



绿色金融丛书
Green Finance Series

Routledge
Taylor & Francis Group

SUSTAINABLE INVESTING
Revolutions in Theory and Practice

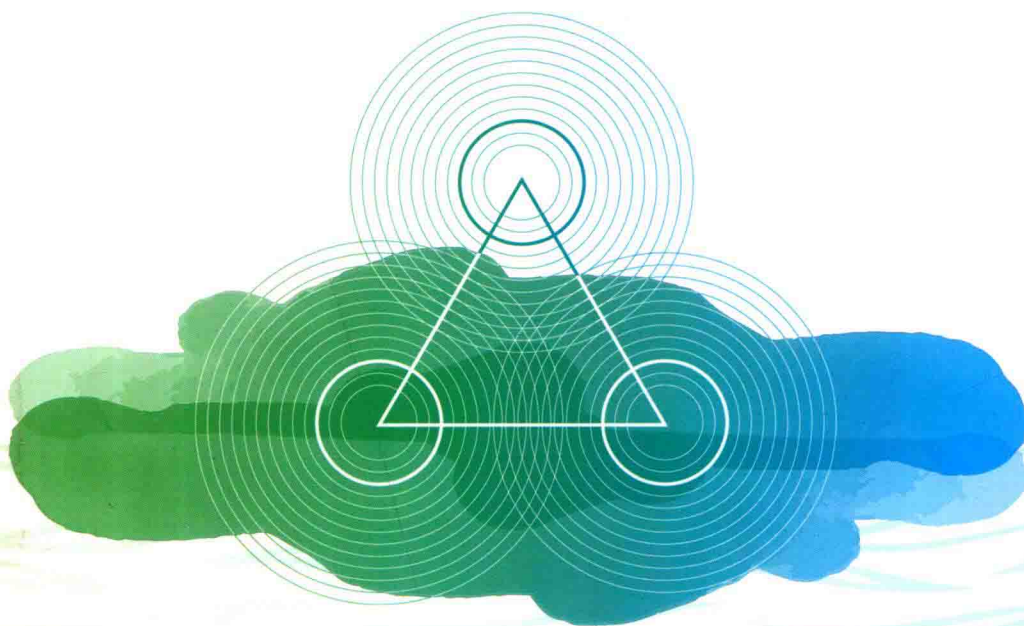
三优投资

投资理论与实践的一场革命

[美] 卡利·克罗辛斯基(Cary Krosinsky) [美] 索菲·彼得(Sophie Purdom)◎著

马险峰 王骏娴 秦二娃◎译

非
外
借



中国金融出版社



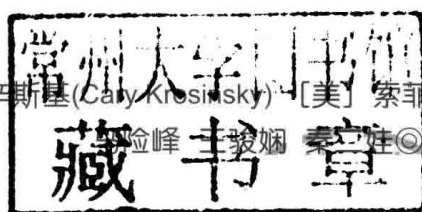
绿色金融丛书
Green Finance Series

SUSTAINABLE INVESTING
Revolutions in Theory and Practice

三优投资

投资理论与实践的一场革命

[美] 卡利·克罗辛斯基(Cary Krosinsky) [美] 索菲·彼得(Sophie Purdom)◎著



险峰 王骏嫻 秦建◎译

 中国金融出版社

责任编辑：董 飞
责任校对：潘 洁
责任印制：程 颖

Sustainable Investing by Cary Krosinsky and Sophie Purdom, ISBN 9781138678613
Copyright© 2017 selection and editorial matter, Cary Krosinsky and Sophie Purdom; individual chapters, the contributors. All Rights Reserved.

