

自然资本依赖的成本正在警醒传统观念

文/Chaoni Huang

从2010年福建紫金矿业紫金山铜矿湿法厂发生铜酸水渗漏事故并造成汀江部分水域严重污染,到中海油渤海湾油田漏油事故,到包头钢铁集团在内蒙古倾倒在危险矿物垃圾,再到北京2013年空气污染的“最差纪录”,严重的污染问题正在影响着整个中国。中国的企业和投资者应如何应对这些风险?

环境问题制约经济发展

由于环境挑战,导致食品、能源和日用品价格日益升高,许多中国企业面临着严重的资源限制问题。与亚洲其他国家一

样,中国正在严重地消耗资源,而这远远超出其生态系统的补给量。生物能源、石油、金属矿、工业原材料和建筑材料的消耗量异常迅速地增长。资源的极度紧缺使得中国在资源价格的波动面前显得更加不堪一击。

中国企业越来越受到频繁极端天气的影响。2011年的洪水破坏了大量的工业企业和商业,导致经济损失多达432亿元人民币(约合69亿美元)。温室气体排放的七大试点交易系统可能会减少因空气污染所造成的损失,同时刺激清洁能源、能源效率、可再生能源技术的发展,

这将有利于经济的长期发展。政府储存能源和减少碳排放的计划在于推进能源效率和控制能源密集型、资源型或重污染产品的出口。中华人民共和国环境保护部也开始限制因落后的生产工艺所造成的污染,同时促进绿色行业、资源和产品的发展。

半成品供应商大多位于像中国这样的国家,它们面临着日益严峻的水资源短缺问题。根据水资源集团(Water Resources Group)的报告,2030年中国水资源的需求量将超出供给量近2000亿立方米。个人用品企业受到水资源短缺的威



与亚洲其他国家一样，中国正在严重地消耗资源，而这远远超出其生态系统的补给量。



胁尤为严重。中国是产棉大国，生产全球25%的棉花产品，由于水资源的短缺会导致棉花价格巨幅波动，将影响许多纺织业企业。中国2010年和2011年的干旱导致棉花价格上升至15年来的最高点。由于气候变化对西北棉花种植区的影响，水资源短缺的问题会更加严重。

在过去的几十年中，中国在劳动力市场上的竞争优势吸引了许多境外资本。现在环境成本步步逼近，与此同时增长的还有劳动力薪水和运输成本。越来越多的企业和投资者开始理解由于水资源紧缺和其他环境问题对他们供应链所产生的挑战。举例来说，运动和休闲品牌彪马（Puma）的环境盈亏账目显示它的生物所能分解的、有机T恤承担着比非有机产品高2%的水资源成本，因为制造这种有机T恤的棉花来自于中国缺水地区。

截至2012年底，美国零售商沃尔玛（Walmart）与供应商合作，对中国200家工厂进行能源有效性提升。由于许多中国企业在工厂内部发电，以及不能充分地记录能源消耗量，所以这些工厂缺少能源测量系统，这也是试验计划所遭遇的挑战之一。目前中国企业所面临的压力有很多，

但如果它们能够适应变化的市场需求，就有可能幸存并得到长期发展。

“去西方”的企业

当全球许多地区还处在次贷危机阴影的笼罩下时，一些中国企业已经展开了对海外市场的收购，其中也包括一些发达国家的市场。大规模的收购项目包括万达集团以70亿美元收购美国最大影院运营商AMC，此外还有在非洲和澳大利亚进行的许多矿业项目并购。在发达国家市场，环保制度的执行力度非常大。中国企业海外并购将面临许多挑战，例如社团的反对。

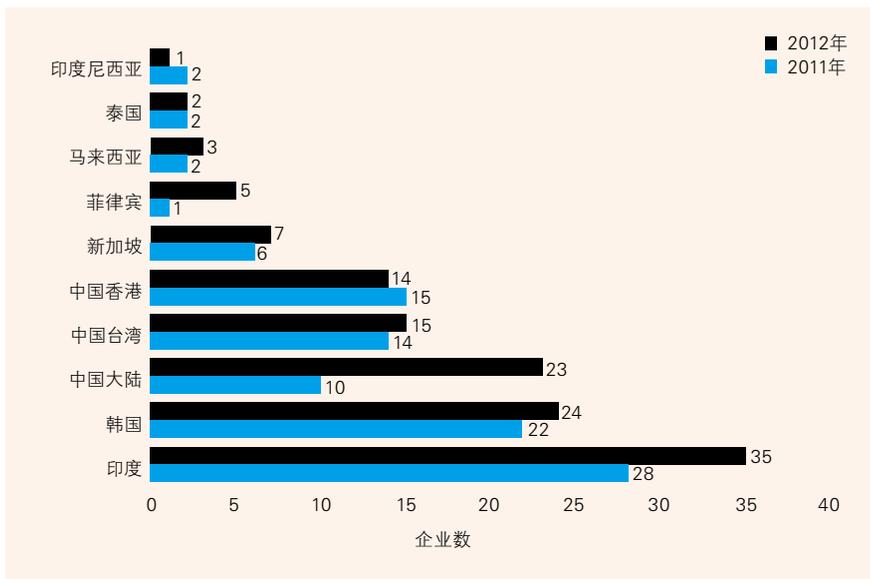
举例来说，例如中国在全球范围内寻找加速其经济增长的资源，中国企业将面对许多新领域，其中很多是它们所不熟悉的领域。像在澳大利亚和加拿大等地的矿业项目，不仅要面临更严苛的法律约束，同时社会上的反对声音也很强烈。2012年，兖州煤业对澳大利亚猎人谷（Hunter Valley）价值8600万美元的矿业收购项目就因当地人们的反对而告吹，因为他们认为此项收购可能会对当地环境造成破坏。除了法律批准程序以外，了解

