

21 世纪信托责任

投资者义务与责任
全球声明



21世纪信托责任项目指导委员会：

- Fiona Reynolds —— 联合国责任投资原则 董事总经理
- Eric Usher —— 联合国环境规划署金融倡议 主管
- Peter Knight —— 世代投资管理 主席
- Nick Robins —— 联合国环境规划署可持续金融系统探寻项目 联席主任

参与人员

项目组和指导委员会衷心感谢所有被采访人和校阅者为本声明投入的时间和贡献，他们是：

Alexander Bassen, Alice Garton, Alyssa Heath, Andreas Hoepner, Anne-Charlotte Hormgard, Archana Hingorani, Birgitta Glad, Brian Tomlinson, Bryan Thomson, Dustin Neuneyer, Gildas Lame, Hélène Charrier, Hervé Guez, Jack H Zhu, Jean Boissinot, Jessica Robinson, Justin Atkinson, Julie Gorte, Katherine Ng, Marcel Jeucken, Masato Ito, Melanie Paty, Nadine Viel Lamare, Nathalie Smith, Nathan Fabian, Pierre Habbard, Sarah Barker, Stephanie Maier, Stu Dalheim, Tomi Nummela, Will Pomroy, Yulia Sofronova.

声明中所述的观点来自联合国环境规划署金融倡议、联合国责任投资原则、联合国环境规划署可持续金融系统探寻项目和世代基金会，这些观点不一定代表被采访人、校阅者和他们所属机构的观点。

声明

我们认为投资者及投资体系中的其它组织必须：

- 在其运营过程中仔细审慎、勤勉尽责，并遵守专业规范和行为准则。
- 为其受益人和客户善意诚信行事，包括规避利益冲突，如果无法规避利益冲突，则平衡其利益冲突，并披露相关信息。
- 在其投资和决策过程中考虑环境、社会及治理（ESG）因素，鼓励其所投资的公司或其它实体机构履行高标准的环境、社会及治理水平，并支持金融系统的稳定性和灵活性。

这些义务与责任在不同的司法辖区都以不同的法律方式加以表述。但我们发现不同的司法辖区要求投资者承担的具体义务和职责及其解释与实施情况存在差距和不同。我们特别注意到目前没有明确的机制可供投资者在投资过程中、与公司对话时和与政策制定者进行沟通时将环境、社会及治理因素纳入其考虑范围。

虽然许多投资者能够履行其义务和责任，而且做得往往比预期的更好，但我们认为有效的政策既可以明确这些义务和责任，还可以增强现行实践的有效性。这一点在长期及短期投资决策过程中充分考虑涉及环境、社会及治理因素时尤其重要。

所以我们：

- 呼吁国际和跨国政策制定者能够明确投资者的义务和责任，特别是将环境、社会及治理因素融入到投资实践中的相关义务和责任。
- 呼吁各国政策制定者确保其国家政策与其对投资者的义务与责任的阐述保持一致，并确保其政策得以有效贯彻。



背景概述

引言

2016年1月，联合国责任投资原则（PRI）、联合国环境规划署金融倡议（UNEP FI）和世代基金会（The Generation Foundation）启动了为期三年的项目，以明确投资者在投资实践和决策中整合环境、社会及治理因素方面的义务与责任。

在此之前，联合国责任投资原则、联合国环境规划署金融倡议、联合国环境规划署可持续金融系统探寻项目（UNEP Inquiry）和联合国全球契约（UN Global Compact）于2015年9月联合发表了“21世纪信托责任”报告。

该项目由三个旨在强化投资者义务与责任的部分组成：

- 与投资者、政府部门和政府间组织合作制定和公布关于投资机构的义务和责任的国际声明，鼓励将环境、社会及治理因素纳入投资流程和实践。
- 公布和实施将环境、社会及治理因素完全纳入八个国家（美国、加拿大、德国、英国、日本、澳大利亚、南非和巴西）的投资流程和实践所需的政策改革的路线。
- 将信托责任研究——并在更广泛的意义上讲是将投资者的义务和责任的研究——扩展到五大亚洲市场：中国（包括香港）、印度、韩国、马来西亚和新加坡。

