


引領改變：
香港，亞洲
的影響力投資樞紐

2024年9月

FSDC Paper No.65

目錄

➤ 報告摘要	04
➤ 引言	06
➤ 影響力投資一覽	08
亞洲及全球的影響力投資現況	11
全球影響力投資格局	11
最新投資趨勢及可持續發展目標	12
亞洲的影響力投資現況	14
➤ 香港的影響力投資格局	18
香港的影響力投資樞紐優勢	18
香港的機遇	22
➤ 香港影響力投資者面臨的挑戰	24
對影響力投資的意識及教育有限	24
▶ 調整對風險與回報觀念	24
▶ 投資者缺乏影響力投資教育	25
制定影響力策略面臨的挑戰	26
▶ 投資者缺乏制定影響力策略的指導與激勵	26
▶ 香港影響力投資項目不足，具有業績記錄的影響力投資經理稀缺	28
➤ 政策建議：構建生態系統，促進香港影響力投資蓬勃發展	30
甲) 意識提升：從善出發，賦權投資者	31
▶ 建議 1：以可持續發展目標為先，鼓勵盡早採用影響力框架	31
▶ 建議 2：政府直接參與以樹立榜樣	32
乙) 能力建設：多管齊下，加強教育	34
▶ 建議 3：加強投資者教育，賦能散戶投資者	34
▶ 建議 4：透過攜手合作及行業參與，豐富資產擁有人的專業知識	35
▶ 建議 5：藉助大學教育，盡早培育人才	35
丙) 激勵影響力：營造有利環境，助力影響力投資	36
▶ 建議 6：放寬設立條件	36
▶ 建議 7：投資有的放矢	37
▶ 上市公司新思路：善用碎股做慈善	37
➤ 結語	40
➤ 附錄	42
附錄 1 — 影響力投資簡介	42
附錄 2 — 海外影響力投資能力建設機構案例	49



報告摘要

報告摘要

隨著可持續金融的崛起，環球金融格局正經歷深刻的變革。影響力投資作為一股重要力量，將投資者的資本與社會及環境需求相結合，成為一種引人注目的投資機制。根據全球影響力投資網絡（GIIN）的數據，影響力投資市場規模達1.2萬億美元，顯示投資者對於通過投資來應對氣候變化、貧困和不平等等問題的關注日益增加。

亞洲的影響力投資資本流動正大幅增長。雖然目前只有相對較少影響力投資者分配其資產配置到亞洲地區，但自2017年以來，相關配置顯著增加。與此同時，影響力投資在東亞亦錄得15%的增長，凸顯影響力投資在該地區方興未艾。

中國內地作為主要經濟體擁有巨大的影響力投資潛力，而香港仰仗其對中國市場的深入了解和金融專業人才，有利促進影響力投資在內地市場的增長。中國實現碳達峰和碳中和的宏大目標對資金需求巨大，所需的投資額預計每年介乎人民幣 2.6 至 4.2 萬億元，其中80%以上預計來自社會資本。香港可以在彌合這一資金缺口以及將影響力資本引導到中國內地市場等方面發揮作用。香港憑藉其綠色金融中心的地位、完善的監管環境以及政府對發展可持續金融的承諾，為影響力投資的蓬勃發展構建理想的生態系統。

為此，香港金融發展局（金發局）認為現在正好推動影響力投資發展的契機，利用其潛力積極推動改變並解決香港迫在眉睫的社會挑戰。因此，金發局成立了一個由業界專家組成的專責工作小組，收集市場意見並制定政策建議，供政府和公共持份者考慮。本研究旨提出政策措施以促進香港影響力投資，鼓勵企業和機構就影響力投資的參與度，兵將香港打造成影響力投資的區域樞紐。

報告分析了行業面臨的主要挑戰並提出了相關政策建議：—

甲) 意識提升：從善出發，賦權投資

- 建議 1：以可持續發展目標為先，鼓勵盡早採用影響力框架
- 建議 2：政府直接參與以樹立榜樣

乙) 能力建設：多管齊下，加強教育

- 建議 3：加強投資者教育，賦能零售投資者
- 建議 4：透過攜手合作及行業參與，豐富資產擁有人的專業知識
- 建議 5：藉助大學教育，盡早培育人才

丙) 激勵影響力：營造有利環境，助力影響力投資

- 建議 6：放寬設立條件
- 建議 7：鼓勵投資有的放矢

隨著大眾日益重視影響力投資，再加上為企業和零售投資者提供的激勵措施逐漸增加，以協調其財務目標與帶動正面的社會和環境影響，香港蓄勢待發，有望成為區內影響力驅動型投資的重要樞紐。儘管現有的監管框架可能不利於零售投資者參與影響力投資，但促進多元化投資者類別的參與能最終創造一個有利於影響力投資擴張的環境。透過培育一個經濟利益和社會影響緊密交織的環境，香港可以將自己定位為一個金融智慧與社會責任融合的中心，使當地社區及其所服務的廣泛地區對影響力投資有所豐富。

