分析是令人鼓舞的（圖 17）。綠色線代表了「綠色債券」，黑線則代表了普通的債券。大家可見疫情爆發前兩者的表現幾乎沒有太大分別，但當到今年 3 月的時候，金融市場經歷大波動，「綠色債券」無論在抗跌能力上，抑或在回復速度上都是優於普通債券的。以上兩者通常都是企業是否決定發行「綠色債券」與投資者決定投資與否的考慮因素，而這一張都是市場上經常被流傳的圖片。同樣在市場上被廣泛流傳的圖片亦有這一張，當中描述了「大流行」（Pandemic）與氣候變化的關係（圖 18）。相信不少朋友都有感這次「大流行」來得突然，然而每年由世界經

濟論壇（World Economic Forum）發表的風險報告評級都有提及有關「大流行」的威脅並展示出類似眼前的圖片，而「大流行」多年來都總會在頭十位之列，只是大家都選擇性地不接受，又或是接受了而預防工作未盡妥善，以致現時全球出現了這樣重大的損失。

在此我想特別強調的是，「大流行」雖然多年來都位處頭十項等險之列，但頭兩位終究都是與氣候變化相關的。第一位是極端天氣對全球帶來的影響；第二則是氣候行動失敗對世界構成的風險影響。是故，剛才兩位都特別提到，全球不同國家，即便身處在抗疫最艱難的時候，都會願意推出可能會造成經濟負縮的措施，並強調「綠元素」，其中包括在歐盟通過總值 1.1 萬億〔歐羅〕的七年計劃、亞洲地區代表如中國、南韓發日本亦已紛紛提出保證「碳中和」路徑或承諾實現零排目標。這些對氣候變化都是正面的，亦是我們對風險的一個觀察和管理。因為大家都已認知到改變的需要，不能再以以往過度的方式發展經濟。這也是相關綠色金融的一個圖表（圖 19）。在經歷「大流行」的過程當中，大家可能都意識到不少人類的行為經已被停止，空氣質素被改善了，有好些報導更稱人類與大自然因此重新連繫。由國際能源組織（IEA）進行的預測所見，〔全球〕碳排放總量在 2020 年將有一個下降趨勢，其結果也是可預見的。可是，我曾聽過一個差勁的比喻，將今年碳排放量的下降比作一個習慣吸煙的朋友短暫戒煙後更變本加厲的情況。言下之意，若果我們不把壞習慣連根拔起，人類活動的短暫停擺根本無助對抗氣候變化……

另一張圖表則展示了有關中國今年的碳排放總量（圖 20）。大家都知道中國內地現時是其中一個能有效控制疫情的國家，經濟活動因此也恢復得比較快；在今年 1 - 3 月經歷了一次跌勢後，經濟現已逐步恢復。我們固然仍有大量要做的工作，可幸的是國家領導層已發表有關「碳中和」的承諾，期望商界能夠做得更多。另外，剛才 Valerie 也有提及，世界正在轉型的過程當中，無論是〔整體〕技術發展，抑或是企業本身開拓的設備，都與可持續性發展相關，而且需要一定資金。事實上，在 2015 年年末所簽定的《巴黎協定》中早已提出金融作為應對氣候變化的一個重要對策，是令「可持續金融」近年能夠快速發展的原因之一（圖 21）。

（圖 17）

Resilient Debt

> Green bond performance held up during the market selloff

（圖 18）

The Global Risks Landscape 2020

（圖 19）

The predicted drop in 2020' s emissions — Source from IEA

（圖 20）

China' s CO2 emissions surged past pre-coronavirus levels in May

> Monthly emissions from fossil fuels and cement in 2020 (in red) versus 2019 (in blue)

(圖 21)

Element of The Paris Climate Agreement: Mitigation, Adaptation, Finance, Research, Capacity building, and Reporting.

