

# 可持續主題投資：通過顛覆性改變帶來積極影響

作者：

Warner Wen 及  
Andrew Little

日期：2021 年 6 月 8 日  
話題：主題性, ESG



在全球大流行以前所未有的方式影響社會幾乎所有方面的背景之下，2020 年出現了兩個備受注目的投資領域：主題投資和可持續投資。主題投資是指識別顛覆性宏觀趨勢的過程，以及受惠於這些趨勢的實現的基礎投資。可持續投資是一種投資方法，尋求有競爭力的回報以及對人類和地球的積極影響，同時考慮環境、社會和管治（ESG）以及財務因素。截至 2020 年底，在美國上市的主題 ETF 資產管理規模總計達 \$1,041 億美元，增長 274%，比去年同期數字飆升近 4 倍（2019 年底為 \$278 億美元）。同時，全球以 ESG 為本的 ETF 在 2020 年達到臨界點，資產管理規模同比增長 223%，達創紀錄的 \$1,890 億美元。<sup>1</sup>

乍看之下，這兩個領域似乎彼此獨立，但主題投資和可持續投資不僅不會互相排斥，而且在某些情況下可能具有協同和互補作用。兩種投資哲學在本質上都著眼於長期發展。從投資者的人口特徵來看，主題投資和可持續投資都特別吸引年輕投資者：根據受 Global X 委託進行的 2017 年調查，83% 的千禧一代表示對主題投資「非常感興趣」或「很感興趣」，而根據摩根士丹利同年的一項調查，86% 的千禧一代表示對可持續投資感興趣。<sup>2</sup>隨著千禧一代進入其創收高峰期，並承繼多達數萬億美元，我們認為投資主題和可持續領域資產，尤其是同屬兩個領域的資產（或「可持續主題投資」）將繼續大幅增長。

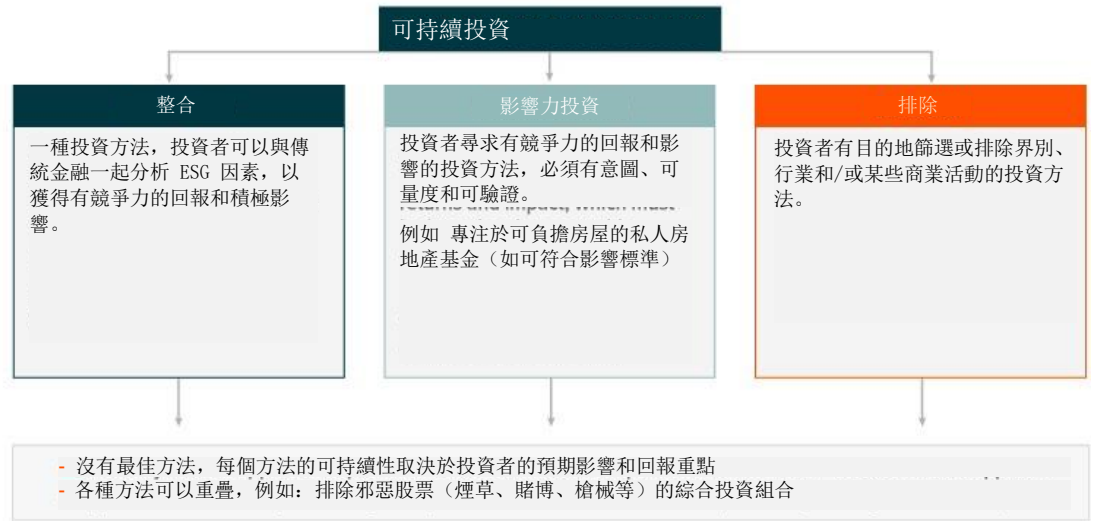
下文將討論為什麼可持續主題投資是值得考慮的，然後重點關注潔淨科技、可再生能源和水清潔的可持續主題。

## 可持續主題投資：使影響與增長保持一致

廣義來說，可持續投資法分為三種：集成、影響力投資和排除法。



### 三種可持續投資方法



以 ESG 為本的 ETF 一般追蹤採用 **集成法** 和/或 **ESG 相關 排除法** 來選擇證券的指數。ESG 數據是選擇過程中的關鍵資料，表示公司級別的綜合 ESG 得分（用於集成法）和業務參與度指標（用於排除法）。如果排除法是指數計算方法的一部分，指數提供者會利用業務參與度指標（通常以收入百分比表示）將投資範圍縮窄至僅在可接受程度上參與某些活動的公司（例如製造或分銷武器或酒精）。ESG 集成法同時考慮公司級別的 ESG 得分或等級和傳統因素，以識別和權重指數成分。