当前有关投资者义务和责任的实践

“21世纪信托责任”报告通过对八个国家（美国、加拿大、德国、英国、日本、澳大利亚、南非和巴西）的深入评估，得出结论：“不考虑包括环境、社会及治理因素在内所有长期投资的价值驱动因素，是信托责任的失败。”该报告还表示，尽管我们已经取得了显著进展，但很多投资者尚未完全将环境、社会及治理因素纳入其投资决策过程中。该报告建议应该在两方面提升整个投资行业的实践标准：

- 将环境、社会及治理因素纳入投资实践和决策过程中。尽管我们已经取得了显著的进展，但很多机构投资者并未系统地将环境、社会及治理因素纳入其投资流程中。虽然越来越多的证据表明这些问题是投资业绩的重要推动因素，只有为数不多的机构投资者要求其投资的公司或实体考虑这些问题。
- 投资机构应向其受益人和客户承担的义务。全球金融危机表明目前通行的投资实践不足以使客户和受益人免受因系统性风险和低概率/高风险事件造成重大经济损失。

在这两种情况下，在撰写“21世纪信托责任”报告过程中，被采访者指出政策框架的不足、政策解读与政策执行的不力是发展所面临的问题。

1 www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary_duty_21st_century.pdf, (联合国责任投资原则、联合国环境规划署金融倡议、联合国环境规划署研究项目和联合国全球契约：2015年9月)

明确政策的必要性

针对环境、社会及治理因素的政策性措施越来越多。比如，越来越多的国家要求机构投资者制定并公布有关环境、社会及治理的政策，并报告这些政策的执行情况。许多国家已经向公司提出了强制性报告要求，这样显著增加了可供投资者参考的信息数量，也提高了信息质量。尽管如此，还是有很多国家不愿在这一方面采取行动，其理由各不相同：

- 不愿因强制要求国内公司遵守额外的监管规定而削弱国内企业的优势。
- 不愿采取致使国家政策严重偏离国际惯例的措施。
- 认为环境、社会及治理因素对投资实践和业绩无关紧要。
- 认为投资者在现有的市场状况和监管压力下会自动调节其投资行为（因此不需要明确的监管信号）。

许多投资者认为没有监管行动即意味着环境、社会及治理因素与短期和长期投资业绩关系不大，也意味着投资者无需为其行为造成的社会、环境及经济影响承担比目前更多的责任。

投资者声明的目的

有鉴于此，投资者声明的目的在于：

- 让各国政府了解其它国家也在行动，这样就更有信心采取行动。
- 通过明确忠诚义务、谨慎态度和行动能力适用于所有司法辖区的所有投资者，通过明确投资者在投资过程中、在行使所有权及投票权时、在政策沟通时必须重视投资的长期价值驱动因素（包括环境、社会及治理因素），保证各国间行动的一致性。

发布和后续举措

本声明将在2016年6月29日正式发布，预计会得到资产所有者、投资经理及其它投资机构在内的各类投资者的支持。

声明将使联合国责任投资原则和联合国环境规划署金融倡议能够与各类国际和跨国组织合作，明确投资者的义务和责任，并与国家政策制定者合作，确保其国内政策框架与本声明中对投资者的义务和责任的阐述保持一致。

投资者常见问题解答

1. 本声明是什么？

本声明呼吁国际政策制定者和各国政府明确投资者和投资体系中其它组织的义务和责任。声明特别要求各国政府明确投资者和投资体系中的其它组织必须仔细审慎、勤勉尽责，必须为其受益人和客户善意诚信行事，必须在其投资流程及与其所投资的公司与发行人沟通的过程中考虑环境、社会及治理因素。