蘭：接下來想談談〔有關氣候變化的〕風險（圖 22）。相信香港的朋友對颱風都不會感到陌生，由此造成的山泥傾瀉，還有極端天氣不但對我們的生活構成了重大的影響，其後繼的影響更會牽連整體的經濟發展。這並非單單是我們個人需要應對的事。較早前 Valerie 都有提到 TCFD（圖 23）。這個由 Financial Stability Board (FSB) 牽頭的倡議行動，正正是基於我們對由氣候變化所帶來的金融風險的認知而促成。舉例說由極端天氣造成的破壞所衍生出來的樓宇維修成本，跟我們傳統上認知的樓宇維修服務是有分別的，這些額外費用會直接影響〔銀行對〕肇事資產的評級及估值，小至個人買賣樓宇的選擇，大至對其餘投資產品的決定都會有一定程度的影響。有見及此，不少金融機構早在 2017 年便提出實行訊息披露的倡議，藉此希望企業能提升自身應對氣候變化風險的能力，並機構能有效管理風險及作出相關決定。

剛剛提到的山泥傾瀉、水浸，或是極端天氣主要都是物理上的風險（i.e. Acute and Chronic），然而還有一些會影響市場的無形風險（i.e. Technology, Market, Reputation, and Policy and Legal），兩者我們都必須關注。俗語有云：有危就有機。事實上，這些無形的風險透過風險管理和策劃，都可以轉化成財務上的機遇（i.e. Resource Efficiency, Energy Source, Products/Services, Market, and Resilience），並影響到我們的現金流、收入報表，以及資產負債表等。最新的例子就有港交所（HKEX）早前針對氣候變化議題而增加的準則細項，並規定上市公司每年必須要披露其業務在相關風險管理上的計劃和表現（Reports on Environment, Social and Governance Practice Disclosure/ ESG reports）。除此之外，港交所最近也推出了一個新的平台「Stage」，專門處理「綠色債券」及其他可持續性發展金融相關產品的訊息披露；去年，金管局亦發表了白皮書，協助香港銀行業推動「綠色」及可持續發展的業務轉型（圖 24）。

在此我特別引述白皮書的部分內容（圖 25）。可見金管局將分 3 個階段推進有關發展，首階段會先透過制定一個評估框架，讓銀行自行評估有關政策的落實是否足夠，長遠希望實現有關「綠色銀行業務」的監管制度及評估。其實首階段試驗已在去年完成並發表報告，當中亦有綜合不同範疇及部門去列舉清單，若發現評級分數不太理想的話，銀行便需要加以改善；大家有興趣的話也可到金管局的網站深入了解有關框架制定（圖 26）。

(圖 22)

Climate Risks: Here & now

> Storm surge induced by Super Typhoon Hato in 2017 and Super Typhoon Mangkhut in 2018 caused flooding across various districts

> Degraded environment and loss/damage

- > Human and economic loss/damage
- > Extreme weather affects everyone, especially outdoor workers and those living in vulnerable areas
- > Rising cost of living that put most pressure on low income families
- > Greater health impacts on those living in crowded conditions and risk of infectious diseases.

(圖 23)

Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures

- > Climate-related Risks: Physical Risks & Transition Risks
- > Opportunities, and
- > Financial Impact

(圖 24)

- > HKEX' s Sustainable & Green Exchange
- > White Paper on Green and Sustainable Banking

(圖 25)

Green and Sustainable banking — HKMA' s approach

- > Phase 1: raise banking industry' s awareness of green finance, strengthen bank' s management of climate change risks in their loans and other businesses, and develop an assessment framework and baseline in line with international standards
- > Phase 2: consult the industry to set tangible deliverables on green and sustainable finance, and promote green finance reform in the Hong Kong banking industry
- > Phase 3: implement relevant measures, and continuously monitor and evaluate the green progress of banks

(圖 26)

HKMA' s Common Assessment Framework on Green and Sustainable Banking

- > Key elements: Governance, Corporate planning and tools, Risk management process, Business policies products and services, Performance and resources, and Disclosure and communication