引言 |

引言

隨著投資者日益注重投資與核心價值觀相契合，影響力投資已成為推動金融業正面變革的強效催化劑。過去數年，全球影響力投資市場發展迅速，吸引投資者、企業家及政策制定者高度關注。該市場方興未艾，估計價值達至 1.2 萬億美元，¹其背後存在若干成因。其中一大因素是，社會逐漸意識到，氣候變化、貧困及不平等全球重大挑戰亟待解決。這種投資者心態的演變，促使各界意識到，影響力投資有望同時實現經濟回報並創造正面的社會成果。

香港具有綠色及可持續金融樞紐的穩固基礎，其對可持續及社會責任投資的興趣日增，推動影響力投資實踐廣受採納。本港投資者日益尋求符合環境、社會及管治 (ESG) 因素的投資機會，以期在取得經濟回報的同時，創造正面的社會及環境成果。香港特區政府重視促進可持續金融市場發展，憑藉穩健的金融生態系統與穩健的監管框架，為本港影響力投資的蓬勃發展營造出有利環境。

憑藉現有實力與競爭優勢，香港有望發展成影響力投資的樞紐。該策略與香港矢志成為區域家族辦公室樞紐，以及鞏固其綠色及可持續金融中心的雄心不謀而合。此外，機構投資者與資產擁有人亦是推動本港影響力投資發展的重要動力。退休基金、保險公司及銀行等機構投資者，擁有雄厚的資本資源以及長遠的投資眼界，故非常適合進行影響力投資。透過將部分投資組合佈局影響力投資，此類機構投資者可善用自身影響力，推動跨行業的系統性變革。

同樣地，管理高淨值家族財務的家族辦公室亦在逐步涉足影響力投資。據瑞銀集團的《全球家族辦公室報告》指，44% 的家族辦公室在其流動性投資組合中已考慮或擬考慮可持續性或影響力，另有 45% 已直接投資綠色科技或其他可持續相關企業。² 家族辦公室通常具有多代共存的觀點，高度重視其價值與傳承。透過影響力投資，他們有機會將家族價值觀與投資策略相結合，確保財富能夠創造正面而持久的影響力。不僅於此，家族辦公室還能善用專業知識、網絡及耐心資本，支援影響力驅動型企業家及創新解決方案。

影響力投資的重要性日漸提升，但仍處於發展初期，投資者與公眾對此普遍缺乏意識。有見及此，香港金融發展局（金發局）認為眼下乃加快推動影響力投資發展的恰當時機，宜藉助其發展潛力，推動香港的正面改革及應對迫在眉睫的社會挑戰。影響力投資對推動本港的綠色及可持續發展擔當重要角色，對鞏固香港作為綠色及可持續金融樞紐也具有重大潛力。本研究旨在**探索一系列措施在香港提升影響力投資、促進企業與機構投資者積極參與影響力投資，並最終將香港打造成影響力投資區域樞紐。**

¹ Hand, D.、Ringel, B.、Danel, A. (2022年) 確定影響力投資的市場規模：2022 年。全球影響力投資聯盟 (GIIN)。紐約。

² 瑞銀集團。(2024 年)。全球家族辦公室報告 2024。<https://www.ubs.com/global/en/family-office-uhnw/reports/global-family-office-report-2024.html>

A photograph of a business meeting. In the foreground, a person's hands are visible, holding a gold pen and a white marker, pointing at a document. The document features a circular chart and some text. In the background, another person's hands are visible, also holding a white marker. The scene is set on a desk with various papers and a laptop. The overall image has a green tint, and a vertical red-to-orange gradient bar is on the left side.

影響力投資 一覽

影響力投資一覽

影響力投資是一種可持續投資方式，透過引導投資者投資於改善環境或社會條件的舉措，以同時實現社會公益與經濟繁榮。該類投資包括為專注於可再生資源、公共衛生、教育機會、可負擔住宅，以及旨在實現聯合國可持續發展目標 (SDG) 的類似領域之企業或項目提供資金。有別於傳統投資及慈善事業，除投資回報外，影響力投資明確將產生正面的社會及環境成果放在首位。「經濟回報」與「影響力」雙管齊下是影響力投資的一大特色，因而有別於傳統投資，而期望至少回本並有望獲得一定經濟收益亦使其有別於慈善及公益事業。³

2022 年，這一新興領域的市場價值接近 1.16 萬億美元，⁴發展相當迅速。根據定義，影響力投資是指「對公司、組織及基金進行投資，以期在獲得經濟回報的同時，產生正面、可衡量的社會及環境影響力。」⁵個人投資者可透過微型金融基金或綠色債券等其他途徑，參與影響力投資。