Authorized translation from the English language edition published by Routledge, a member of the Taylor & Francis Group; 本书原版由 Taylor & Francis 出版集团旗下, Routledge 出版公司出版, 并经其授权翻译出版。版权所有, 侵权必究。

China Financial Publishing House is authorized to publish and distribute exclusively the Chinese (Simplified Characters) language edition. This edition is authorized for sale throughout Mainland of China. No part of the publication may be reproduced or distributed by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher. 本书中文简体翻译版授权由中国金融出版社独家出版并在限在中国大陆地区销售。未经出版者书面许可, 不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

北京版权合同登记图字 01 - 2017 - 4710

Copies of this book sold without a Taylor & Francis sticker on the cover are unauthorized and illegal. 本书封面贴有 Taylor & Francis 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

图书在版编目 (CIP) 数据

三优投资: 投资理论与实践的一场革命 (Sanyou Touzi: Touzi Lilun yu Shijian de Yichang Geming) / (美) 卡利·克罗辛斯基, (美) 索菲·波得著; 马险峰, 王骏娴, 秦二娃译. —北京: 中国金融出版社, 2018. 2
ISBN 978 - 7 - 5049 - 9393 - 9

I. ①三… II. ①卡…②索…③马…④王…⑤秦… III. ①投资理论
IV. ①F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 006141 号

出版 中国金融出版社
发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 24.5

字数 386 千

版次 2018 年 2 月第 1 版

印次 2018 年 2 月第 1 次印刷

定价 68.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9393 - 9

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

《绿色金融丛书》编委会

主编：马 骏

编委（按姓氏拼音排序）：

安国俊 别 涛 蔡 宇 郭沛源

马险峰 梅德文 王 文 王 遥

叶燕斐 殷 红 周月秋

《绿色金融丛书》 序言

2016 年冬季，我国北方和东部大部分省市又陷入重度雾霾，红色预警持续发布，学校停课、汽车限行、企业停产、工地停工，严重影响了正常的生产生活秩序，也给当地的经济造成了冲击。一些经济学家们在猜测，雾霾是否已经构成了我国经济发展的硬性约束条件，经济增长潜力还有多少？百姓对雾霾的抱怨、对碧水蓝天的期盼，经济面临的环境制约再次成为政府焦虑的中心，中央和各级政府纷纷开展调研，征求各界意见，以求更有效的措施来解决困扰百姓生活、健康和经济可持续发展的最大痛点：环境问题。

近年来，要求环保部门法治生威的呼吁日益高涨，强化执法力度、依法治理环境问题的诉求给各级环保部门带来了空前压力。同时，我国环保法律和标准也确实在不断提高。2015 年 1 月 1 日，新的《环境保护法》开始实施，环保部密集发布了按日计罚、查封扣押、限产停产、企业信息公开和突发环境事件调查等管理办法，环境执法力度也在不断趋严。

绿色金融是推动绿色发展的重要动力

然而，我们目前面临的严重的环境挑战不仅仅是一个环境的末端治理问题，从根本上来讲是一个经济问题。长期以来，我国经济高速增长，但是其所付出的环境代价是难以估量的。世界银行的研究显示，污染所造成的环境成本占我国年度 GDP 的比重高达 9%，而我国 2016 年 GDP 增速为

6.7%，若将环境成本考虑在内，“绿色 GDP”实际上是负增长。在经济的高速发展过程中，各级政府采取了许多不可持续的“激励”措施，包括税收优惠、廉价土地、低廉的资源（能源、水等）价格等，吸引了大量低端、污染性的制造业，使高污染的煤炭产业占能源产业的 2/3，让高排放的汽车产业以每年 20% 的速度成长。即使末端治理能够将单位 GDP 的排放降低 60% ~ 70%，由于高污染的经济活动在成倍增长，总的污染水平也在继续恶化。

我国政府已经清晰地意识到，过去的污染型的发展模式是不可持续的，并将绿色发展提升至国家发展战略的最高层面。2015 年 4 月，中共中央、国务院审议通过了《关于加快推进生态文明建设的意见》，指出“协同推进新型工业化、城镇化、信息化、农业现代化和绿色化”，首次提出了“绿色化”概念。党的十八届五中全会提出贯彻“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展理念，把绿色发展提升到一个新的高度。加强生态文明建设被写入“十三五”规划，绿色发展和环境保护将成为我国经济发展中首要考虑的重要国策。