蘭：以下是不同類型債券（包括「綠色債券」）的發行情況〔預測〕（圖 27）。值得注意的是，儘管「大流行」正衝擊經濟，債券發行量卻不跌反升。右圖中，藍色代表了以銀行為主的金融機構；在 2015 到 2019 年間，銀行都是主要的「綠色債券」發行人。透過發債融資，銀行可以分散投資到不同的「綠色」或有社會效益的項目當中，並對環境產生正面影響。有鑑於此，不少金融機構亦積極發行有關產品，譬如說曾一度在 2017-18 年年間成為全球最具規模的美國 Fannie MaeTM 「綠色債券」，當中就以「綠色貸款」的方式投資到各種相關「綠建築」的項目之上，小至家居裝修，大至可再生能源系統安裝的項目都被納入其中；這種貸款方式主要是為企業投資者提供優惠利率等財務上的誘因而達致業務轉型（圖 28）。事實上，由銀行推出的「綠色貸款」現時也有不少，雖然規模比較細，但與「綠色債券」模式相似，都可延伸至可再生能源或低碳交通等發展項目上。另外，我們今年也曾為新加坡一獨立的可再生能源開

發商提供「綠色債券」發行的認證服務（圖 29）。綜觀現時整個東南亞地區在推廣可再生能源發展方面都提供了不少誘因，例如提供一個較長的信貸期限作為基礎交易。

（圖 27）

Rapid growth of sustainable finance instruments — Source from Green bonds the state of the market 2018, Climate Bonds Initiative (2019)

> Most even thematic split in H1 2020

（圖 28）

Green Loans (1) — Fannie MaeTM

> Largest Issuer of Green Bonds in 2017 and 2018

> Issued USD 20.1bn (2018) and 27.6bn (2017) of labelled Green MBS

> Use of proceeds: Loan products include refinancing or acquisition for 1) existing properties awarded a green building certification; 2) renovations, retrofits, and repairs of existing properties that reduce energy or water consumption by 25% to more from baseline performance

> Project Type: Renewable energy, Energy efficiency, Pollution Prevention, Sustainable management of land use, Biodiversity conservation, Clean transport, Sustainable water management, Climate change adaptation, Circular Economy, and Green Building

（圖 29）

Green Loans (2) — Selected Reference: LYS Energy

> CCA, an Approved Verifier under the Climate Bonds Standard, was engaged by LYS Energy in 2020 to assist it in the verification its Global Green Bond framework to obtain the certification of LYS Energy Global Green Bond from the Climate Bonds Initiative (CBI).

> LSY Energy is the leading Singapore-based solar independent power producer (IPP) that builds, owns and operates solar PV systems for commercial, industrial and public sites in the Asia Pacific region.

蘭：另一個想跟大家分享的〔投資〕工具是 Sustainability-linked Loans，這是一個近年比較受關注並與可持續發展表現掛鉤的企業借貸形式。眼前這個是新加坡 CapitalLand 的案例，〔總貸款額〕涉 3 億新加坡幣（圖 30）。其特別之處在於與星展銀行簽定長達 5 年的貸款協議，期間企業的每度市佔率若能達致所定目標的話，其利率便能被調低到某一百分比。儘管最終被扣減的利息償還未必非常可觀，但對有意投資可持續發展的企業來說絕對起一鼓舞作用。

就剛才提到的「綠色貸款」，有一點特別要補充的，就是〔貸款對象〕必須與項目掛鉤；相反，Sustainability-linked Loans 則容許企業以貸款作普通用途，靈活性相對較高。然而，需要注意的是後者涉及獎懲制度，貸款年限有機會因未達標而被銀行縮短，當中的年利率亦有可能因此而被調整。在社會角度而言，這固然是一個可取的機制，既可令借貸雙方行動更為一致，又可公平地推動企業的可持續發展。再睇睇香港的情況，見到一些主要地產商如太古、香港置地等都已主動投入在可持續發展的工作上（圖 31）。時間關係，最後我以銀行的角色層面做一

個總結，而星展銀行作為「綠色金融」一個非常活躍的持份者，剛也在 6 月的時候推出了自家一個 Sustainable & Transition Finance Framework & Taxonomy，裡面有很多有關 Sustainability-linked Loans 的推行細節，並拆解整個貸款業務轉型，由前線的客戶關係經理銀行（Relationship Manager Bank）開始，到客戶在「綠色貸款」上的潛力識別，其推展過程都非常價值銀行業界去參考。對不起佔用了太多時間，我今日的分享到此為止。

（圖 30）

Sustainability-linked Loans (1)

CapitalLand secures first and largest S\$300 millions sustainability-link loan in Asia's real estate sector

> S\$300 million sustainability-linked loan from DBS Bank (DBS);

> Five-year;

> To measure their ESG practices to obtain and maintain the loan throughout its tenor; and

> Interest rates may be reduced depending on companies' ESG efforts.