縱使坊間對影響力投資的定義略有不同，而行業亦經歷不斷的變化。我們從各文獻歸納以下要素進一步界定影響力投資實踐：⁶

- **意向：**影響力投資旨在促進社會及環境解決方案，有別於 ESG 投資、負責任投資及篩選方式等策略。對正面影響力與經濟回報並重兼顧是影響力投資的鮮明特徵。
- **經濟及影響力回報：**影響力投資，一般被視作一種相對長期的投資，旨在實現資本的經濟回報，回報率從低於市場收益率到風險調整後的市場收益率不等，或至少是回本，這有別於慈善事業，後者主要側重慈善捐贈，並無具體的經濟回報期望。
- **資產類別範圍：**影響力投資涵蓋各種資產類別，包括現金等價物、固定收入、創業投資及私募股權等。這拓寬了影響力投資者的投資機會範圍，更容易配置符合其社會及環境目標的多元投資組合。
- **影響力衡量：**影響力投資的一個重要特點是致力於衡量和報告相關投資的社會和環境績效與進展。這些社會和環境績效與進展可以利用目標、臨界值或其他可描述投資人所針對的絕對環境或社會成果之參考點進行評估，包括食物和水的品質、危害或風險程度等有形目標，⁷以及幸福回報等無形元素。⁸該承諾可確保投資的透明度及可問責性，亦可宣傳影響力投資的實踐，促進該領域的整體成長與發展。
- **改變理論：**改變理論是一種結構化方法，說明行動和干預能如何帶來預期的效果。⁹它訂明方案或倡議的因果途徑和假設，有助於策略規劃、評估，以及理解社會變革和發展的複雜過程。

隨著機會的出現與原則的確立，影響力投資在可持續配置資本方面展現出巨大潛力。有關影響力投資的詳細指引，可參見本報告的附錄。

³ 金發局。(2024 年)。財富致善：推動香港成為亞洲慈善事業樞紐。<https://www.fsd.org.hk/en/insights/wealth-for-good-hong-kong-as-a-regional-philanthropic-hub>

⁴ Hand, D., Ringel, B., Danel, A. (2022 年) 確定影響力投資的市場規模：2022 年。全球影響力投資聯盟 (GIIN)。紐約。

⁵ 全球影響力投資聯盟。(2023 年)。您需了解的影響力投資。<https://thegiin.org/publication/post/about-impact-investing/#what-is-impact-investing>

⁶ 國際管理發展學院。(2024 年 4 月)。影響力投資：您需了解的一切 <https://www.imd.org/blog/sustainability/impact-investing/>

⁷ Reeder, N., Colantonio, A. (2013), 衡量影響力投資的影響力和非財務回報：概念與實踐的關鍵概述。倫敦政治經濟學院。https://lsecities.net/wp-content/uploads/2013/10/Measuring_Impact-full-length-Oct-20131.pdf

⁸ Dudfield, J., Emerson, J., Mallett, A., Ng, E. (2024 年 6 月)。創業資本能為幸福而最佳化嗎？標準社會創新評論。<https://ssir.org/articles/entry/venture-capital-happiness#>

⁹ Centre for Theory of Change。(日期不詳)。何為改變理論？<https://www.theoryofchange.org/what-is-theory-of-change/>

影響力投資不同於 ESG 投資

影響力投資與一般ESG投資的核心區別在於目標與評估方法。影響力投資旨在實現正面、可衡量的社會或環境結果並使用改變理論，而 ESG 投資涵蓋風險管理與決策等因素。¹⁰影響力投資要求投資者衡量並報告投資對社會或環境的影響，而ESG投資則側重於透過數據分析與報告，評估公司的ESG 績效及實踐。（圖 1.）

與一般ESG投資對環境、社會及管治議題的考量相反，影響力投資採取積極主動的方式來推動變革。ESG投資評估公司的碳足跡、勞動實踐及董事會組成的多元化等因素，而影響力投資則更進一步，要明確鎖定有意創造可衡量社會影響力，契合目標和指標，例如聯合國的可持續發展目標的投資項目。（圖2.）影響力投資者欲投資的項目可產生綜合回報及可衡量的效益，從而直接促成變革。對影響力的特意關注使之有別於 ESG 投資，亦彰顯出其對切實變革的承諾。

圖 1. 可持續投資傘



資料來源：Breackinridge Capital Advisors¹¹

此外，衡量影響力投資的影響力至關重要，並已制定各種指標和標準來評估其具體性能。該等指標包括節水量（升）、綠色發電量（兆瓦）、新增有機農業土地面積（公頃），以及新增就業數量。然而，影響力衡量或會相當耗時且複雜，需審慎考慮所付出的努力與所得收益。整體而言，影響力投資致力應對全球挑戰，尋求在取得經濟回報的同時實現可持續發展目標，從而實現有意義的變革。

¹⁰ Foroughi, J. (2022 年)。ESG 並非影響力投資，影響力投資亦非 ESG。斯坦福社會創新評論。https://ssir.org/articles/entry/esg_is_not_impact_investing_and_impact_investing_is_not_esg#

¹¹ Breackinridge Capital Advisors. (日期不詳)。ESG 101。ESG 投資工具包。<https://www.breckinridge.com/breckinridge-esg-investing-toolkit/esg-101/>



