



普徠仕

應對氣候變化的投資政策

2021年10月更新版本

背景

為了盡可能降低氣候變化造成的影響，我們有必要維持全球溫度相比工業化前水平增幅不多於攝氏1.5度；若要減輕氣候變化影響的嚴重性，我們須維持全球溫度升幅不多於攝氏2.0度。聯合國政府間氣候變化專門委員會（IPCC）的氣候變化特別報告發現，為了維持全球升溫不多於攝氏1.5度，須於2030年前減少45%的淨排放，並於2050年實現淨零排放；而若要維持升溫不多於攝氏2.0度，則須於2030年前減排25%，並於2070年實現淨零排放。

目前各界普遍認同的估計是，自工業化前時期以來，人類活動累計造成19,000億噸二氧化碳（當量）的溫室氣體排放，並在截至2017年導致全球氣溫上升攝氏1.0度。鑑於溫室氣體吸收熱力後，會隨著時間逐漸釋放（如同壁爐內的磚塊在爐火熄滅後一樣），因此過往排放的溫室氣體對全球氣溫的影響還未充分體現。IPCC估計，過往排放的溫室氣體可能在未來20至30年導致全球平均表面溫度出現少於攝氏0.5度的升幅（即如果所有溫室氣體排放於2018年停止，全球溫度相比工業化前水平的增幅可能少於攝氏1.5度）。當然，溫室氣體排放並未於2018年止步，而預計短期內實現淨零碳排放亦非合理，因此科學分析表明，要保持全球平均表面溫度增幅低於攝氏1.5度極為困難，甚至根本不可能。

我們的投資很可能需要具備適應攝氏1.5或2.0度升溫目標情境的能力。即使成功將全球暖化的程度控制於上述參數範圍內，但氣候變化的影響（如海平面上升、風暴更頻密、熱浪更熱且更頻密，以及植物生長季節的轉變等）始終對投資格局造成影響。監管格局為應對攝氏1.5或2.0度升溫目標情境作出的演變，亦可能對不少投資理據造成更重大的影響。在《2019全球升溫1.5°C特別報告》中，IPCC匯集可保持全球升溫不多於攝氏1.5度的不同科學氣候模型。綜合各個模型，世界的能源基建須要進行大規模重新設計，包括顯著提高能源效益，並由目前至2050年逐步讓可再生能源替代化石燃料。實現攝氏1.5度升溫目標的計劃中，只要化石燃料可被森林、其他植被及土壤或透過人為碳收集吸收，則可維持局部使用，但化石燃料產生的初級能源仍須大幅減少。

如何部署投資以應對氣候變化，是我們的分析師及基金經理重點關注的課題。我們認為，了解我們所投資公司如何評估其承受的氣候變化風險，以及如何在長期策略規劃中納入環境可持續發展元素，是我們的受信責任之一。同樣，我們致力了解氣候變化對主權債券及其他發行人的影響。我們相信，幾乎所有投資範疇於收入、採購或成本結構方面，或多或少均受氣候變化所影響，而能夠以低碳或零碳足跡創造經濟價值的公司，在環境監管不斷收緊的情況下將較同業更具優勢。

將氣候風險評估融合於投資流程

普徠仕的投資研究平台已融入環境、社會及管治 (ESG) 因素，其中包括與氣候相關的風險與機遇。在評估投資主題內的氣候變化風險與機遇時，我們依賴基本因素分析 (由分析師及基金經理負責)，結合主題研究 (由負責任投資團隊負責)，以及我們專有的負責任投資指標模型 (RIIM) 分析。