（圖 31）

Sustainability-linked Loans (2)

> Swire Properties makes first sustainability-linked loan

> Hong Kong Land obtains HK\$1 Billion sustainability-linked loan from DBS

> Fortune Real Estate Investment Trust: REIT secures its First Sustainability-Linked Loan of HK\$1 Billion from DBS

1. Sustainability Linked Loans provide a financial incentive to companies keen to improve their ESG performance.

2. The defining feature is that pricing is tied to the borrower's performance against certain pre-determined sustainability criteria.

莊：謝謝阿星為我們分析了很多有關「綠色金融」的〔投資〕工具。我們亦已收到觀眾的問題。第一個問題出自 Felix Chung，他是一間提供〔處理〕電子廢料（e-waste）服務的公司代表，他想知道公司在「綠色金融」上可以起到一個什麼樣的作用。因為我不清楚他所指的是籌集資金的問題，還是協商方面的問題，抱歉不能代他進一步解讀，不如請兩位講者嘗試針對 solution-based 企業的角色，回應一下他的問題吧！

關：我不肯定自己是否合適回答這個問題，但我可以嘗試一下，因為我們組織的角色終究都是與投資者溝通為主。我想他的問題是想了解在其公司的業務範圍內，能夠以一個怎樣的角色促進「綠色金融」吧。老實說，針對廢料回收，很多時我們在契約上都會談及有關可再生能源層面的問題，但對於 e-waste 這一行業範疇，我好抱歉自己沒有深入的認識，而我們組織所接觸過的公司亦沒有這一方面的觸及點。我目前能說的大概只有動力資源的一些重要性，真的非常抱歉……

莊：不要緊，不要緊。阿星有沒有回應？會不會也可針對 **solution-based company** 與「綠色金融」的關係，以及就其角色潛力發表一下？

蘭：我不肯定這是否類似於我剛才分享有關「綠色貸款」模式——新加坡可再生能源開發商 **LYS Energy** ——的例子……我不了解這個項目的規模，不過，若然這種 **e-waste** 的處理方式或技術是 **best practise** 且沒有〔對環境發社會造成〕太多負面影響的話，是否都可以選擇做一些，像剛才所說有關「綠色」或可持續發展方面的融資呢？視乎項目規模，那可以是透過債券或貸款的形式去進行。

關：不好意思，我突然都有一些想法。我相信產品管理方面對 **e-waste** 的業務管理都相當重要。在我們組織角度，每一企業的整體營運除了減排之外，也可以思考一下如何去減低對環境造成的負擔或影響，如果企業本身在這一方面有一個洞察和解決方案的話，相信是絕對能夠引起投資者興趣，又或可以進一步拓展業務的。

莊：明白。另外有一條類似的問題是來自 **Daniel Chung**，他想代表小規模的初創創科公司（**Tech Solution Start-up**）了解有關籌集資金（**Fund Raising**）及影響力投資（**Impact Investment**）的途徑，未知當中是否有一個合適的市場位置……對此，其實我都有有一些關係網是可提供的，但在此前還是先請兩位回應一下有關企業尋求投資者的問題。阿星，你是否有相關資料提供？

蘭：不好意思，請先讓我再看清楚問題……公司規模大概是 **US\$25 m** 的話，那麼，以貸款形式的投資通常都會比較好。

莊：**Valerie**，我知你不是投資專業，但 **AIGCC** 對此此是否也有一個專責的角色協助小型的初創企業尋求投資方或籌集資金的呢？

關：由於我們的投資者會員是以大眾市場（**Public Market**）為主，加上我們少有討論有關企業本身的內部政策，所以未必有太多資料提供。不過有一點是可以留意的。如果純粹從一個趨勢去分析的話，可見當下的投資者從不缺乏資本（**Capital**），反倒缺乏一個符合規模的投資（**Sizeable investment**）……我得承認兩者之間確實存在着一個缺口，然而下一步怎樣去擴展企業自身規模，無論業務本身是 **green or not**，那都是一個必經的過程。作為投資者，渴求獲得可發展規模的投資（**Scalable investment**）是肯定的。