要从根本上治理环境，需要建立一套新的激励和约束机制，使经济资源（包括资金、技术、人力等资源）更多地投入到清洁、绿色的产业，抑制资源向污染性产业投入。而绿色投资在整个资源配置过程中起着关键的作用。只要资金流向了绿色产业，其他资源就会跟着流向绿色产业。根据环保部、中国环境与发展国际合作委员会（国合会）等机构的研究报告，未来五年，我国绿色投资需求为每年 3 万亿 ~ 4 万亿元人民币。我们估计，财政资金最多满足 15% 的绿色投资需求，85% 以上的绿色投资需求必须依靠市场化的融资方式来解决。因此，建立一个绿色金融体系，让金融机构和金融市场能够引导大量社会资本投入到绿色产业，就是当务之急。

绿色金融是指为支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用的经济活动，即对环保、节能、清洁能源、绿色交通、绿色建筑等领域的项

目投融资、项目运营、风险管理等所提供的金融服务。近年来，我国绿色金融取得了快速发展。2015年9月，中共中央、国务院发布了《生态文明体制改革总体方案》，其中首次明确提出“要建立我国的绿色金融体系”。经国务院批准，2016年8月31日，中国人民银行等七部委联合发布了《关于构建绿色金融体系的指导意见》（以下简称《指导意见》），标志着构建绿色金融体系在金融市场和各级地方政府的全面落实和正式启动。《指导意见》明确提出要通过再贷款、贴息、专业化担保机制等措施支持发展绿色信贷和绿色债券市场，设立各类绿色发展基金，在环境高风险领域实行强制性的环境责任保险制度，建立上市公司和发债企业强制性环境信息披露制度，支持金融机构开展环境压力测试，建立碳金融市场，建立绿色评级制度，推动对外投资绿色化等三十五条具体措施。《指导意见》的发布标志着我国成为全球第一个具有明确政府政策支持的、全面构建绿色金融体系的国家。

2016年是绿色金融元年

很多国内外专家说，2016年是绿色金融的元年。我很认同这个看法，这个观点适用于中国，也适用于全球。除了政策层面的创新之外，2016年我国在绿色金融产品、工具、方法等领域中，取得了许多重要的进展。如绿色债券，2015年我国还没有绿色债券市场，2016年我国在境内和境外发行的绿色债券已经达到了2300亿元人民币，占到全球同期绿色债券发行量的40%，成为全球最大的绿色债券市场。此外，我国的机构还推出了绿色资产支持证券（green ABS）和绿色资产担保债券（green covered bond），各个地方设立了不少绿色产业基金支持绿色股权融资，我国四家评级公司推出了绿色债券的评级方法（全球只有六家），我国出现了多家有能力提供绿色债券第三方认证的机构，中央国债登记结算公司和中国节能环保集团公司推出了四只绿色债券指数，中国金融学会绿色金融专业委

员会推出了公益性的绿色项目环境效益评估方法，工商银行率先在全球推出了银行业的环境压力测试方法，最近北京环境交易所和上海清算所一起推出了中国第一个碳掉期产品。2016 年以来，几乎每个星期，都可以看到各种绿色金融产品发行和创新的新闻，令人十分鼓舞。中国在绿色环境压力测试方法、环境效益评估工具、绿色债券指数、气候债券指数等方面的创新在全球都是领先的。广东、浙江、贵州、新疆、江西、内蒙古等地纷纷制定了或正在制定构建本地绿色金融体系的实施方案。

2015 年 4 月，中国人民银行批准成立了中国金融学会绿色金融专业委员会（以下简称绿金委）。尽管成立的时间只有两年，绿金委在国内外组织了几十场推广和研讨活动，组织开展了四十多个研究课题，编制了《绿色债券支持项目目录》，支持了包括许多绿色金融产品和分析工具在内的开发工作。目前，绿金委员会单位数量比两年前增长了约一倍，至 150 多家，包括所有的大中型银行和很多大型券商、保险公司、基金公司、绿色企业等，这些机构所持有的金融资产占全国金融资产的 67%。众多金融机构积极参与绿金委的活动，表明中国金融体系已经开始真正关注绿色金融和责任投资。农业银行、国家开发银行、工商银行、中国银行等一些大的金融机构都已经在集团内部建立了全面推动绿色金融发展的规划。