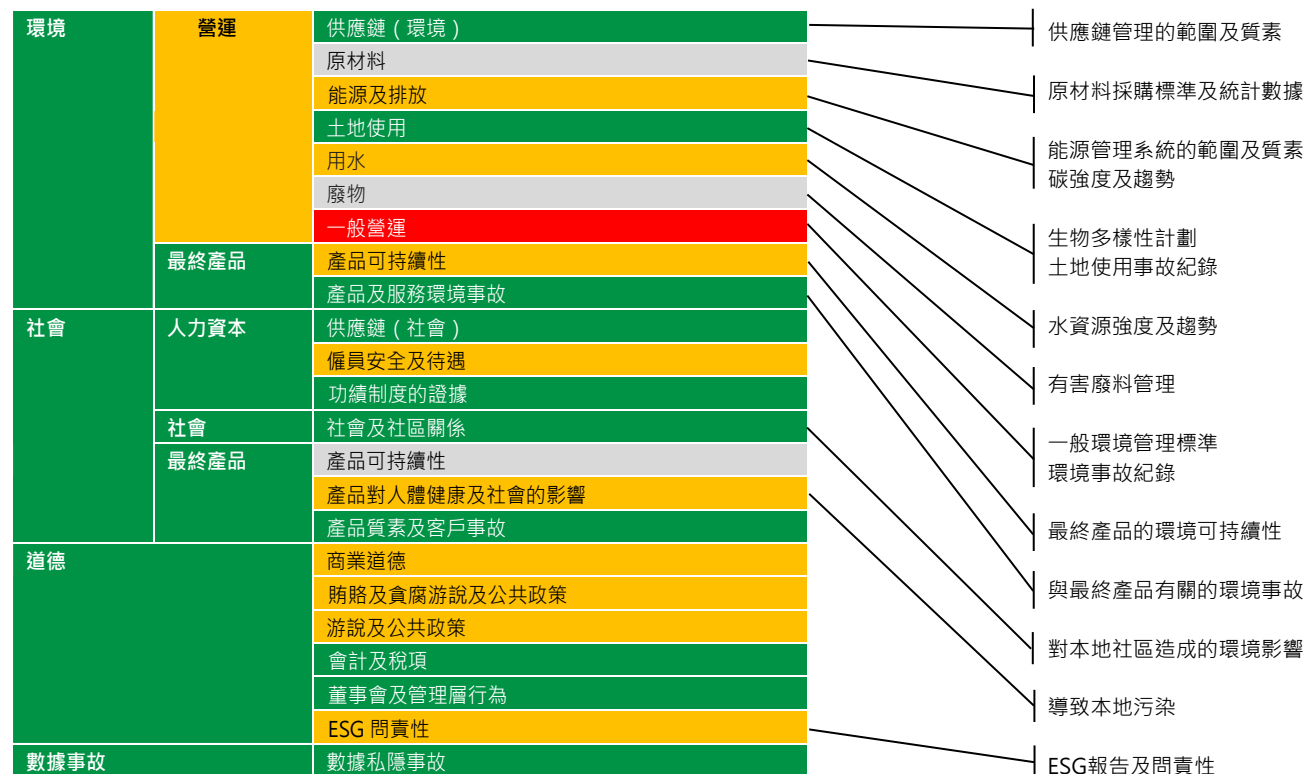
RIIM分析為我們的分析師及基金經理提供兩項主要優勢。首先，RIIM 主動搜尋公司及主權發行人的環境指標和爭議，這是一個重要特徵，因為環境數據毋須作出披露，亦不如財務數據般具備劃一標準。其次，RIIM 提供一個評估環境因素的框架，實質上為我們的分析師及基金經理建立一種通用語言，以討論投資在環境因素方面的表現以及比較投資領域內的證券。我們對氣候變化因素的評估側重於能源轉型和物理風險，但亦認為發行人的環境足跡和往績是其在監管環境收緊下的重要表現指標。

根據我們的RIIM 評估，我們全面考量投資的環境特性，集中的主要領域包括：

- 能源轉型
- 物理風險
- 生物多樣性影響
- 循環經濟貢獻
- 土地使用
- 用水
- 環境往績
- ESG (包括氣候變化) 的問責性及透明度

股票 / 企業

我們認為RIIM的實用之處在於它以主動及系統化方式，識別溫室氣體排放以外的氣候變化考慮因素。雖然碳排放是備受公眾關注的焦點，亦擁有大量可供參考的數據，但我們認為局限於純粹分析這項因素未免過於短視。其他多項氣候變化因素，例如水資源可用性、本地污染及廢料管理，有較大機會促使監管當局修改法例。下圖顯示可作為氣候變化指標的各項數據列表 (未能盡錄所有數據)，以及如何把這些指標納入模型。



