

资产所有者技术指南

投资管理人委任指南

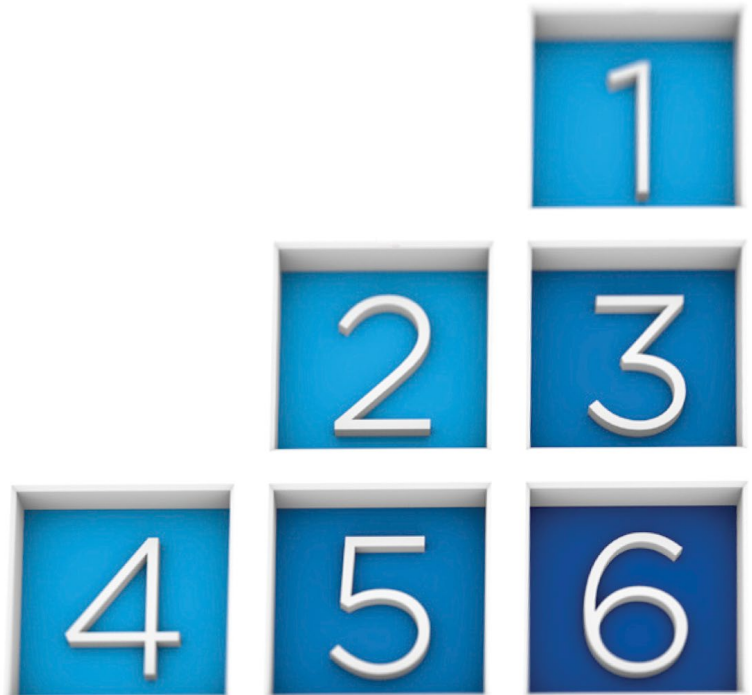


六项原则

六项原则序言

作为机构投资者，我们有义务为受益人的长期最佳利益行事。从受托人角度看，我们认为环境、社会和公司治理（ESG）问题会影响投资组合的绩效，且不同公司、部门、地区、资产类别在不同时间受到的影响各异。我们也认识到，应用负责任投资原则可以促进投资者与更广泛的社会目标保持一致。因此，在符合受托人责任的情况下，我们作出如下承诺：

- 1 将ESG问题纳入投资分析和决策过程；
- 2 成为积极的所有者，将ESG问题纳入所有权政策和实践；
- 3 寻求被投资实体对ESG相关问题进行合理披露；
- 4 推动投资业广泛采纳并贯彻落实负责任投资原则；
- 5 齐心协力提高负责任投资原则的实施效果；
- 6 报告负责任投资原则的实施情况和进展。



PRI的使命

我们认为，兼具经济效率和可持续性的全球金融体系对于长期价值创造不可或缺。这样的金融体系将会回馈长期的、负责任的投资，并惠及整个环境和社会。

PRI鼓励各方采纳并合作贯彻负责任投资原则，完善公司治理、诚信和问责机制，并通过扫除市场运作、结构和监管方面面临的障碍，建立起可持续的全球金融体系。

PRI免责声明

本报告所含信息仅供参考，不构成投资、法律、税务或其他建议，亦不构成投资决策或其他决策的依据。本报告作者和出版部门不就法律、经济、投资或其他专业问题和服务提供建议。PRI Association不对本报告中可能提及的网站和信息资源的内容负责。PRI Association提供网站访问链接或者信息资源的，不构成对其中信息的认可。除非另有明确说明，本报告给出的观点、建议、结果、解释和结论来自本报告各撰稿人，不一定代表PRI Association或负责任投资原则签署方立场。本报告引用的公司案例，绝不构成PRI Association或负责任投资原则签署方对此类公司的认可。我们竭力确保本报告所含信息出自最新可靠来源，但统计数据、法律、规则和法规不断变化，可能导致本报告所含信息延迟、缺漏或不准确。PRI Association不对任何错误或缺漏负责，不对根据本报告所含信息作出的决策及采取的行动负责，亦不对由此等决策或行动引起或造成的任何损失、损害负责。本报告中所有信息均“按原样”提供，PRI不对该等信息的完整性、准确性、及时性或通过该等信息推导所得结果作任何保证，亦不提供任何明示或默示担保。