本声明可由投资者签署加入，签署声明的投资者既可以之为框架与政策制定者进行沟通，也可以借此表明这是投资者切实关心的问题。

对政策制定者而言，本声明可以让他们明确，这是一项受投资者支持的举措，从而坚定他们明确投资者义务与责任的信心。

2. 我们为什么需要这样一份声明？

2015年9月发布的“21世纪信托责任”报告根据八个国家（澳大利亚、巴西、加拿大、德国、日本、南非、英国和美国）的法律、政策和投资实践分析编制。该报告的结论是“不考虑包括环境、社会及治理因素在内所有投资的长期价值驱动因素，是信托责任的失败。”

该报告还指出，尽管我们已经取得了显著进展，但很多投资者尚未完全将环境、社会及治理因素纳入其投资决策过程。报告列举了各种原因，包括监管层缺乏对信托责任和更广义上的投资者责任的说明；许多国家不愿意采取措施，因为这样会造成国家政策严重偏离国际惯例。

“21世纪信托责任”报告的结论是，有必要明确投资者的义务和责任。让各国政府了解其它国家也在行动，这样就更有信心采取行动。

3. 本声明希望取得什么样的成果？

本声明的目的是：

- 呼吁国际和跨国政策制定者能够明确投资者的义务和责任，特别是将环境、社会及治理因素纳入到投资实践中的相关义务和责任。
- 呼吁各国政策制定者保证其国家政策与其对投资者的义务与责任的阐述保持一致，并保证其政策得以有效贯彻。

4. 这种阐述与国内政策有什么联系？

本声明认识到，国内政策设计和实施的具体细节（如，义务和责任是否形成法律或通过法规、指南或自愿或强制手段加以实施，是否要求投资主体提交具体的报告等）由国家政策制定者及监管机构决定。此类决策应根据国家法律框架、已有的政策措施和办法以及国内投资市场的发展状况制定和评估。

但我们确实希望，声明能够鼓励政策制定者监测并报告其所采取的国家政策的有效性，并就其政策的整体影响的评估与报告形式做出规定。这种措施可使政策制定者和其它利益相关方反思其行动，并从中总结经验，以便更容易取得有意义的成果。

5. 为什么关注的是投资者责任而不是信托责任？

不同国家要求投资者承担的义务与责任不同，不同的投资者需要承担的义务与责任也各不相同。造成这种差异的原因多种多样。投资者的义务与责任可由确定组织设立目的的契约或其它文件确定，也可以由各类投资机构与其客户或受益人之间的合同确定，还可以根据法律（在不同的司法辖区，法律一词可能指成文法、判例法、信托法、公司法和民法）确定。

“21世纪信托责任”报告以信托责任为重心，信托责任一般被认为是通行的法律概念。这一概念的适用范围（即需要承担信托责任的投资者范围）因国家不同而不同。尽管类似的责任（如，忠诚责任、勤勉责任等）往往适用于其它司法辖区和那些被正式归入受托机构以外的投资主体，但这些责任往往未被明确为信托责任。

我们制定本声明的意图在于，指出投资者需要承担的具体义务与责任的缺漏和差异，同时制定一系列能够普遍适用于所有司法辖区、不论具体的法律体系均可采纳而且适用于所有类型投资机构的具体义务与责任。

6. 要求重视环境、社会及治理因素是否意味着投资者必须要牺牲投资收益？

声明明确希望投资者能够在投资实践和流程中体现出他们对环境、社会与治理问题有一定的考虑。这与法庭和监管机构对信托和其它同等义务和责任的解读一致。法庭和监管机构会区分决策程序与决策程序所产生的结果。法庭和监管机构知悉投资决策将不可避免地涉及商业风险，因此他们希望投资者能够展现其将以积极的态度、本着诚意为受益人或客户谋求利益。法庭和监管机构都不愿具体规定投资者在其投资实践和流程中应如何应对环境、社会及治理因素所带来的机会和风险。我们在编制“21世纪信托责任”报告的过程中访谈的监管机构明确表示投资者应该了解和管理与环境、社会及治理相关的风险，并应密切关注可能导致其投资组合偏离投资意愿的决策。