亞洲及全球的 影響力投資現況

亞洲及全球的影響力投資現況

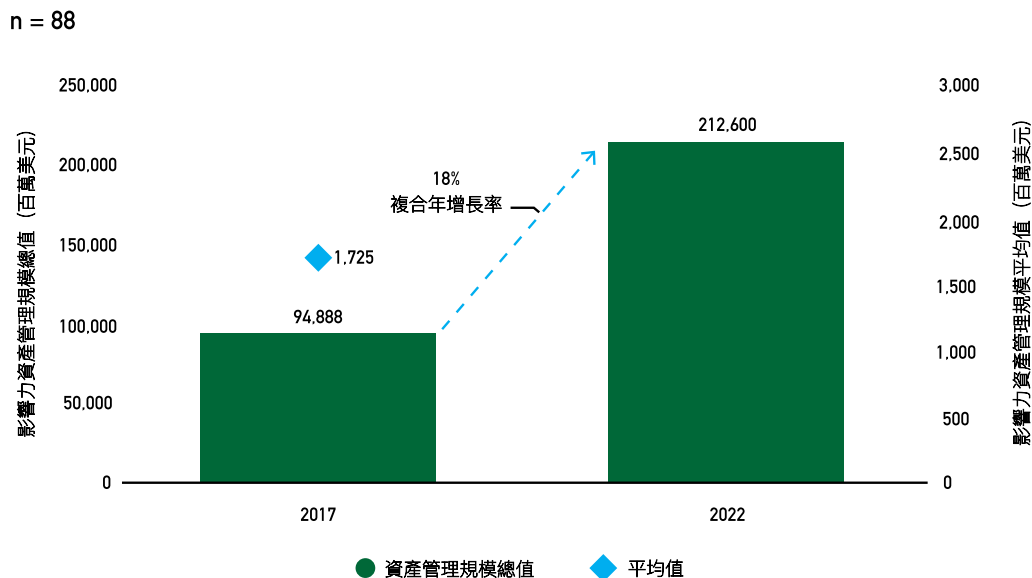
● 全球影響力投資格局

影響力投資已成為一種超越傳統途徑的新型資本配置方式，因應私人及機構投資者持續演變的喜好，將公益理念與利潤驅動型投資相結合。該類投資將捐款努力與資金部署融合，旨在產生有益社會和環境的影響，同時獲得經濟回報。

影響力投資是一種相對較新的投資策略，但已獲得廣泛關注，且隨著影響力投資在投資回報與正面影響力方面的雙重潛力得到更多的投資者認可，未來其將持續增長。2020年，約有 2.3 萬億美元的資產意在創造影響力，可視為廣義的影響力投資，其中 6,360 億美元有明確的影響力衡量指標。¹² 該資產規模相等於當時全球資產管理規模的大概 2%。

隨著時間推移，認知與教育方面的工作持續加強，從而推動全球具有完善影響力管理及衡量流程的影響力投資資產大幅增加。據全球影響力投資聯盟稱，2022年的全球影響力投資市場規模已達至 1.2 萬億美元。¹³ 諸多國際研究機構預計，該市場有望延續高增長態勢，增長率通常會接近兩位數。根據全球影響力投資網絡，2017 年至 2022 年期間，影響力相關投資的總資產管理規模年均增長率約為 18%。¹⁴ 凱捷 (Capgemini) 在一份報告中預測，全球影響力投資市場有望在 2031 年達至 6 萬億美元，年均增長率達至 9.5%。¹⁵

圖 2. 五年期間影響力資產管理規模的增長情況



註：此數據為《2018 年度影響力投資者調查》與《2023 Market GIInsight》簡報中 88 位重複受訪者的一個子集。2017 年至 2022 年期間，影響力資產管理規模的複合年增長率為 18%。

資料來源：羅兵咸永道

¹² 國際金融公司。(2021年)。投資影響力—全球影響力投資市場2020。<https://documents1.worldbank.org/curated/en/644401628704547676/pdf/Investing-for-Impact-The-Global-Impact-Investing-Market-2020.pdf>

¹³ Hand, D.、Ringel, B.、Danel, A.。(2022年)確定影響力投資的市場規模：2022年。全球影響力投資聯盟(GIIN)。紐約。<https://s3.amazonaws.com/giin-web-assets/giin/assets/publication/research/2022-market-sizing-report-final.pdf>

¹⁴ Hand, D.、Sunderji, S.、Pardo, N.。(2023年)。2023 Market GIInsight：影響力投資的配置、活動及表現。全球影響力投資聯盟(GIIN)。紐約。

¹⁵ Capgemini Invent。(2024年)。影響力投資市場：為可持續及社會投資產品匹配供需。https://www.capgemini.com/de-de/wp-content/uploads/sites/8/2024/02/Impact-Investing_Supply-and-demand_Whitepaper.pdf