目录

执行摘要	4
致谢	5
关于本指南	6
模块4：资产所有者——管理人遴选	7
将委托管理要求转入法律文件	7
资产所有者与投资管理人商定条款和条件	7
ESG条款样本	8
对文件展开法律审查	11
批准流程	11
签署IMA或同等文件	11
监督和报告	12
附录——术语表	13
编制人员	14

执行摘要

越来越多的资产所有者将ESG考量纳入其投资管理协议（IMA）和其他法律文件中。超过三分之二（69%）的PRI资产所有者签署方，通常在IMA和有限合伙人协议（LPA）等合同中实施ESG要求。¹ 为了确保投资管理人遵守其客户的ESG要求，某些法律成分成为资产所有者与投资管理人之间关系的标准特点。

PRI认为，ESG应当是资产所有者与投资管理人关系的核心。为体现ESG问题的重要性，双方应在关于其合同安排的协议文本中，纳入与本文件ESG条款样本章节中所列条款类似的条款。

PRI领导者小组

PRI已选出2019年PRI领导者小组，即在与投资管理人签订的法律文件中纳入明确、具体的契约性质定义的领先资产所有者。

监管要求已开始提高IMA签订流程的门槛，部分司法管辖区制定框架，要求投资管理人在签订IMA时主动体现ESG考量。² 全行业就合同关系的标准化条款达成一致，也能促进双方对话，有助于管理投资预期。

PRI已制定指南，帮助资产所有者将负责任投资原则和ESG因素纳入到其与投资管理人的关系中。该指南由五个模块组成（见图1）。五个模块应当结合阅读，并作为路线图，指引资产所有者将ESG问题全面整合到投资流程以及与投资管理人关系的核心。

模块1介绍了资产所有者制定负责任投资政策和策略时遵循的流程。这还包括制定纳入ESG考量的资产配置战略方法。

模块2介绍了制定委托管理要求的内部流程，包括针对投资管理人的关键ESG考量，同时还介绍了起草RFP以从高层体现这些要求的内部流程。

模块3专注于管理人遴选流程，识别出具备负责任投资特性，能够满足资产所有者在模块2当中规定的ESG要求的投资管理人。

模块4介绍了管理人委任流程，将委托管理要求转入法律文件。

模块5给出了协调的投资管理人监督方法，包含工具和实践建议。

图1：PRI资产所有者计划



¹ 来源：2019年PRI报告和评估框架结果。

² 如需了解更多信息，参见PRI《[负责任投资监管图释](#)》。

致谢

本报告的ESG条款样本章节由Grant & Eisenhofer律所的Deborah Elman和Guus Warringa撰写。Grant & Eisenhofer是一家总部设立于美国的原告方律所，专注于复杂的金融诉讼和仲裁事务。Grant & Eisenhofer经常为世界各地的投资者开辟全新领域，代表客户处理证券、并购、公司治理、资产回收、评估、反托拉斯、破产、虚假主张、消费者保护和知识产权等领域的诉讼，在几乎所有案件中均体现ESG考量。此外，G&E还积极代表美国以外司法辖区的机构投资者处理案件，保护投资者权利，有效实施ESG政策。

Grant & Eisenhofer的ESG研究所旨在帮助投资界的决策者和利益相关方，解决在实施可持续性考量和责任投资标准时涉及的法律问题。

如需了解更多信息，参见：www.gelaw.com

PRI和Grant & Eisenhofer衷心感谢以下人员在本指南编写期间的有益反馈和贡献：

PRI资产所有者咨询委员会

- Günther Thallinge，安联集团 (Allianz SE)
- Ian Silk，AustralianSuper
- Faith Ward，Brunel Pension Partnership
- Christopher Ailman，加州教师退休系统 (California State Teachers' Retirement System)
- Anders Thorendal，瑞典教会 (Church of Sweden)
- Linda Mateza，南非政府雇员养老基金 (GEPF)
- Hiromichi Mizuno，日本政府养老投资基金 (GPIF) 前员工
- Anna Claude，HESTA
- Yvonne Bakkum，荷兰国家开发银行 (FMO)
- James Davis，OPSEU Pension Trust
- Vonda Brunsting，Unitarian Universalist Common Endowment Fund, LLC
- Xander den Uyl，Stichting Pensioenfonds ABP (主席)
- Douglas Chau，多伦多大学资产管理公司 (University of Toronto Asset Management Corporation)
- David Russell，英国高校退休金计划 (USS)