莊：或者待會我再回應一下 Daniel 的問題。影響力投資雖然不是我們今日的主題，但無可否認這是一個重要的議題，而我們亦確實有一些資訊能夠提供予各位的。低碳想創坊日後或可為此再開辦一個環節，這也是有可能的。現在我先備案，容後可再私訊各位有興趣的朋友進一步討論。事實上，有時我也會收到類似的轉介請求，我都是非常歡迎且樂意協助的……第三條問題是關於港交所最近針對氣候變化議題而要求的 ESG reports，觀眾想確認當中有關投放環保綠色的 KPI (Key Performance Indicator) 第 8.1 及 8.2 項細節，不知道阿星對此熟不熟悉，能夠回答這條技術性問題呢？又或者可以就 ESG 報告要求發表意見；而投資者是不是都有需要留意相關報告呢？Valerie 都可以講講。

關：其實我們都有留意到港交所最近針對氣候變化而提出的項目，尤其是這一個特定的 ESG 報告要求。事實上，綜觀泛亞各地的證券交易所，不難發現一種正視氣候變化議題的趨勢。有些說法會直接將 ESG reports 參看到 TCFD 的要求上。礙於某些交易所不能直接參看 TCFD，是故會將兩者獨立分拆，但基本上都是同一套的 four-pillar 框架。是故，在投資者角度而言，無論是哪一種風險披露模式，都必需要好好關注。

莊：通過港交所這一新要求，相信對投資者也是有幫助的。阿星有沒有補充？

蘭：……不好意思，剛才有一些技術故障令我聽不清楚。關於 ESG reports 的問題，是指港交所在 A4 和 B8 的指引分別嗎？（莊：觀眾朋友是想確認相關報告要求是否也跟社區投資〔所要求的〕一樣重要。）以我理解，當中是有少少不同的。A4 有關氣候變化的部分，主要是針對公司業務及營運上所受的相關影響，當中包括因為氣候變化而產生的風險和機遇，譬如說董事會如何去監管及應對問題，又或是不同部門的角色分配等都是這部分針對的公司內部事項；至於 B8 有關社區投資的部分則是從一個社會責任角度來看。

莊：好的。由於時間有限，在此補充一下低碳亞洲是〔市場上〕一間主要的 ESG verifier，如果觀眾朋友有興趣的話，大可跟我們聯絡轉介。剛剛收到 Felix 的後續問題，他好奇從事 e-waste solution 是否也可協助其他公司滿足有關「綠色金融」投資的要求，而投者方是否都有這一類型的需求。不如請 Valerie 回應吧。

關：想確認一下他的意思是，其公司能提供這一類型的解決方案，對吧？（莊：我想是的。）明白。我雖不能代表所有投資者，但就我所見，現時市場上的確有很多好有趣而有潛力的投資項目，但可惜的是這些項目還未能發展成足夠大的投資規模。這是一個階段性問題，成功與否亦好視乎項目所針對的投資者類型。由於我們接觸的投資者類型大多偏好於 scalable

investment，他們絕大部分都需要時間去回應一些具有可預見規模的投資項目，又或需要其他參數去篩選投資潛力。

莊：我想市場上不單只著眼投資者的需求，相信供應鏈管理（Supply chain management）方面都應該對 e-waste 有一定需求，Felix 大可在這一層面上又探索。今日我們開展了一個新的題目，希望日後有機會再舉辦別的網上研討會，探索更多不同題目。今日我們超額完成，再一次多謝 Valerie 和阿星。最後，我謹代表低碳想創坊感謝各位觀眾參與，希望我們能度過難關，戰勝瘟疫，一起 Green Recovery。在此祝願大家身體健康。