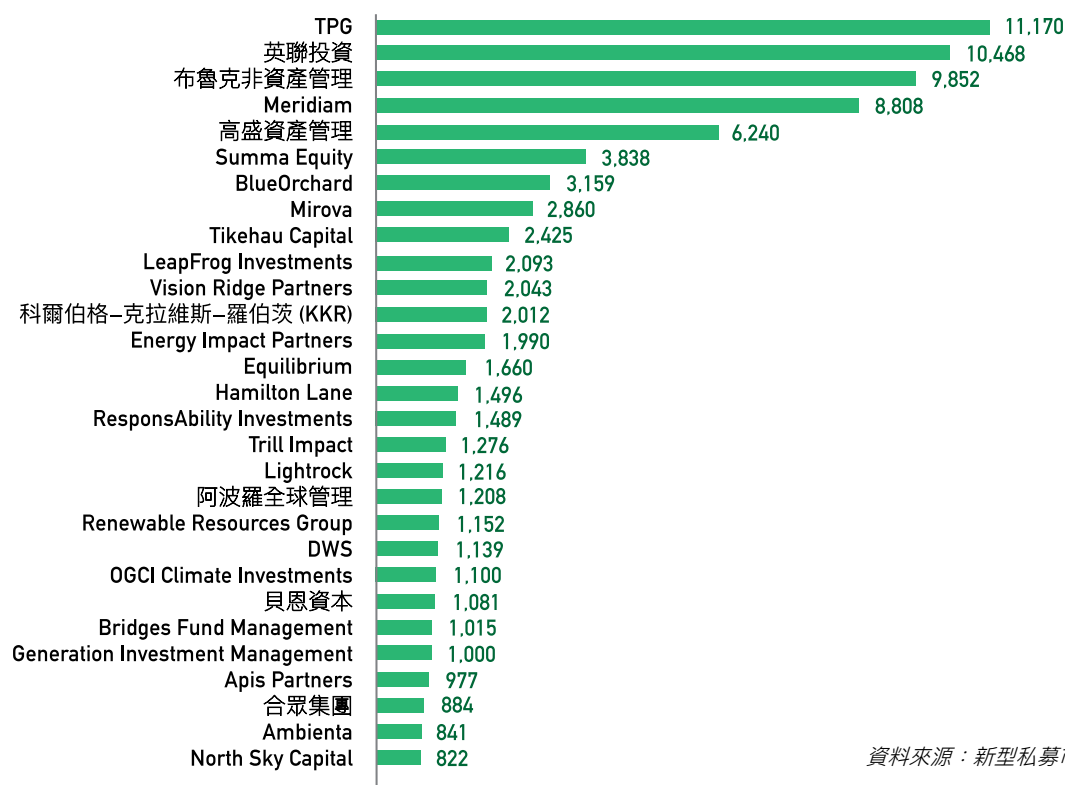
影響力投資的增長未限於特定區域，而是一種環球現象，影響力投資者在各地域運作。2022年，影響力資本的配置橫跨各洲，遍佈全球。資產管理規模總值中有 29% 配置在美國及加拿大，其次是西歐、北歐與南歐 (23%)，以及撒哈拉以南非洲 (10%)。¹⁶ 影響力資本覆蓋全球表明，其作為應對全球社會及環境挑戰的解決方法，日益獲得認可。

放眼亞洲，影響力投資者配置在該地區的資產在其資產總值中的佔比相對較小。調查數據顯示，配置在南亞的資產佔比為 8%，而東南亞與東亞各為 5%。然而，自 2017 年以來，亞洲的資產配置比率已大幅上升。在東亞，影響力資本的資產管理規模已從 2017 年 6.8 萬億美元升至 2022 年 17.9 萬億美元，複合年增長率達至 21%。同樣地，南亞同期亦錄得 15% 的複合年增長率。¹⁷

● 最新投資趨勢及可持續發展目標

影響力投資市場已歷顯著增長，更多的投資者在尋找既符合其價值觀又能提供有競爭力回報的投資項目。正如世界經濟論壇白皮書所指，2017 年至 2022 年期間，同時鎖定正面社會及環境效益與經濟回報的影響力基金投資，正日益受到追捧。¹⁸ 2017 年至 2022 年期間，前三十大影響力資產管理公司合計募集資金逾 860 億美元。¹⁹

圖 3. 私募市場影響力資本領域的頂級資產管理公司，按五年募資總額計（百萬美元）



資料來源：新型私募市場 (2022 年)

¹⁶ Hand, D.、Sunderji, S.、Pardo, N. (2023 年)。2023 Market GIInsight：影響力投資的配置、活動及表現。全球影響力投資聯盟 (GIIN)。紐約。

¹⁷ Ibid

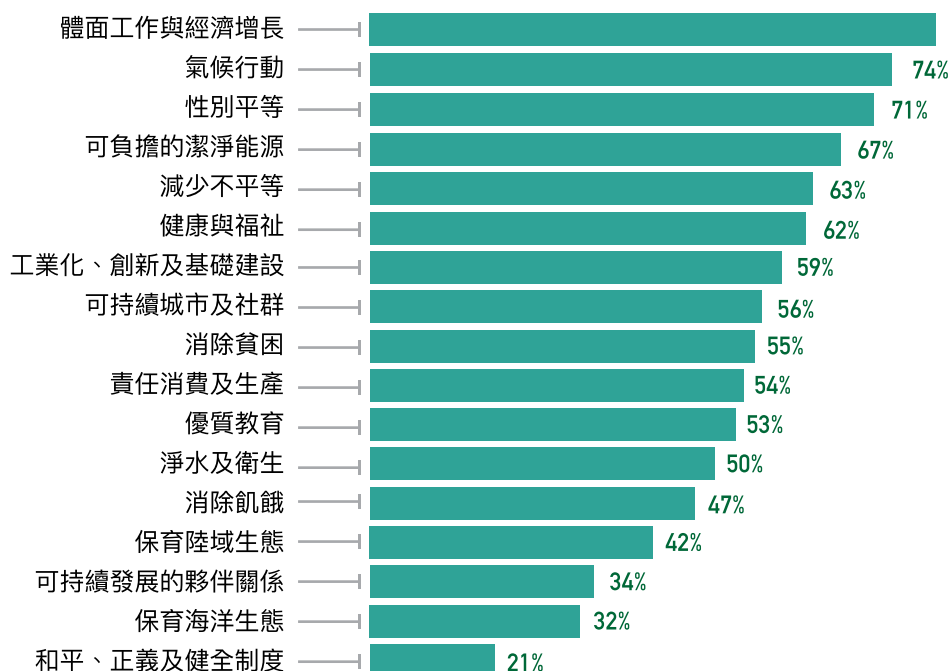
¹⁸ 世界經濟論壇。(2023 年)。私募市場影響力投資：轉折點。https://www3.weforum.org/docs/WEF_Private_Market_Impact_Investing_2023.pdf