咨询参与者

- Gabriela Lizette Luna Zambrano，Afore XXI Banorte
- Soňa Stadtmeyer-Petrů，安联集团
- Frank Pfeuffer博士，安联集团
- Anna Follér，瑞典第六国民养老基金 (AP6)
- Liza McDonald，Aware Super
- Amy Krizanovic，Aware Super
- Aaron Pinnock，英格兰教堂委员会 (Church Commissioners for England)
- Joonas Huttunen，The Church Pension Fund，芬兰
- Cristian Hidalgo，Cuprum afp
- Mari Murata，日本政府养老投资基金 (GPIF)
- Andrea Ximena Pineda Perez，Grupo Financiero Banorte SAB de CV
- Elda Nohemi Navarro Salas，Grupo Financiero Banorte SAB de CV
- Jeremy Tan，北爱尔兰地方政府退休金计划 (Local Government Superannuation Scheme)
- Moya Yip，北爱尔兰地方政府退休金计划
- Venn Purnell，北爱尔兰地方政府退休金计划
- Diandra Soobiah，英国国家职业储蓄信托 (NEST)
- Eri Yamaguchi，纽约州公共退休基金 (New York State Common Retirement Fund)
- George Wong，纽约州公共退休基金
- Adriana Sierra Angel，Proteccion SA
- Maria Cristina Ramirez Patiño，Proteccion SA
- Sandra Susana Gutiérrez Guzmán，Proteccion SA
- Anna Yildiz-Doukakis，瑞士再保险公司 (Swiss Re Ltd)
- Claudia Bolli，瑞士再保险公司
- Dennis Turton，Trust Waikato
- Maggie (Shengnan) Zhang CA，Trust Waikato
- Hanna Kaskela，Varma Mutual Pension Insurance Company
- Vesa Syrjäläinen，Varma Mutual Pension Insurance Company

关于本指南

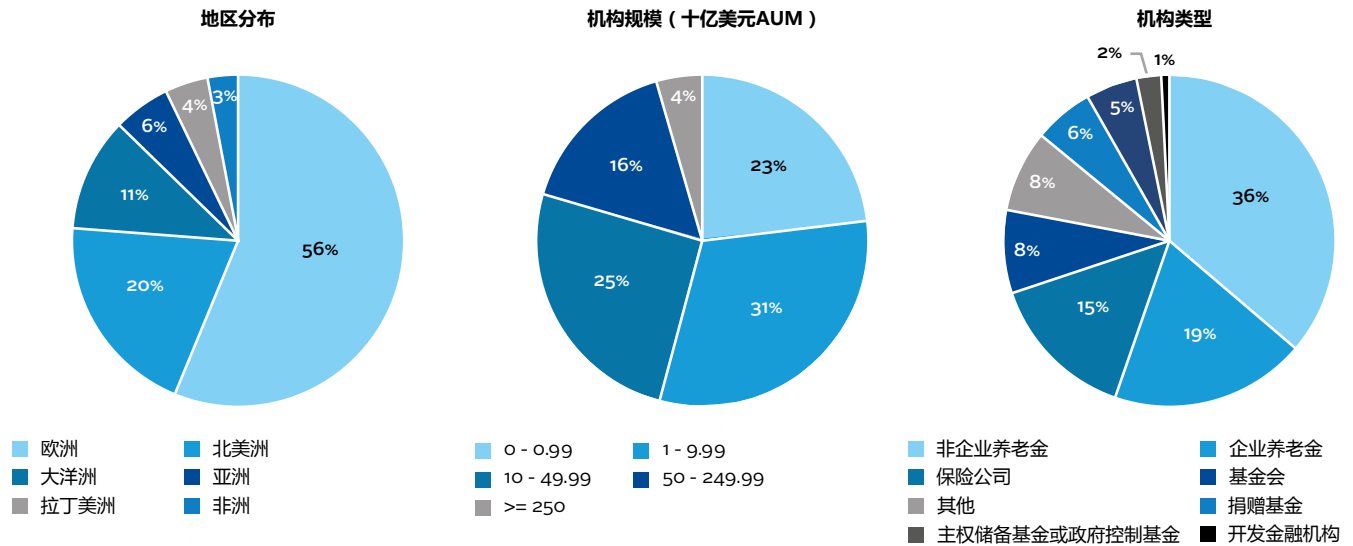
本指南旨在支持资产所有者的投资管理人委任流程，并给出了关于最佳实践的意见和建议，资产所有者可以根据自身需要使用和调整。本指南是对现有程序的补充而非替代。