對於公開市場投資者而言，ESG 集成法可能是影響改變並提供廣泛市場持倉的最佳方法。正如我們之前在《可持續投資如何創造長期價值》一文中的討論，隨著越來越多資本流向負責任的公司，其他投資者可以將由此產生的勢頭視為積極信號，並自行進行相應投資。在理想情況下，公司認識到投資者積極情緒的根源，並保持達標的狀態，而負責程度較低的公司則獲得改善自己標準的動力。數據顯示與 ESG 得分較差的公司相比，ESG 得分較高的公司資本成本平均較低。<sup>3</sup>

ESG 集成法和排除法的局限在於投資者難以說明或評估其所投資美元的直接可持續結果。這主要有兩個原因。首先，ESG 數據的本質複雜而變化多端，很難判斷所投資的公司可在可持續性方面是否最佳。ESG 數據提供者有許多，有時採用不同的評分方法，得出的結果也有所不同。其次，公共股票市場的特徵使投資者幾乎沒有機會直接追蹤、監察和衡量其投資的影響。相反在私募市場上，投資者較清楚其資金流向。

與 ESG 集成法相比，影響力投資在投資金額與實現特定結果之間劃出清晰的界線。鑑於影響力的可量度性要求和「附加性」要求，影響力投資的行業定義在很大程度上限制了公共股票投資者的投資機會。（「附加性」是指「僅將資金分配給如非為了實現積極的社會影響否則不會選擇投資的業務。」）<sup>4</sup>

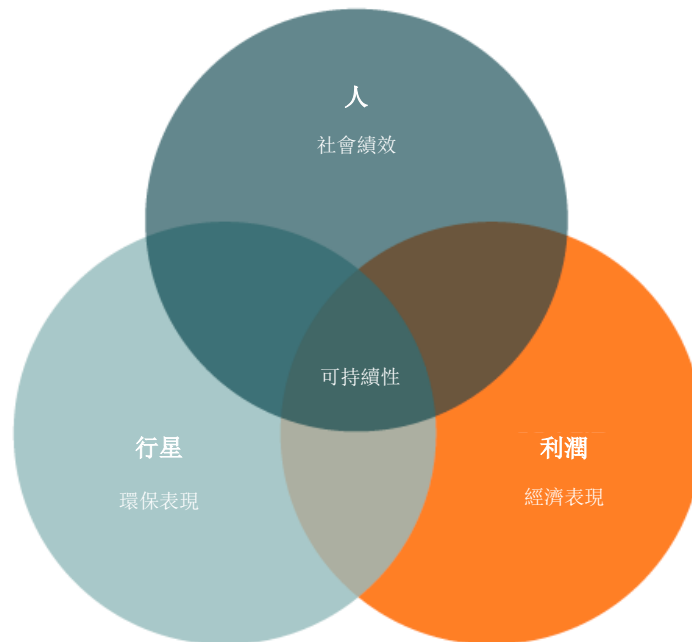
我們認為在促進潛在的積極環境及社會變革的同時，而不犧牲財務收益的一種方法，就是透主題



性分析進行可持續投資。追隨以可持續為本的主題是指以創新和顛覆性行業為目標，這些行業可能使某些環境和/或社會問題得到明顯改善。隨著相關行業的發展和代表性業務的規模擴張，它們不僅可能對人類和地球帶來更積極的變化，而且還可以為投資者帶來財務利潤（參見下圖所示的「三重底線」框架）。

### 三重底線

越來越多公司開始考慮到可持續性，並對三個底線要素（通常被稱為 3P:）負責：人類、地球和利潤。



我們在主題和可持續發展的交匯處發現眾多顛覆性主題，這並非偶然。我們採用主題投資研究主要持份者（即消費者、企業和政府），發現三類持份者都將推動可持續主題發展的目標訂為優先。這些目標包括遠大的氣候中和目標、改善健康狀況、提高全球生活質素以及提升勞動生產力等。