从国际上看，2016 年绿色金融领域的最大亮点是在二十国集团（G20）框架下正式讨论了绿色金融议题，并在 G20 领导人杭州峰会公报中明确提出了要扩大全球绿色投融资，要从七个方面克服绿色金融发展面临的挑战。两年前，绿色金融在全球还是一个被边缘化的题目，主要国家央行行长和财政部部长几乎没有讨论过这个话题。一些国家对绿色金融的理念存有疑虑。2016 年，在中国的倡议下，G20 财金渠道设立了绿色金融研究小组，由中国人民银行和英格兰银行共同主持。在研究小组的推动下，绿色金融成为主流议题，而且通过 G20 领导人杭州峰会公报成为全球共识。这个“政策信号”的作用非常大。2016 年 10 月，我在美国华盛顿

参加世界银行和国际货币基金组织年会期间的四天之内，就有 8 个由金融界主办的关于绿色金融的研讨会；11 月在摩洛哥参加第 22 届气候变化大会（COP22）的两天半时间里，也参加了 4 场关于绿色金融的讨论会。现在业界对绿色金融的关注程度之高，在几年之前是不可想象的。

除了中国和 G20 的推动之外，2016 年以来，全球其他一些机构和国家也在努力推动绿色金融的主流化。比如，金融稳定理事会（FSB）设立了一个气候相关金融信息披露工作组（TCFD），2017 年 3 月要向 G20 提交关于强化环境信息披露的自愿准则。法国发布了《能源转型法》，其中第 173 条专门提到，要求法国的机构投资者披露在投资过程当中如何考虑环境、社会和治理（ESG）的因素。IFC 旗下的可持续银行网络（sustainable banking network）和联合国责任投资倡议（PRI），在 G20 绿色金融研究小组的支持下，迅速扩大其能力建设的网络。印度、日本、印度尼西亚等国正在准备推出自己的绿色债券市场。香港联交所启动了半强制性的环境信息披露制度。从这几个例子来看，全球正在形成一个强劲的、共同推动绿色金融发展的势头。

虽然绿色金融在 2016 年取得了长足的进展，但其规模与绿色投资的巨大需求相比，仍然是杯水车薪。比如，根据 OECD 专家的预测，全球绿色债券发行量只占全球债券发行量的 0.2%（中国绿色债券占全部债券发行量的 2%），但未来会有几十倍的成长空间。我预计在今后几年乃至十几年内，绿色金融在全球仍将保持高速增长，而要保持好的发展势头，关键在于准确识别和有效克服绿色金融面临的挑战。

绿色金融面临的挑战和克服挑战的选项

由我本人和英格兰银行高级顾问 Michael Sheren 担任共同主席的 G20 绿色金融小组在《2016 年 G20 绿色金融综合报告》（G20 Green Finance Synthesis Report）中指出，全球绿色金融的发展面临以下五大障碍，并提出

了克服这些障碍的一系列政策选项：

（一）外部性。这种外部性可以是绿色项目带来环境改善的正外部性，也可以是污染项目带来环境损害的负外部性。内化环境外部性的困难会导致“绿色”投资不足和“棕色”投资过度。比如，一些清洁能源项目比传统能源项目的建设成本更高，但无法就其环境效益正外部性（降低排放、提升居民健康水平）收费，因此项目回报过低，无法吸引私人投资。一些国家用补贴、税收抵免、电价补贴、碳交易和环境保护政策等来应对这些外部性，而在绿色金融领域则可以采用增信和担保、优惠贷款、利率补贴和项目补贴等，以改善这些项目经风险调整后的回报率。再如，有些制造业企业会污染环境，但是它们的负面外部性没有被充分内部化。比如，如果区域内居民健康状况受到损害，却由于种种原因不能向污染企业索赔，就会纵容污染企业的过度投资和生产。这种情况在那些环境权益尚未被有效界定和环保政策执行能力较弱的国家尤其常见。近年来，通过金融措施来应对类似负面外部性的案例越来越多。比如银行业的“赤道原则”和许多证券交易所对上市公司提出的环境信息披露要求等，都在一定程度上抑制了污染性投资，从而达到了将部分环境外部性内生化的目的。