本指南的编写基于案头研究，PRI和第三方来源对当前行业指南的回顾，以及PRI签署方通过各种渠道提供的公开和保密信息。

这些资料包括2019年PRI in Person大会期间的资产所有者圆桌会议讨论，2019年领先签署方团体出版物记录的实践，³ 以及对2019年PRI报告和评估框架回复的回顾。⁴ 回顾总结了379家资产所有者签署方的回复（见图2）。

本指南还包含IMA的ESG条款样本，适用于股票和公开交易的固定收益产品；ESG条款样本由PRI与Grant & Eisenhofer律所共同起草，提供了标准化的ESG条款，资产所有者和投资管理人在就IMA展开谈判时，可以考虑纳入该等条款。

图2：2019年PRI资产所有者签署方构成



本指南是PRI支持资产所有者落实PRI六项原则，协助构建可持续金融体系的计划的组成部分。本指南同样适用于签署方的对手方，即投资管理人和支持委任流程的法律顾问。

本指南识别出的领先实践并不限于PRI签署方，而是可供全行业采用，与基金结构无关。PRI预计未来会根据市场实践变化，更新本指南。

³ PRI (2019), 《2019年PRI领导者小组》。

⁴ 此外，PRI回顾了签署方对2020年PRI报告和评估框架的回复，以核查结论合理性。该群体由661家报告实体组成，包括381家资产所有者机构。

模块4：资产所有者——管理人委任

管理人委任流程的目的是将委托管理要求转入法律文件。资产所有者在法律顾问的支持下，起草核心文件IMA及其附录或同等文件。图3列出了本指南将要介绍的投资管理人委任流程，包括五个步骤：将委托管理要求转入法律文件；资产所有者与投资管理人商定条款和条件；对文件展开法律审查；批准流程；签署IMA或同等文件。

图3：投资管理人委任流程



将委托管理要求转入法律文件

一旦资产所有者选出合适的投资管理人，即进入委任阶段。委任流程的一项内容，是将委托管理要求转入法律文件。详细的委托管理要求已经在管理人遴选期间提出，可以用于起草IMA及其相关附录、附件、补充协议或同等文件的初稿。进入委任流程后，至关重要的一点是让投资管理人应认识到，RFP中列出的ESG要求必须在随后的法律文件中得到体现。

PRI资产所有者调查

在2019年PRI in Person大会的资产所有者研讨会上，听众席88%的资产所有者表示，管理人应该理解负责任投资是任何IMA的关键要素；投资管理人不遵守负责任投资原则，或仅通过表面工作敷衍，均属不可接受的行为，且会导致协议关系终止、责任和其他法律后果。

资产所有者与投资管理人商定条款和条件

通过反复沟通，资产所有者和投资管理人就各自的法律文件达成一致。多数情况下，资产所有者的法律顾问在受托人或资产所有者代表的支持下，牵头沟通工作。

为了让法律顾问成功参与ESG条款的制定，资产所有者可能需要为法律顾问提供关于负责任投资实践的培训；同样，法律顾问可能需要确保资产所有者了解不断发展的行业实践。

以下ESG条款样本可供资产所有者（和投资管理人）在其起草IMA的过程中使用。Grant & Eisenhofer律所与PRI合作编写本节内容。推荐的条款旨在供资产所有者在签订IMA时使用，应根据合同关系的具体需求进行调整。

ESG条款样本

PRI和Grant & Eisenhofer建议将下列ESG条款纳入与投资管理人订立的法律文件中（如IMA）。该等条款旨在明确说明环境、社会和治理（“ESG”）考量的重要性。