这表明，只要投资者重视受益人权益，就必须考虑更广泛的环境、社会及治理因素。在这一前提下，比如，（因为担心煤矿资产可能因为气候变化政策而搁浅）做出不向煤矿投资的决策可以被视为与投资者向其客户或受益人承担的义务与责任一致，前提是投资者应根据可信的假设和稳健的投资程序做出这一决策。这就要求投资者确定自己的投资理念，随时审查其取得的投资结果，且在数据发生变化或有明确的迹象表明其决策会对受益人或客户的经济利益造成重大损失时，愿意改变其决策。

7. 法律顾问和投资顾问应扮演什么角色？

投资顾问和法律顾问所持的观点往往对资产所有者所采取的行动有重大影响。我们在为编制“21世纪信托责任”报告进行访谈时经常提到的一个话题是，这些投资顾问及法律顾问所提供的建议——特别是在美国，但其它司法辖区也一样——往往是基于对投资者责任的狭隘理解，即强调短期财务绩效而弱化其它因素。这反映出，投资者责任缺乏法律明确性；如果没有关于投资者是否应该在其投资实践和流程中考虑环境、社会与治理问题的规定，投资顾问和法律顾问往往会认为这些问题与投资者的运营方式并无太大关系。

8. 此事应由什么组织统筹/领导？

声明鼓励有号召力或全球影响力的跨国组织（包括但不限于，77国集团、20国集团、经合组织、欧盟等）明确投资者的义务和责任，特别是，在其投资实践中纳入环境、社会及治理因素的相关义务与责任。具体形式可根据相关组织的实践惯例、授权情况、阐明和实施观点和态度的方式来确定。比如，有关说明可采取声明、公报、指引、公约或条约的形式。

9. 各国政府是否已经开始采取行动？

是的。

本声明是在多国政策发生显著调整、国际社会有关投资者责任和全球金融体系的稳定性和灵活性的持续讨论的大背景下发布的。目前讨论和实施的政策措施的范围包括信托责任、信息披露和相关管理工作等方面。具体实例包括但不限于：

- 美国劳工部于2016年4月公布并于2016年后期生效的《信托规则》修订稿，该规则显著扩大了投资中介机构的范围，这些投资中介机构提供的建议均需符合信托标准。
- 美国劳工部废除其2008年的《有关经济导向投资的公报》的决定。该公报曾经被投资者视为鼓励投资者忽视其所投资的公司与基金中涉及的环境与社会因素。
- 美国国税局（IRS）发布的第2015-62号通知：“为慈善目的所做的投资”（2015年9月），其中明确赋权基金会在投资时考虑基金会的使命目标。
- 多个国家实施的管理工作准则或同等要求，包括日本的《责任机构投资者原则》（2014年）、马来西亚的《马来西亚机构投资者准则》（2014年）、南非的《南非责任投资准则》（2011年）、英国的《管理工作准则》（2010年公布、2012年修订）。

- 欧盟《机构职业养老金计划法令》（IORP）的多个修订版本。
- 2016年初，法国在担任第二十一届联合国气候变化大会主席国期间，呼吁经合组织检视环境、社会及治理因素纳入机构投资者义务和责任中的情况。
- 中国担任二十国集团主席国期间设立的绿色金融研究小组，专门检视机构投资者的职责，内容包括与其义务与责任相关的问题。
- 2016年1月1日生效的法国《推动绿色增长之能源转型法令》加强了上市和非上市大型企业的强制碳信息披露要求和要求机构投资者披露环境、社会及治理方面的信息。
- 2016年生效的安大略省的养老金标准法规《养老金保护法》（PPA909）要求养老金在投资政策中声明，是否在决策过程中考虑了环境、社会及治理因素以及如何将环境、社会及治理因素纳入其决策过程的信息。