（二）期限错配。在不少国家，由于资本市场不发达，许多长期基础设施项目融资主要依靠银行贷款。而银行由于需要避免过度期限错配，因此难以提供足够的长期贷款。这就导致了长期资金供给不足，使得长期项目，包括长期绿色项目（如污水和固体废物处理、清洁能源、地铁和轻轨）面临融资难、融资贵的问题。金融部门创新可以帮助缓解由于期限错配带来的问题。这些方法包括发行绿色债券、通过设立绿色基础设施投资收益信托（Yield-co）进行融资，以及用未来绿色项目收入作为抵押取得贷款等。

（三）绿色定义的缺失。如果缺乏对绿色金融活动和产品的清晰定义，投资者、企业和银行就难以识别绿色投资的机会或标的。此外，缺少绿色

定义还可能阻碍环境风险管理、企业沟通和政策设计。因此对绿色金融和产品的适当定义是发展绿色金融的前提条件之一。由于各国的国情和政策重点不同，目前难以对绿色金融活动达成统一的定义。但是，若定义太多，比如每家金融机构推出一个自己的定义，交易对手之间没有“共同语言”，也会大大增加绿色投资的交易成本。

中国、孟加拉国和巴西，已经在国家层面推出了对绿色信贷的定义和指标；国际资本市场协会（ICMA）和中国绿金委也分别推出了对绿色债券的“国际定义”和“中国定义”。但是不少国家还没有采纳任何一种对绿色金融或对主要绿色资产类别的定义。

（四）信息不对称。许多投资者对投资绿色项目和资产有兴趣，但由于企业没有公布环境信息，从而增加了投资者对绿色资产的“搜索成本”，因此降低了绿色投资的吸引力。此外，即使可以获取企业或项目层面的环境信息，若没有持续的、可以信赖的绿色资产“贴标”，也会构成绿色投资发展的障碍。在一些国家，由于不同政府部门的数据管理较为分散（比如，环境保护部门收集的数据不与金融监管机构和投资者共享），也加剧了信息不对称。不过，解决信息不对称问题的努力已经取得了一定进展。比如，全球超过二十家证券交易所发布了上市公司环境信息披露要求，若干国家或证券交易所已经开始强制要求上市企业披露环境信息。中国也在《指导意见》中明确提出要对上市公司和发债企业建立强制性的环境信息披露制度。

（五）缺乏对环境风险的分析能力。一些金融机构已经开始关注环境因素可能导致的金融风险（包括对机构投资者所持有资产的估值风险和对银行贷款的信用风险），但其理解仍然处于初级阶段。许多银行和机构投资者由于分析能力不足，无法识别和量化环境因素可能产生的信用和市场风险，因而低估“棕色”资产的风险，同时高估绿色投资的风险。结果，污染性和温室气体排放较多的项目仍然获得了过多的投资，而绿色项目则

面临投资不足的问题。对环境风险进行更加深入的分析，有助于更好地应对风险，更有效地将环境外部性进行内部化，进而有利于动员私人资本加大绿色投资。近年来，部分金融机构和第三方机构已经开发了一些环境风险分析方法。典型的案例包括中国工商银行开发的环境因素对信贷风险的评估模型、《自然资本宣言》（*Natural Capital Declaration*）对于旱如何影响债券违约率的分析、英格兰银行对气候因素如何影响保险业的评估，以及评级公司将环境因素纳入信用评级的做法等。