下文將討論潔淨科技、可再生能源以及水清潔計劃如何有助達到可持續發展目標，同時為投資者提供潛在的經濟利潤。

### 潔淨科技和可再生能源

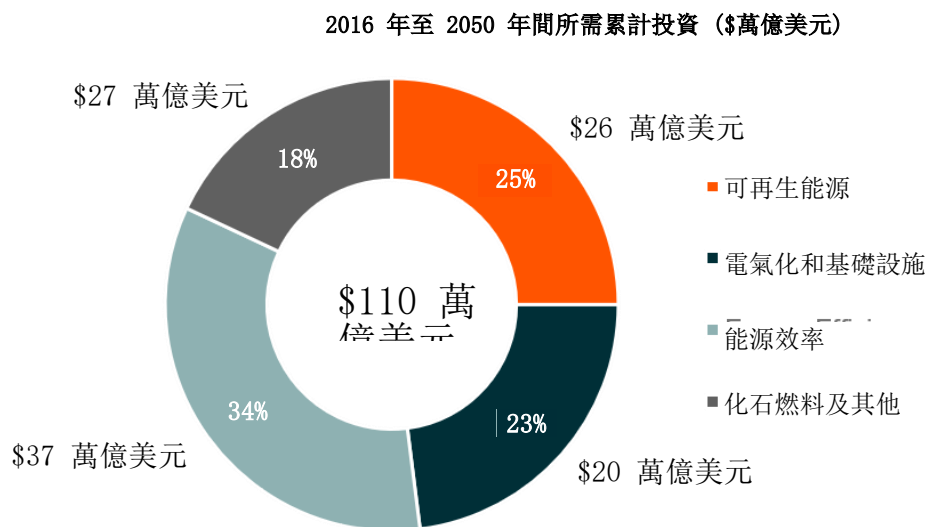
潔淨科技或“CleanTech”描述減緩或抑制負面環境影響的各種顛覆性技術。該主題下的商業活動可能涉及可再生能源生產、能源儲存、智能電網實施、住宅/商業能源效率和/或減少污染產品和解決方案的生產和提供。



自從於 2016 年簽署《巴黎協定》以對抗全球氣候變化以來，許多簽署國都提高了投入度，誓言將採取更積極的措施來追求碳中和。例如在《歐洲綠色協議》中，歐盟委員會一系列政策措施的總體目標是令歐洲在 2050 年前成為第一個氣候中和的大陸。在北美，加拿大政府於 2020 年 11 月向議會提交了立法草案，標題為《加拿大淨零排放責任法案》，把加拿大加入列表，成為承諾在 2050 年前實現淨零排放的 120 多個國家之一<sup>5</sup>

潔淨科技的進一步發展及採用，對於實現碳中和目標並將碳排放限制在可接受的水平來說，非常重要。而且它將需要大量投資。國際可再生能源機構（IRENA）的一項設想估計 2016 至 2050 年間全球累計投資將達 \$110 萬億美元，其中約 80% 用於潔淨科技，可使世界步入正軌。

### 減緩氣候變化的工作將需要對潔淨科技進行大量投資



註：投資金額反映實現 IRENA 能源轉型所需的支出，即將氣溫度上升幅度限制在遠低於工業革命前水平攝氏 2 度的範圍之內。資料來源：IRENA, 2020。

在加拿大政府的氣候行動總體計劃《泛加拿大潔淨增長與氣候變化框架》（“PCF”）中，潔淨科技被列為重要支柱。在訂立 PCF 之後，加拿大政府在 2017 年宣布將於 11 年內向綠色基礎設施投放 \$219 億美元的預算，包括「進行針對性投資，以支持減少溫室氣體排放，以及增強氣候變化適應性和復原力。」<sup>6</sup>

在美國方面，新的拜登政府關注氣候問題，加上得到由民主黨控制國會的支持，氣候行動可能會加快，並將資金引向潔淨科技。拜登總統的氣候行動承諾包括一項雄心勃勃的 \$2 萬億美元計劃，將加速清潔能源轉型，在 2035 年前減少電力行業的碳排放，並在 2050 年前實現淨零排放。<sup>7</sup>