本ESG条款样本强调了PRI六项原则所体现的ESG考量对资产所有者（AO）的必要性。AO和投资管理人（IM）都认识到，用法言法语进一步细化PRI原则并不理想，因为各司法管辖区的情况可能不同，其解释、时间存在差异，需要具体问题具体分析。因此，我们提供了以下条款样本，可根据具体情况进行协商和调整。其中，区域性（强制性）要求必须包含在内，如有特定行业基准，也应纳入。该等条款一旦纳入双方签署的投资管理协议（IMA），即具有法律约束力。不遵守该等条款，可能会影响AO续签或终止IMA、或减少委托IM管理的资产规模等决定。

总体考量

我们建议AO和IM成为PRI的签署方；如果已经是PRI签署方，则应在IMA期间保持PRI签署方身份，因为PRI可能不时对负责任投资原则进行修改或修订。整个投资业务中，IMA签订机构的最高层代表（最高管理层和/或董事会）必须作出承诺。对PRI原则的承诺应体现在机构、其行动和客户投资组合中。

1. 负责任投资原则和ESG因素

1a. IM确认，AO致力于成为一家长期、负责任的投资者，并且是PRI的签署方和/或同意PRI原则。

1b. IM同意在每次组合投资中考虑PRI六项原则。具体而言，IM同意将具有财务重要性的ESG因素——应包括气候变化、公司治理及其他相关风险和机遇——整合到其投资分析、决策以及尽责管理政策和实践，包括对AO所投资的发行人（或同等实体）的管理层（或同等人士）开展参与（engagement），以改善ESG绩效。

1c. IM应尽快向AO报告发行人造成的任何明显违反或严重违反PRI六项原则（详见《[监督指南](#)》）的情况。该报告应附上预防未来发生类似严重违反的计划。

1d. IM理解，从监管、政治和/或声誉的角度看，不遵守（或被认为不遵守）PRI原则是AO面临的关键风险，严重的情况下，会导致IM违反IMA。

1e. 有意将ESG原则纳入现有协议的AO应（1）如果续约日期临近，则在续约前通知IM，或者（2）如果协议期限较长，则协商达成修订或补充协议。

2. 排除名单

若AO提供了排除名单，则IM不得代表AO投资于该排除名单上所列的任何股票、上市固定收益产品和/或法律实体。该名单可由AO酌情更改。若AO提供的排除名单与IM或IM聘请的数据提供商建议的排除项发生冲突，则以AO指定的排除项为准。

3. ESG考量和IM委任

AO和IM认识到，IM对ESG考量的承诺，以及IM在整个投资流程中践行承诺的准备度，是IM被AO选择并委任为其IM的基本前提。

4. IMA签订期间的沟通和报告

4a. 自IMA生效之日起，以及在整个IMA有效期间，AO和IM应进行有意义的对话，以促进实现PRI原则所体现的ESG目标。对话应定期进行，由各方机构高级代表参加。AO和IM应主动告知对方，投资组合中可能对（不）符合六项原则所体现的ESG考量产生实质性影响的任何变化发展。

4b. IM需承诺，指定一人为执行本协议所载承诺的关键联络人。IM需承诺及时告知AO该联络人的联系信息或身份变化。

4c. 根据《[监督指南](#)》中的进一步详细规定，IM应定期以书面形式，报告与IMA相关的ESG考量。报告的格式、时间间隔和内容应通过前款所述对话进行讨论。需讨论的项目重点包括：a)（共同）使用（同一家）ESG数据供应商，b) 使用ESG基准的可能性，及c) 使用记分卡。IM在根据AO政策中规定的要求衡量绩效时，应探索纳入关键绩效指标。应当涵盖的报告主题概括于监督指南。

4d. (i) 若AO的资产存放于专用账户，且AO保留投票权，则IM应在投票日前【X】天提供选票和投票建议。

(ii) 若AO参与汇集投资工具和/或AO无投票权，则IM应报告其如何投票，并在AO认为必要的情况下，说明其理由。（另见下文第6b点）。

5. 违规和补救

若发行人有任何严重违规行为，IM应立即告知AO。AO和IM认识到，评估发行人违规行为是否“严重”本质属于主观判断。如有疑问，IM应与AO联系，讨论AO是否认为违规行为情节“严重”。若发行人确定严重违规，IM应主动告知AO可以采取的救济措施，包括[撤资](#)、[参与](#)、[诉讼](#)或[上述措施的组合](#)等。