社会关系和当地的生物多样性也是中国企业走出国门取得成功的关键所在。

那么，中国企业应该如何管理由于自然资本上升所带来的风险？近期发布的两份报告显示，中国的大型企业在环保表现方面并没有做到足够透明。由Trucost公司合著的《2012碳披露计划亚洲除日本地区报告》分析了亚洲除日本以外地区的400家企业关于环境变化信息的问卷。这些被认为是投资者最关心的、对于区域经济相对而言较为重要的问题。该调研显示，中国前100家企业中只有23家企业做好了提供碳管理和环境风险信息的准备。尽管参与的企业从2011年的10家增加到2012年的23家，但中国企业的透明度仍是整个地区最差的。

同样地，在美国杂志Newsweek和Trucost共同发布的全球绿色企业排名中，按市场资本化程度排列的前500家企业中，中国企业对于环境保护的透明度和管理都是最差的。被分析的32家中国企业中，只有中国银行进入了前100名，其余的中国企业几乎都排在最后。系统跟踪和检测相关环境指数，以及对环境管理不善的方面都还有很大的提升空间。

亚洲部分国家及地区参与 碳披露计划企业数



有责任的投资者在增加

中国正在向国际投资者开放资本市场，尤其是合格境外机构投资者（QFII）的配额明显提高。截至2012年4月，已经从之前的300亿美元提升至800亿美元，这意味着将对高标准环境数据和表现透明度有更高的要求。企业和基金将受到全球责任投资和企业社会责任活动的影响，例如股东激进主义、联合国责任投资原则（Principles for Responsible Investment）和全球报告倡议组织（Global Reporting Initiative）。

自从2006年4月成立至2012年底，联合国责任投资原则已经发展了1100位签名者，管理超过32万亿美元的资产。仅中国的两家私募股权投资公司九鼎投资和云月投资就主动承诺了六项责任投资原则，致力于环境、社会和治理问题。中国第一只社会责任基金在2008年由兴业全球基金管理有限公司（Ageon-Industrial Fund Management）发起。中国资产管理者的环境、社会与治理要素与投资程序相结合的能力已经赶上了其他地区水平，这提升了他们吸引境外资本的能力。举例来说，尽管水资源已在中国成为了一项稀缺

资源，但中国资产管理者对水资源紧缺性对其投资组合公司的运营、供应商和产品影响的系统性理解的程度还不够。国际资产和固定收益投资要求基金管理者应当监控环境风险和机会。

中国的基金管理者需要根据碳交易系统试点项目、污染控制和市场准则等配置他们的投资组合公司，以提高能源效率，这将有利于调动企业主动性，从根本上对中国和其他地区的企业产生影响。根据MSCI全球指数（MSCI All Country World Index），私募股权投资公司投资的企业当中50%的企业收入将受到环境成本的影响。中国资产管理者可能开始通过引入环境、社会和治理问题来吸引机构投资者的青睐，但他们需要公开如何将这些问题整合进他们的投资分析和决策中。中国的资产管理者应当开始关注财务数据以外的要素，扩展研究和投资视野，在做决定时考虑到与自然资源相关的要素。

中国投资者可以做什么？

对于投资者而言，将一定数量的、有意义的环境数据融入主要投资决策程序

中是非常重要的，这有利于提高风险管理、投资组合的足迹、行业和股票水平分析，以及跨资产类型的环境压力测试。资产分析师和基金管理者可以专注于对企业收入产出和利润有实质性影响的环境要素，将关键的环境指标与基础分析相结合。对投资者而言，理解每个领域企业的碳表现将变得越来越重要。有关温室气体排放的数据资料对于投资者分析气候变化风险和机会至关重要。这同样适用于水资源的有效性、能源使用、垃圾管理和其他污染影响。

由于环保政策的转变、供应限制因素和不断变化的需求模式，那些环境成本较低的企业将在长期经营中维持它们的市场竞争力。有责任的投资并不是一定要消极地从投资组合公司中选出对环境影响严重的企业，也不是“最佳企业选择器”。企业从一定数量的环境数据中可以得出短期和长期的企业经营战略。那些有效利用自然资源的投资组合的公司，在面对日益严苛的环保政策、商品价格波动、能源价格，以及不断变化的需求模式时，将会更加灵活。■

（作者系Trucost公司亚洲商业开发部主管）