與潔淨科技息息相關的可再生能源生產對具環保意識的投資者而言也是關鍵的主題。儘管兩個主題含有內在關聯，但它們彼此互補，涵蓋氣候/「綠色」價值鏈中的各個主要部分。潔淨科技涵蓋了價值鍊上游的活動，例如光伏（PV）組件、逆變器、風力發電機/槳葉、電網組件以及固定儲存/



電池的製造。在綠色價值鏈的下游，可再生能源生產商主要從事以可再生能源發電，例如風能、太陽能、水力發電、地熱和生物燃料。記著，除了可再生能源以外，潔淨科技主題還有一部分是與減少污染的行動有關的，例如碳捕獲、利用與封存（CCUS）和二氧化碳清除（CDR），對實現碳中和非常有用。

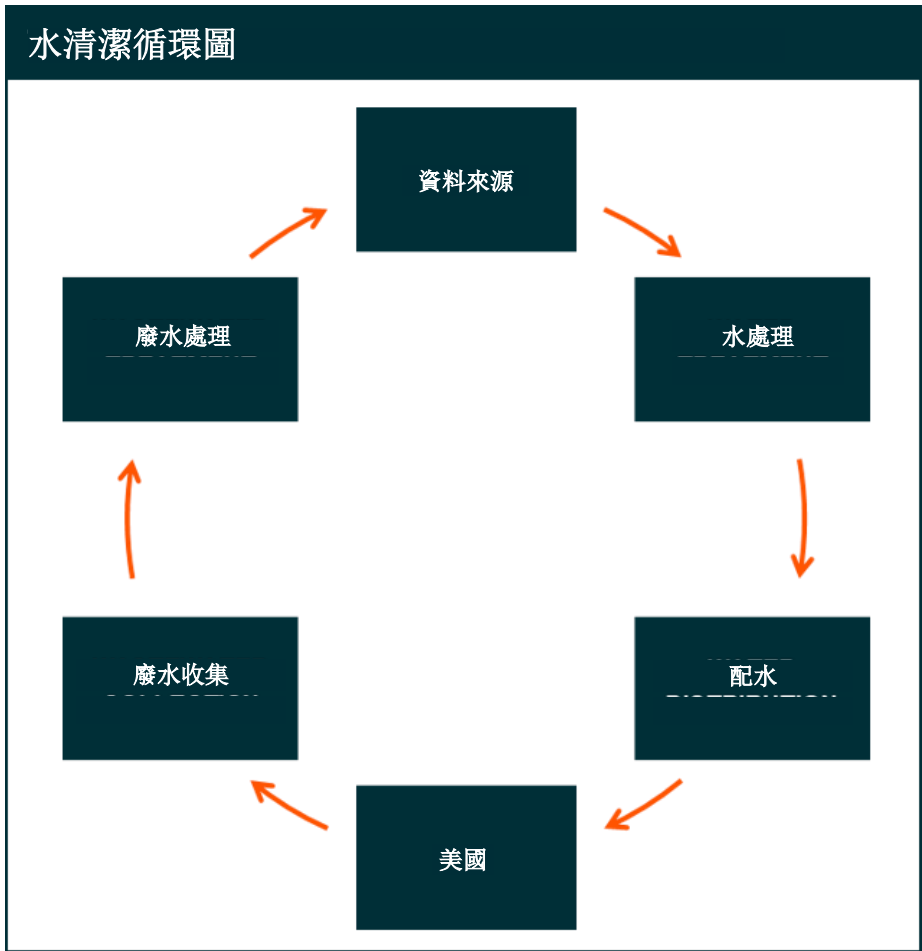
## 水清潔

水為地球上的生命提供燃料，是經濟生產力的基本投入。水資源儘管看似豐富，但人口增長、污染和氣候變化帶來的競爭性用途和結構性挑戰卻正在拉扯水資源，使其稀缺達到危險程度。清潔的水(就是我們用於飲用、準備食物和衛生的水)面對的壓力迫在眉睫，帶來嚴重的社會和經濟影響。2019年，超過 23 億人口生活在缺水國家，由不安全飲用水導致的死亡人數多於糖尿病、瘧疾或愛滋病病毒/愛滋病。<sup>8,9,10</sup>