绿金委推出的《绿色金融丛书》

在推动我国绿色金融发展和形成 G20 绿色金融共识的过程中，绿金委的专家们发挥了关键的作用。绿金委的主要骨干曾经都是 2014 年由中国人民银行发起的绿色金融工作小组的成员，该小组于 2015 年初提出了发展我国绿色金融体系的 14 条建议，其中大部分都被写入了中共中央、国务院发布的《生态文明体制改革总体方案》，此后也被写入了七部委的《关于构建我国绿色金融体系的指导意见》。绿金委的成员单位也是中国绿色信贷、绿色债券、绿色保险、绿色指数、碳金融、责任投资、环境信息披露、环境压力测试的工具和方法的主要倡导者和实践者。

绿金委的专家们充分认识到，党中央、国务院提出构建绿色体系的国家战略，七部委出台绿色金融的《指导意见》，只是构建我国绿色金融的一个起点。未来大量的工作需要相关部委、金融机构、第三方机构、地方政府来落实。落实过程中将要面临的一个最大挑战是能力建设问题。许多金融机构的从业人员，虽然有很高的实践绿色金融的积极性，但缺乏对绿色金融产品和分析工具的了解；许多希望参与绿色金融的第三方机构，缺乏进行绿色评估、评级、认证的专业知识和经验；许多绿色企业，希望获得更低成本的绿色融资，但苦于不了解绿色金融各种产品的特点和提供此类金融服务的机构；许多地方政府官员，有推动当地发展绿色金融的积极

性，但不知道用哪些政策工具可以最有效地调动社会资本。

为了进一步推广绿色金融理念，强化能力建设，有效传播绿色金融产品、工具和方法，绿金委的部分骨干成员成立了《绿色金融丛书》编委会。编委会组织了绿金委的一大批专家，计划以丛书的形式推出一系列与绿色金融发展相关的案例和研究成果。目前已经出版和即将出版的第一批研究成果包括：构建中国绿色金融体系、中国绿色金融发展与案例研究、国际绿色金融发展与案例研究、绿色金融与“一带一路”、G20 绿色金融倡议和背景报告、绿色债券市场研究、绿色基金研究、金融机构的环境压力测试、低碳城市融资模式、面向金融业的环境信息披露、碳市场与碳金融研究、绿色保险案例与研究、可持续投资研究等。这些研究成果以中国作者为主，包含大量中国元素，不但有理论创新，也有极强的实践性，是国际上绿色金融前沿领域中最系统的一套丛书。我相信，这套丛书的出版，将成为我国绿色金融发展过程中一个积极的推动力量，也会为我国绿色金融教育和人才培养提供重要的参考教材。

马骏

中国人民银行研究局首席经济学家

中国金融学会绿色金融专业委员会主任

G20 绿色金融研究小组共同主席

2017 年 3 月

译者序

三优投资是环境、社会责任和公司治理（ESG）投资的中文简称，是指投资者在进行投资时，除考虑投资对象的财务指标因素外，还选择在环境、社会责任和公司治理方面表现优秀的公司进行组合投资。三优投资的本源即 ESG 投资概念，最早可能出自《高盛 2007 年环境报告》。鉴于公司治理因素是几乎所有投资者都会关注的长期影响因素，高盛公司在该报告中，将公司治理因素与环境、社会责任因素整合在一起，提出了新的 ESG 投资新理念。

一、三优投资正在推动形成投资理论与实践上的一场革命

自从 ESG 这一概念提出以后，被投资界所广泛接受。明晟（MSCI）、标准普尔等指数编制机构相继推出各类 ESG 指数产品，各资产管理机构陆续推出相应的指数投资产品，ESG 系列指数的影响力日益增强。据统计，MSCI 公司近年来基于全球 5 500 多家上市公司编制了 100 多只 ESG 指数，以满足投资者的需要，欧洲斯托克指数（Stoxx）也与 ESG 研究服务机构 Sustainalytics 合作，开发了基于 ESG 评级的指数系列。除了针对特定企业的 ESG 评级之外，MSCI、Sustainalytics 等机构还开发了针对特定国家和特定行业的评级产品，为地区和行业的可持续发展提供评价依据。据统计，2016 年全球 ESG 投资基金的资产规模约为 23 万亿美元，占全球总管理资产的 26%。ESG 投资已经从边缘型的投资策略逐步发展成为主流投资策略。