下圖列示普徠仕投資專才在各範疇考慮的氣候變化因素例子。

範疇	氣候變化因素例子
非必需消費品	電動車、生態設計消費產品、服裝及鞋履供應鏈影響
必需消費品	負責任棕櫚油採購、逐步停用HCFCs1、有機產品
能源	長期石油及天然氣需求、逃逸性甲烷排放、燃除天然氣、擱淺資產風險、煉油及化工廠排放
金融	可持續融資、環保相關保險產品（例如防旱）
醫療保健	用水、廢物處理
工業	節能產品、轉型至貨物聯運
資訊科技	「智能」設備及基礎架構、順應消費需求模式的軟件應用
材料	排放、節能建築產品、農產業、肥料 / 農藥的影響、基因改造生物
房地產	環保建築、「新城市」基礎架構
電訊	智能及節能網絡基礎架構
公用事業	從中央轉型至分布式電源網絡、電網穩定性、電力組合的可再生能源增長、擱淺資產風險、電力貯存、能源效益

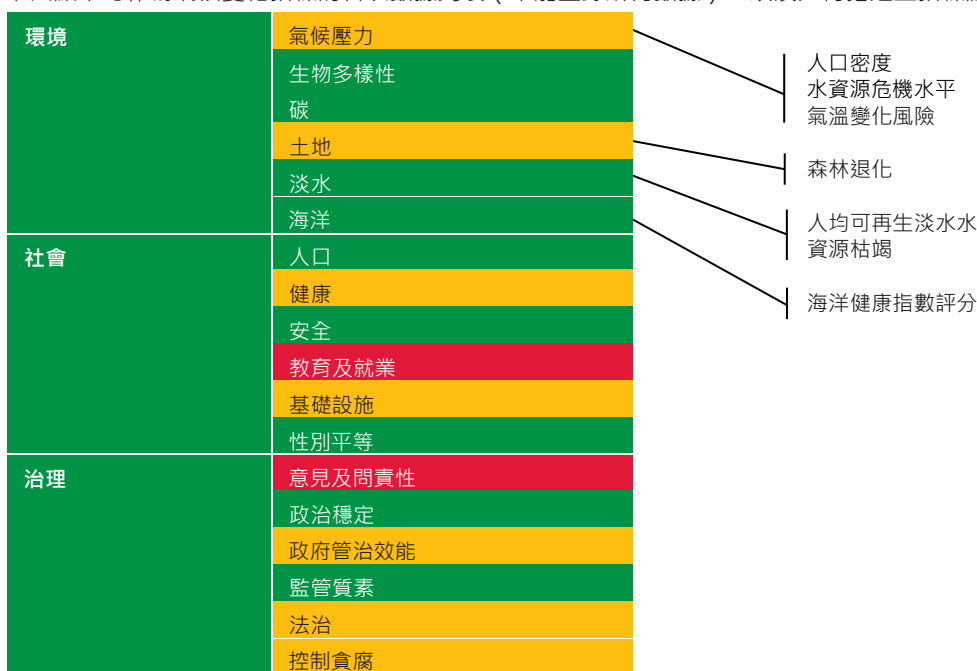
主權債券

從投資角度來說，氣候變化是一個複雜的議題。在部分情況下，其影響可能要在持續數十年的轉變過程中逐漸呈現，在其他情況下，氣候變化將會對市場帶來重大的衝擊。我們認為這項威脅全球的挑戰將影響整個主權債券投資領域，而其對金融市場造成的影響，相信至今仍處於非常初步的階段。在考量氣候變化對主權債券的影響時，我們重點關注兩大領域：