¹⁹ Mitchenall, T. (2022 年 7 月 14 日)。2022 年度三十大大影響力投資：影響力投資領域上層梯隊的新面孔。新型私募市場。<https://www.newprivatemarkets.com/impact-30-new-faces-in-the-upper-echelons-of-impact/#:~:text=There%20has%20been%20a%20reshuffling,be%20crowned%20the%20world's%20largest.>

儘管需求有所上升，但發展中國家面臨巨大的資金缺口。據聯合國估計，2023年的資金缺口接近4萬億美元，較2015年2.5萬億美元大幅攀升。²⁰為有效利用及引導影響力資本，影響力投資者通常將可持續發展目標視為重要基準。可持續發展目標涵蓋各種領域，諸如減低貧困、促進性別平等、獲取可負擔的潔淨能源，以及建設可持續城市及社群。每個目標都有具體的指標，需要財務投資方能實現。

為實現影響力目標，影響力投資者採取多元化的主題方法。在全球影響力投資聯盟調查的投資者中，有96%至少鎖定一項聯合國可持續發展目標。最常針對的可持續發展目標是體面工作與經濟增長 (SDG 8)，為80%的投資者所採納，其次是氣候行動 (SDG 13) 與性別平等 (SDG 5)，採納率分別為74%與71%。這三項可持續發展目標常作為可應用於不同投資領域的投資視角，反映了影響力投資者的優先考量。²¹

圖 4. 投資者瞄準的可持續發展目標



註：受訪者可選擇多項可持續發展目標

資料來源：全球影響力投資聯盟 (GIIN)。2023 GIINSight：影響力投資的配置、活動及表現

²⁰ 聯合國貿易及發展會議。(2023年)。可持續發展目標投資呈增長趨勢，惟增速過緩：投資缺口已從2015年的2.5萬億美元升至現時的4萬億美元。可持續發展目標投資趨勢監測(第4期)。https://unctad.org/system/files/official-document/diaemisc2023d6_en.pdf

²¹ Hand, D.、Sunderji, S.、Pardo, N。(2023年)。2023 Market GIINSight：影響力投資的配置、活動及表現。全球影響力投資聯盟(GIIN)。紐約。

● 亞洲的影響力投資現況

資產配置

投資者計劃在未來五年加大對新興市場地區的投資。在談及未來配置意向時，大多數投資者（56%）強調，有計劃擴大在撒哈拉以南非洲的影響力資產，其次是拉丁美洲及加勒比海地區（48%的投資者）及東南亞（42%）。相比之下，以風險調整市價回報為目標的投資者，則同時側重擴大在成熟市場的影響力資產配置。在期望投資回報率與市場平均水平一致的投資者中，三分之一（35%）以上的投資者正尋找機會增加在東亞市場的配置，而在願意接受低於市場平均回報率的投資者中，僅四分之一有意將資產分配到該地區。

從投資者投資區域配置來看，影響力投資者愈發趨向將更多影響力資產配置到亞洲。投資者配置在東亞影響力投資項目的資產價值從 68 億美元上升至 179 億美元，表明資金流量擴大、流向當地追求社會及環境效益的組織與基金的資金大幅攀升。²² 此外，投資者表示計劃在未來數年加大對新興市場的投資。全球影響力投資聯盟在《2023 GIINSight：影響力投資新趨勢》報告中指出，42% 的受訪投資者有意在未來五年增加在東南亞的配置，而 40% 及 33% 的投資者則將分別增加在南亞及東亞的配置。²³ 隨著更多的投資者、資產管理公司及個人投資者積極尋找契合其價值觀且能帶來正面社會影響的投資機會，亞洲的投資資產管理規模有望繼續保持升勢，鞏固當地在全球影響力投資格局中重要參與者的地位。

政府參與

推動影響力投資在亞洲擴張的一大催化劑是政府與監管機構發揮的正面作用。相關政府與監管機構敏銳地察覺到影響力投資在推動可持續發展方面的潛力，並相應制定了配套政策與框架。例如，**印度**已在印度證券交易委員會的監管範圍下，推出電子募資平台「社會證券交易所」，以促進社會創業資金與影響力投資。²⁴ 該舉措旨在為企業提高資金可用性，解決印度的燃眉之急，並有效吸引納當地及國際投資者。**在新加坡**，淡馬錫信託基金會於2022年成立了非盈利組織「影響力投資與實踐中心」，以促進亞洲及其他地區的影響力投資與實踐。²⁵ 此外，**在澳洲**，繼2017年承諾投資 3,000 萬澳元在澳洲打造一個強大的社會影響力投資市場後，澳洲政府再次宣佈一套社會影響力投資原則，以促進市場發展。²⁶ 2019年，澳洲政府成立社會影響力投資工作組，負責制定策略，以便澳洲政府在社會影響力投資市場中發揮作用。²⁷ **中國政府**也積極提倡通過引入社會企業資本來推動社會影響力。儘管相關政策並沒明確規定，但深圳及成都政府頒佈的公私營合作等倡議和具體措施均符合社會企業投資的意向和目的。²⁸