实践表明，ESG 指数具有良好的长期表现。从 2007 年 9 月 28 日至 2017 年 7 月 31 日近 10 年间，MSCI 新兴市场 ESG 领先指数平均年化收益率为 5.53%，高于 MSCI 新兴市场指数 1.48% 达 4.05 个百分点。同一时期，MSCI 全球市场 ESG 指数平均年化收益率为 4.98%，高于 MSCI 全球市场指数

4. 26% 达 0.72 个百分点。

与此同时，为应对全球气候变化、满足投资者不断发展的信息需求，更好地管理非财务绩效和应对环境及社会风险，国际上已有多家交易所、证券监管机构以及一些非政府组织提出要求上市公司披露 ESG 相关信息，有的交易所还推出了专门的信息披露指引，指导上市公司发布 ESG 报告。在联合国层面，贸发委、全球契约、环境规划署金融倡议和负责任投资原则于 2009 年共同发起成立了联合国可持续证券交易所倡议（简称 UN SSE），致力于为全球证券交易所、投资者、监管机构和企业之间提供有效沟通的平台，加强上市公司 ESG 信息披露，推动可持续投资活动的开展。2015 年，UN SSE 发布了供交易所自愿采纳、面向上市公司的 ESG 信息披露指引。截至 2017 年底，包括上交所、深交所在内的全球 67 家证券交易所成为 UN SSE 的合作伙伴，承诺推动资本市场的可持续发展。

三优（ESG）投资经过十余年的发展，在国际投资领域开始流行，甚至逐步形成趋势，引领全球投资的时代新潮流，最终推动形成投资理念与投资实践上的一场革命。

二、三优投资逐步成为新时代主流投资趋势的历史渊源

三优（ESG）投资理念的形成过程中，汇聚了上百年来投资历史上多个源流的投资理念和多元投资目标于一体，犹如聚积众多涓涓细流，最终汇成滚滚长江，推动形成新时代的主流投资趋势。汇聚形成三优（ESG）投资理念的主要源流，主要包括道德投资、社会责任投资、社会影响力投资、绿色投资、三重底线投资和可持续投资等方面的投资理念。

一是道德投资。投资者明确将财务要素之外的因素纳入投资决策的起源，最早来自宗教对道德的诉求。“道德投资”起初是指不投资与酒、香烟、赌博甚至军火相关的企业。有的宗教组织早期宣布其会员不得从武器和奴隶交易中获益。伊斯兰教要求自己的宗教信仰者不得投资涉及猪肉生产、色情、赌博等企业。

二是社会责任投资。19 世纪末期，伴随工业化快速发展，企业间的并购重组增加，一些大型垄断企业在西方国家不断涌现，掌控这些企业的资本家及其家族逐步成为“敛财大亨”的角色，劳资双方矛盾加剧。这迫使国家政

府出台诸多法令，明确商业企业所要对社会承担的责任范围，用以限制企业及资本家在社会、经济甚至政治参与上的快速扩张。随着社会各界对种族问题、工人权益、环境保护的关注越来越多，政府也开始要求企业除对股东负责以外，还必须对员工、消费者及周边环境负责。20 世纪 80 年代，专业社会责任评级机构和相关金融产品的出现，促进形成了新的责任投资方法，也使得原来有着“社会责任投资理念”的投资者从“不为赚钱、只为社会责任”的投资意识向“社会责任和财务回报兼顾”的方向转变。由此开始盛行的投资理念可被称为现代“社会投资理念”，即在财务考量之外，将环境、社会等因素以多种方式纳入投资评估和决策中。英国在 1983 年、美国在 1988 年先后设立专业社会责任评级机构。1990 年全球第一只责任投资指数多米尼 400 (Domini 400 Social Index) 问世，“同类最佳投资”投资方式随后出现。全球报告倡议组织 (GRI) 于 2000 年成立，联合国责任投资原则组织 (UN PRI) 于 2006 年成立。2000 年英国立法建立社会责任投资养老金信息披露监管制度。2001 年挪威石油基金实施社会责任投资政策。2017 年全球已有超过 1800 个组织加入 UN PRI，这些组织管理资产规模达 68 万亿美元。