10. 在投资者看来，承担声明所述的投资者义务和责任的主要障碍是什么？

我们在研究编制“21世纪信托责任”报告的过程中发现以下普遍认同的障碍：

- 监管机构未明确投资者义务和责任。
- 没有明确的监管机制可供投资者在投资过程中、与公司对话时和与政策制定者进行沟通时，将环境、社会及治理因素纳入其考虑范围。
- 没有监管监督和问责，特别是与环境、社会及治理因素的整合与考虑（或管理工作）相关的监管监督和问责机制。
- 资源限制，尤其是养老金正面临日益复杂的监管要求及其他要求。

- 对环境、社会及治理因素的了解和理解程度，包括对这些问题如何会影响到投资业绩以及如何在组织内部实施环境、社会及治理整合与责任投资。
- 个人的价值观和观念，尤其是认为环境、社会及治理因素是纯粹的“道德”问题的普遍错误理念，即认为重视环境、社会及治理因素会影响到投资业绩，而重视这些问题也很难增加投资价值。
- 组织内部其它需要优先考虑的问题，如风险管理和资金需求等可能导致组织过分注重短期业绩，无法充分关注投资的长期价值因素。
- 对责任投资的良好或最佳实践标准缺乏共识。

11. 今后将有什么举措？

我们将在2016年6月29日发表本声明，并且将在2016年12月之前征集签署人。

12. 谁可以在本声明上签字？我们的组织如何签署本声明？

我们鼓励机构投资者，如资产所有人、资产管理人、保险公司、主权财富基金等签署本声明。

如果希望签署本声明或了解更多信息，请联系：
elodie.feller@unep.org 及/或 will.martindale@unpri.org。

我们将通过 www.fiduciaryduty21.org 网站通报签署人的数量及其资产管理规模。

13. 对签署人有什么要求？

签署本声明不会产生任何费用。

签署人的名称和标识将出现在联合国责任投资原则和联合国环境规划署金融倡议组织有关本声明的宣传材料（印刷文本和网络）上。

除非联合国责任投资原则和联合国环境规划署金融倡议组织收到签署人明确允许将其标识用于其它用途的许可，签署人的标识将只用于与声明相关的目的。

签署人可为本声明代言，但不要求接受媒体采访。

在本声明上签字不代表签署人必须支持任何特定的法律法规。

关于联合国责任投资原则 THE PRI

联合国责任投资原则携其全球签署方网络，实践6项责任投资原则。该原则旨在更好地理解环境、社会及治理因素对投资的意义，并协助签署方将其与投资 and 所有权决定相结合。这6项原则由投资者提出，得到了联合国的支持。来自50多个国家的1400多名签署方持有59万亿美元资产。这些签署方自愿参与，有志于为将环境、社会及治理因素落实到投资实践中提供可行的方案。通过实行原则，签署方将共同助力发展可持续的全球金融体系。更多信息详见 www.unpri.org

关于联合国环境规划署金融倡议 UNEP FI

联合国环境规划署金融倡议由联合国环境规划署与全球金融行业在1992年合作成立。联合国环境规划署金融倡议与超过200家签署了联合国环境规划署金融倡议声明的金融机构及合伙机构紧密合作，共建可持续发展和财务绩效间的桥梁。通过同业交流、调研和培训，联合国环境规划署金融倡议致力实现其目标：在各类金融机构运营中了解、推广并采用最优的生态友好、可持续的实践方式。更多信息详见 www.unepfi.org

关于世代基金会 The Generation Foundation

世代基金会（下简称“基金会”）由世代投资管理公司（下简称“世代公司”）发起成立。世代公司是2004年成立的独特的投资管理公司，其基金会旨在助力可持续资本主义（Sustainable Capitalism）。为达成这一目标，我们调动金融市场内的资产所有者及管理者、公司和其他关键参与者，支持商业中的可持续资本主义，并鼓励各方合理配置资产。更多信息详见 www.genfound.org

鸣谢

本声明由：
Elodie Feller, Will Martindale 和 Rory Sullivan 起草
Alessandro Boaretto 设计排版