²² 全球影響力投資聯盟。(2023年)。2023 GIINSight：影響力投資的配置、活動及表現。<https://thegiin.org/assets/documents/pub/2023-GIINSight/2023%20GIINSight%20E2%80%93%20Impact%20Investing%20Allocations,%20Activity%20&%20Performance.pdf>

²³ 全球影響力投資聯盟。(2023年)。2023 GIINSight：影響力投資新趨勢。https://thegiin.org/assets/Vol%204_2023%20GIINSight%20E2%80%93%20Emerging%20Trends%20in%20Impact%20Investing.pdf

²⁴ 印度國家證券交易所。(2023年12月)。國家證券交易所轄下社會證券交易所分部。https://nsearchives.nseindia.com/web/sites/default/files/inline-files/NSE%20SSE%20Brochure%20-%20English_08-12-2023.pdf

²⁵ 影響力投資與實踐中心。(2022年6月16日)。淡馬錫信託基金推出影響力投資與實踐中心，以促進亞洲影響力投資與實踐的發展。<https://ciip.com.sg/news-centre/media-release/Details/temasek-trust-launches-centre-for-impact-investing-and-practices-to-promote-growth-of-impact-investing-and-practices-in-asia>

²⁶ 澳洲政府財政部。(日期不詳)澳洲政府社會影響力投資原則。<https://treasury.gov.au/programs-initiatives-consumers-community/social-impact-investing/australian-government-principles-for-social-impact-investing>

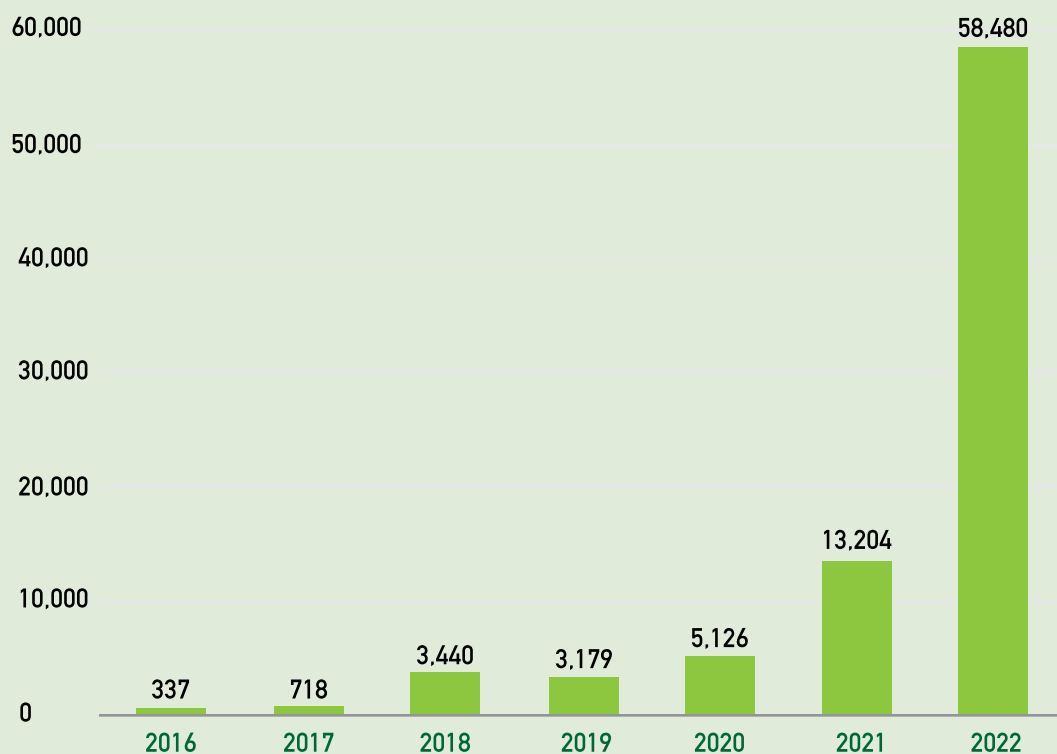
²⁷ 澳洲政府總理及內閣。(日期不詳)。社會影響力投資工作組。<https://www.pmc.gov.au/domestic-policy/social-impact-investing-taskforce>

²⁸ 易才研究所。(2022)。《2022 中國影響力投資報告》。<https://img.cbnri.org/files/2023/03/638156992595300000.pdf>