6. 参与实践和结果

6a. 根据投资组合内的资产情况，管理人需承诺达到适用地方尽责管理原则中概述的标准、指南或原则。⁵

6b. 向AO提交的报告还应包括基于AO[积极尽责管理计划](#)的明确、结构化报告。报告内容应包括：

- 过去12个月的代理投票决策，并针对IM所定义且经AO同意的重仓持股争议性投票说明理由；
- 结构化报告，概述IM针对或凭借其在投资组合中持有的资产，主要开展的独立或协作参与计划的目的。在可行的情况下，应涵盖计划的影响和预计采取的下一步行动。

下列建议条款涵盖其他ESG问题，PRI建议在与投资管理人签订的法律文件予以考虑。

7. 股票出借

如果IM和AO均同意股票出借是构建投资组合资产的可接受的方式，则IM需同意公布明确的股票出借政策，该政策应与AO采用的相关具体政策保持一致，或者达到或超过《ICGN股票出借最佳实践守则》要求。

8. 利益一致性

为使IM和AO的利益保持一致，IM应确保对投资组合内的资产决策或投资组合的构建决策有直接控制权的个人或群体与委托管理要求的目标保持一致，并确保与该个人或群体管理的其他委托管理要求存在的任何潜在利益冲突，均由内部风险和合规团队审查和监测。

9. PRI积极所有权2.0

除IM就PRI原则2作出的承诺外，IM另承诺对投资组合标的资产开展参与，采用的参与流程和原则与PRI积极所有权2.0的三个要素相一致：即协作行动，注重结果而非流程，以及致力于支持共同目标。⁶

10. TCFD和气候情景分析

IM致力于落实[气候相关财务披露工作组最终建议](#)，就投资流程如何纳入气候相关风险，向AO提供明确、可比较的概述。如前述指引所述，该等概述应该包括关于治理、策略、风险管理、指标和目标的报告。

11. 欧盟可持续经济活动分类方案

AO要求管理专用或汇集欧洲基金的IM，能够根据[欧盟可持续经济活动分类方案](#)开展披露，或者明确发布公开声明，说明IM计划如何采取措施审查并引入该等分类指引或分类方案。

12. 人权

IM有责任尊重人权，定义见《经合组织跨国企业准则》(OECD Guidelines for Multinational Enterprises) (参见机构投资者负责任商业行为具体指南)和《联合国工商企业与人权指导原则》(UN Guiding Principles on Business and Human Rights)。IM应该：1) 公开声明支持该等国际标准；2) 就投资对象对人权问题的管理情况对其开展参与；3) 通过对投资对象或决策者开展参与，向客户概述已经识别的问题和采取的行动，以预防或减轻负面结果。

⁶ PRI (2019) 《积极所有权2.0：尽责管理迫切需要的改变》

免责声明

本文件并非法律意见，请勿将本文件用作法律意见。PRI Association、Grant & Eisenhofer P.A. (“G&E”) 及各自的任何代理、合作伙伴或员工，均不对基于本文件任何内容的任何作为或不作为承担任何责任。请寻求具体的法律意见。本文件有意进行简化，本质为概括性文件。

PRI Association或任何其他组织基于本文件内容所作的任何建议、作为或不作为，均不得视为得到G&E的背书。

对文件展开法律审查

在法律审查阶段，资产所有者在IMA定稿之前，开展法律尽职调查。该尽职调查可能涉及第三方核查和/或内部审查环节。审查流程应确保IMA就投资管理人在IMA关系中的权限和职责作出明确规定，且IMA符合适用法律。审查还须确保投资管理人符合法律规定的投资管理服务资格，并能够履行委托管理要求，包括ESG纳入和尽责管理能力。