可幸的是在政府政策、技術創新以及不斷擴展消費者和公共衛生倡議的推動下，我們有可能過渡可持續模式。過渡的關鍵因素包括：

- 可持續的下一代水源
- 水處理和配水領域的創新
- 廢水管理和循環再用





技術創新對水清潔循環的各個方面都發揮著重要的作用。在水源方面，連接傳感器和人工智能等解決方案可實時監控含水層和地表水源。例如監測、控制和數據採集 (SCADA) 系統可測量水位、監測井的滲透情況和自動泵水。<sup>11</sup> 水處理的技術進步往往側重於改良去除污染物的方法，使其更加有效或減少其對化學添加劑的依賴。這些技術包括膜過濾、紫外線照射和納米顆粒淨化。<sup>12</sup> 最新的配水技術可實時監控水質和用量、以人工智能預測未來需求趨勢以及動態調整供水網絡，以滿足這些需求。在應用方面，在農業中進一步採用尖端技術(如精確灌溉、室內耕作和農作物改良)可進一步減少用水，同時保持相約的糧食產量。最後，我們可以通過改造設施以提高電力效率（從而降低營運成本，並捕獲地熱能）、以紫外線消毒技術取代氯處理，以及在日常營運中集成更高水平的自動化和軟件來改善廢水管理。



## 結論

對於現今日益關注 ESG 的投資群體而言，主題投資和可持續投資法各有重要性和首要考慮因素。我們認為可持續主題投資可讓投資者同時採納兩種方法的關鍵概念，盡享兩種方法的好處。投資者從主題角度分析各家公司可以讓投資獲得增長，同時對環境和/或社會帶來切實的積極改變，這是很重要的。我們認為潔淨科技、可再生能源生產和水清潔等明確定義的主題特別可以按投資者的追求同時實現多個目標（在財務和其他方面）。

1. 2021 年 1 月 TrackInsight “ESG ETF Assets Surge Three-Fold in Record-Setting 2020 for ETFs”（在 ETF 創下紀錄的 2020 年中，ESG ETF 資產激增三倍）
2. 2019 年 9 月摩根士丹利 “Morgan Stanley’s third Sustainable Signals survey”（摩根士丹利第三次可持續發展信號調查）
3. 2020 年 2 月 MSCI “ESG and The Cost of Capital”（ESG 和資本成本）
4. 2018 年 7 月 Robeco “The Big Book of SI”（可持續發展投資天書）
5. 於 2020 年 12 月最後更新的加拿大政府 “Pan-Canadian Framework on Clean Growth and Climate Change”（泛加拿大潔淨增長與氣候變化框架）。
6. 同上
7. 2021 年 1 月 美國消費者新聞與商業頻道 “Control of Senate allows Democrats to act on Biden’s climate change agenda”（參議院控制允許民主黨人就拜登的氣候變化議程採取行動）
8. 2020 年 12 月 9 日世界衛生組織 “The top 10 causes of death”(十大致死原因)
9. 2021 年 4 月 1 日世界衛生組織 “Malaria”(瘧疾)
10. 2021 年 3 月聯合國 “Summary Progress Update 2021: SDG 6 – water and sanitation for all”(2021 年進展更新概要：可持續發展目標 6 – 人人可享的水和衛生設施)
11. 2021 年 4 月 8 日獲得的 Climate Smart Utilities “Water Abstraction”(水的抽取)
12. 2021 年 2 月 5 日 Water Technology “Latest Water Purification Technologies – Top Five”(最新水淨化技術 - 頭五位)

投資涉及風險，包括可能損失本金。國際投資可能會涉及因貨幣價值的不利波動、一般公認會計原則的差異或其他國家的經濟或政治不穩定而帶來資本損失的風險。潔淨科技和水清潔公司往往面對激烈的競爭、較短的產品生命週期以及潛在的產品迅速被淘汰。這些公司可能會受到能源價格和可再生能源供需波動、稅收優惠、補貼以及其他政府法規和政策的重大影響。水清潔公司受有關用水、水處理和配水的嚴格監管。水清潔公司還可能受全球氣候變化對可用水清潔儲備供應的不利影響。利用 ESG 指南進行投資可能會比作出投資決策時未有考慮有 ESG 意識公司/ ESG 指南的類似投資表現遜色。此資訊無意作為個人或個性化的投資或稅務意見，並且不得用於交易目的。有關您的投資及 / 或稅務情況的更多資訊，請諮詢財務顧問或稅務專家。