三是社会影响力投资。新世纪以来，国际上一些投资者开始将推动生态环境保护、帮助贫困人民获取医药、住房、教育和卫生保健等社会资源、降低失业率等更多社会因素纳入其投资决策中。2007 年洛克菲勒基金会提出“社会影响力投资”理念，并在 2010 年联合摩根大通将其定义为一种新的可供市场选择的资产类别。社会影响力投资被定义为投资者主动投资于既能创造社会和环境效应，又能为投资者带来财务回报的投资行为。目前，世界上一些重要的慈善基金会，以及一些主流投资银行，都先后开展社会影响力投资。全球社会影响力投资金额也在不断提升。根据全球影响力投资网络 (Global Impact Investing Network) 调查显示，投资机构承诺的影响力投资金额从 2015 年的 150 亿美元上升到 2016 年的 177 亿美元。美国、英国政府已开始通过财税政策支持影响力投资。

四是绿色投资。人民银行、证监会等七部委联合发布的《关于构建绿色金融体系的指导意见》指出，绿色投资是指为支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用的投资活动。绿色投资理念源于绿色经济的发展。绿色经济一词源自美国经济学家肯尼斯·鲍尔丁于 1989 年出版的《绿色经济蓝皮

书》。该书主张经济发展必须是自然环境和人类自身可以承受的，不会因盲目追求生产增长而造成社会分裂和生态危机，不会因为自然资源耗竭而使经济无法持续发展。绿色经济是生态经济，也是可持续发展的经济。2012年，英国政府设立绿色投资银行（Green Investment Bank, GIB），它也是全球首家由国家设立的专门为绿色低碳项目融资的银行。该银行过去三年间为绿色项目融资价值超过100亿英镑。2017年8月18日，澳大利亚麦格理集团完成了对英国绿色投资银行的收购，并改名为绿色投资集团。1995年我国学者首次提出绿色金融概念。随着近年来我国加快构建绿色金融体系，绿色投资取得快速发展。

五是三重底线投资。三重底线（Triple Bottom Line）是指经济底线、环境底线和社会底线，即企业必须履行最基本的经济、环境和社会责任。1997年，英国学者约翰·埃尔金顿（John Elkington）最早提出了三重底线的概念，他认为企业社会责任可以分为经济责任、环境责任和社会责任。衡量经济责任的指标包括收入、支出、税费、经济环境要素、就业、经济多样性要素等；环境责任就是环境保护，包括企业对空气和水、土地、能耗、自然资源的使用，对固体、有毒废物排放情况等；社会责任是指对社会其他利益相关方的责任，衡量指标包括教育、平等、社会资源可获得渠道、健康和幸福、生活品质、社会资源等。企业在进行企业社会责任实践时必须履行上述三个领域的责任，投资者应选择“三重底线”指标表现良好的公司进行投资。

六是可持续投资。可持续投资理念可以说是借鉴自联合国的可持续发展理念。2015年9月，世界各国领导人在联合国峰会上通过了2030年可持续发展议程，该议程涵盖17个可持续发展目标。可持续发展是指在不损害后代人满足其自身需要能力的前提下满足当代人需要的发展。要实现可持续发展，必须协调经济增长、社会包容和环境保护三大核心要素，消除贫穷是实现可持续发展的必然要求。可持续投资理念的核心可以说就是ESG投资，即三优投资。本书之所以没有直接选用可持续投资作为书名，而是选用了“三优投资”，一个重要的原因是我们从投资者的角度考虑到，任何投资都是期限明确的投资，并在投资期限内将追求投资回报作为明确目标。使用三优投资这一表述，从字面上和实际上理解，都属“同类最佳”投资，可以增强投资者的投资信心，避免认为回报较低的误解。