1. 氣候變化本身將如何影響該主權國家（例如氣溫波動、海平面上升、風暴頻發風險）；及
2. 旨在緩解氣候變化的監管規例將如何影響該主權國家的經濟預測。

大部分國家將會面對不同程度的氣候變化壓力，而從經濟資源及政治意志角度來看，每個國家應對氣候變化影響的能力亦各有不同。

下圖顯示可作為氣候變化指標的各項數據列表（未能盡錄所有數據），以及如何把這些指標納入我們的RIIM框架：



¹氟氯烴

積極參與應對氣候變化

我們認為與企業管理層及其他股東談論氣候變化，是匯聚可貴投資見解的良策，既可了解管理層評估長期風險的流程，亦有助重申氣候相關風險評估屬優先目標的概念。我們相信參與長期策略規劃（包括深入分析氣候變化等ESG因素）的企業將受惠於有關經驗。從內部評估自身使命及目的、思考競爭環境的長期演變，以及考慮整體社會轉變對公司的影響，均有助企業方向進一步符合長期股東利益。另外，如果一家企業關注長期氣候轉變，可望坐享更大優勢以締造嶄新機遇。

與管理團隊或董事會成員就氣候變化進行積極參與，通常是就該公司的多項投資因素進行多方面討論的一部分，但偶爾亦僅聚焦於氣候變化影響。由於普徠仕的投資組合大多以主動方式管理，我們可選擇不投資於具重大氣候風險的企業。因此，我們對氣候變化等特定ESG因素的積極參與一般是深入討論，並相信這種積極參與行之有效。

企業對關鍵環境指標、策略及問責性的披露不足，是評估企業證券所面對的氣候變化風險與機遇時須要克服的難題之一。普徠仕會提供指引，鼓勵公司邁向行業最佳的披露標準。就此而言，我們提倡企業作出與可持續會計準則委員會（SASB）及氣候相關財務披露工作小組（TCFD）一致的披露：兩者均為全球認可的框架，而且同樣著重財務表現的重要性。我們亦重視溫室氣體排放報告的重要性，並鼓勵我們所投資公司報告其範疇1至範疇3的排放。²

碳足跡報告

我們每季評估旗下各股票及債券基金的碳足跡（若有關投資組合的數據覆蓋率超過75%），並向客戶提交報告。該報告包括有關總排放量及加權平均碳強度的數據。

協作應對氣候變化

我們以選擇性和策略性原則為基礎，參與協作式的行業倡議。這些倡議支持我們的核心積極參與計劃。我們致力了解哪些協作範疇最可行並具影響力，能與我們強勁的內部實力相輔相成。普徠仕是下列與氣候變化有關的組織 / 原則的參與成員之一。

組織	參與身分	參與年分
氣候變化工作小組投資協會（Investment Association Climate Change Working Group）	會員	2020年
氣候變化機構投資者組織（IIGCC）	會員	2020年
氣候相關財務披露工作小組（TCFD）	支持者	2020年
農場動物投資風險與回報組織（FAIRR）	會員	2020年

氣候變化的監督及問責性

普徠仕董事會的提名及企業管治委員會負責監督氣候變化。普徠仕的管理層意識到氣候變化可能會為業務帶來風險與機遇，並透過我們的企業ESG及負責任投資團隊，負責在各自的重點領域制定及管理公司的可持續發展計劃，確保按協定執行風險措施。日常職務包括識別、評估、追蹤及緩解氣候風險與機遇。

² 範疇1（指擁有或控制的來源所產生的直接排放）；範疇2（指外購電力、蒸氣或冷凍所產生的間接排放）；範疇3（指所有其他間接排放）。

重要資訊

本資料僅供參考，並不構成投資意見或對採取任何特定投資行動的建議。

本文所載資料截至2021年10月，可予修改而毋須給予通知；此等觀點可能與其他普徠仕員工的觀點有別。

本資料並不擬反映現時或過去的建議、任何類別的投資意見，或要約買賣任何證券或投資服務的招攬。所提供的意見及評論並無考慮任何特定投資者或投資者類別的投資目標或財務狀況。投資者在作出任何投資決定前，需考慮其本身的狀況。

本文所載資料建基於我們認為可靠的來源；然而，我們概不保證其準確性。

© 2022 T. Rowe Price，版權所有。T. ROWE PRICE、INVEST WITH CONFIDENCE及大角羊設計共同及 / 或單獨為T. Rowe Price Group, Inc之商標。

如中英文版本存在任何不一致，概以英文版為準。