批准流程

IMA的书面通知应于委任生效日之前送达受托人或托管人。IMA文件也应向受托人或托管人提供。资产所有者和投资管理人的法律顾问均在该流程期间提供关键见解。

签署IMA或同等文件

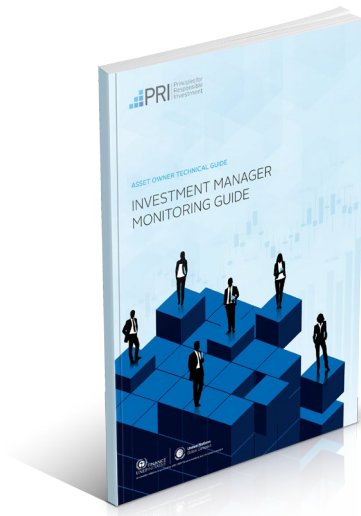
一旦双方就IMA（包括进一步的法律文件）的条款和条件达成一致，双方须签署协议，建立有效关系。

监督和报告

一旦资产所有者开展符合其委托管理要求的审慎委任流程，即表示管理人与客户关系的建立。为确保管理人委任阶段反映委托管理要求列出的需求，资产所有者应在委任阶段体现本指南涵盖的步骤，并根据自身需求进行调整。

为确保投资管理人达到IMA中商定的要求，资产所有者应参与监督活动，并要求定期披露和报告。

如需继续阅读此流程，参见资产所有者技术指南：[投资管理人监督](#)。



附录——术语表

- 资产所有者（AO）：以自身名义或代表他人管理或控制投资基金，并拥有此投资基金一半以上的机构。
- ESG整合：明确、系统地将ESG问题纳入投资分析和决策，以更好地管理风险和^{提高}收益。
- 投资管理人（IM）：以自身名义或代表他人管理或控制投资基金，并不拥有该投资基金一半以上的机构。有时也称为资产管理人。
- 投资管理协议（IMA）：对资产所有者与投资管理人之间的关系具有合同约束力的条款。
- 双方：投资管理协议的签署方，即资产所有者和投资管理人。
- 负责任投资：将ESG因素纳入投资决策和积极所有权的投资策略和实践。

编制人员

作者：

Felix Soellner , PRI

Marisol Hernandez , PRI前员工

Gail Boucher , PRI

Toby Belsom , PRI

编辑：

Mark Nicholls , 独立编辑

设计：

Will Stewart , PRI

负责任投资原则 (PRI)

PRI与全球签署方共同合作，贯彻执行负责任投资六项原则。PRI的宗旨是了解环境、社会和公司治理 (ESG) 问题对投资的影响，并支持签署方将ESG问题纳入投资和所有权决策。PRI为签署方以及签署方经营所在的金融市场和经济体谋求长远利益，最终惠及整个环境和社会。

负责任投资六项原则立意高远，提出一整套可行方案，将ESG问题纳入投资实践，供投资者自愿遵守。六项原则由投资者制定、为投资者所用。签署方实施六项原则，有助于建立更加可持续的全球金融体系。

如需了解更多信息，请访问：www.unpri.org



PRI 是与**联合国环境署金融倡议**和**联合国全球契约**协作的投资者倡议。

联合国环境署金融倡议 (UNEP FI)

UNEP FI是联合国环境署 (UNEP) 和全球金融部门之间的一项特殊的合作计划。UNEP FI与200多家金融机构密切合作，这些机构都是UNEP FI可持续发展声明的签署机构，此外，UNEP FI还与一系列的伙伴展开合作，致力于发展和促进可持续发展与财务业绩之间的联系。通过对等网络、研究和培训，UNEP FI在各级金融机构的运营过程中识别、促进和实施最好的环境和可持续发展实践。

如需了解更多信息，请访问：www.unepfi.org



联合国全球契约

联合国全球契约号召世界各地的企业在运营和战略中履行人权、劳工标准、环境和反腐败领域的十项公认原则，并采取行动支持联合国可持续发展目标的实现和问题的解决。联合国全球契约旨在为负责任的企业实践的开发、实施和披露提供领导力平台。联合国全球契约于2000年启动，是全球最大规模的企业可持续发展倡议。迄今为止，来自160多个国家的8800多家企业和4000家非企业机构已加入该契约，此外还包括80多个全球契约地方网络。

如需了解更多信息，请访问：www.unglobalcompact.org