日本的影响力投資增長態勢

過去數年，日本頻頻發力，支援影響力投資與影響力經濟的發展，其取得的發展成果是社會各界持份者齊心協力、傾力支持的良好範例。在各行各業的通力合作下，日本的影响力投資領域取得顯著增長。GSG日本國家諮詢委員會的成立，匯集來自金融界、商界、社會界及學術界的專家與從業人士，形成日本影响力投資生態系統中的重要組成部分。2022年，日本的影响力投資總值達至 5.8 萬億日元，較去年增長四倍有餘。²⁹該顯著增長主要得益於對債務（48%）及上市股票（34%）的投資，佔據資產管理規模（AUM）的絕大部分（82%）。此外，截至 2023 年 10 月，已有 64 家私人金融機構承諾參與「日本影响力驅動金融倡議」。

圖 5. 日本影响力投資的資產管理規模（億日元）



資料來源：日本國家諮詢委員會、全球影响力投資指導小組

「影响力」一詞已超越金融機構領域，成為日本企業的共同語言。近年來，影响力投資已從「影响力衡量」轉為「影响力衡量與管理」。這意味著投資從單純的影响力衡量邁向影响力管理。本質上，這意味著影响力在業務管理中居於優先地位。儘管市場主要由私募資本與金融機構推動，但日本政府在發展生態系統方面亦扮演關鍵角色。因此，日本金融廳近期發佈了《影响力投資（影响力金融）基本指引》。³⁰該指引列明四大原則供市場參與者參考，以構建具有社會及環境效益的投資項目並為之提供資金。該等策略舉措已刺激日本影响力投資活動的發展，並鞏固其作為蓬勃發展的社會意識投資中心的地位。

²⁹ 全球影响力投資工作組日本國家諮詢委員會。（2023 年）。日本影响力投資的現狀及挑戰，2022 財年調查。https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/gsg-2022_en.pdf

³⁰ 金融廳。（2024 年 3 月）。影响力投資（影响力金融）基本指引。<https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryou/20240329/02.pdf>

亞洲影響力投資主題

亞洲呈現多元格局，其社會經濟狀況以及對氣候與自然相關風險的敏感度各異，故存在不同的影響力投資主題。³¹ 景順 (Invesco) 的資料顯示，氣候變化減緩、氣候適應、生物多樣性與自然損失，以及社會相關議題，是亞洲主題的重要焦點。³²

就氣候變化減緩而言，亞洲高度依賴煤炭資源，仍是全球排放的重要來源。為此，投資焦點在於可再生能源發電、低碳交通、能源效率及創新氣候解決方案。擴大碳交易市場被視為價格訊號以及碳排放價格與減排成本掛鉤的關鍵。亞洲開始向淨零排放經濟過渡，正在影響所有領域。鑒於亞洲在全球供應鏈中的角色，這種影響尤為顯著。投資者紛紛將目光轉向脫碳公司，尤其在材料排放領域。

亞太地區面臨的氣候相關災害更為頻繁和嚴重，因此氣候適應對該地區至關重要。儘管全球的氣候適應資金持續增加，但仍存在龐大的資金缺口，目前主要由公共部門填補。氣候適應方面的投資主體涵蓋用水、農業及食品安全、城市基建、基於自然的解決方案，以及森林與土地使用。此外，生物多樣性喪失及生態退化亦帶來巨大挑戰，尤其是在大部分人口居住的農村地區。期望更多的資產擁有人能促進扭轉生物多樣性的流失。儘管減緩氣候變化的工作注重復育及碳信用，但現有生物多樣性喪失的影響往往被忽視。「自然相關財務披露工作小組」等報告框架的發展，有望拓寬生物多樣性影響力的衡量方法。

再者，社會及環境交叉問題，尤其是性別與減貧方面的主題，正逐漸獲得影響力投資的認可。綠色債券發行人正在加大對社會關鍵績效指標的報告。儘管中國在減貧率方面進展顯著，但南亞仍然落後於亞太地區平均水平，而全球的大量貧困人口居住在南亞、東亞及太平洋地區。在減貧的同時，透過提供醫療保健、可負擔住宅、教育及金融服務來促進公平性，亦至關重要。對環境、社會及財務三重底線目標的重視與日俱增，有望帶動亞洲地區社會債券的發行。

³¹ 景順。(2023年)。ESG與影響力：亞洲的影響力投資。<https://www.invesco.com/content/dam/invesco/apac-master/en/pdf/apac/2023/esg/april/invesco-impact-investing-in-asia-apr-2023.pdf>

³² *ibid*



香港的影響力 投資格局

香港的影響力投資格局

儘管處於發展初期，香港的影響力投資在綠色及可持續金融發展方面已取得一定成果，並在此基礎上持續發展。本港已成功實施各種有關推廣綠色可持續投資及應對環境社會挑戰的舉措。香港已成為綠色金融的全球領導者，具有供綠色債券及可持續相關工具發展的健全市場，並在 ESG 匯報方面發揮標準制定者的領導作用。譬如，截至 2023 年 12 月，香港特區政府已依據「綠色可持續債券計劃」發行價值近 240 億美元的綠色債券，³³包括 2023 年發行的全球首批政府代幣化綠色債券。³⁴

在投資產品方面，香港金融界與非政府組織的專業人士正攜手推出創新投資產品，為本港項目吸納資金。例如，世界自然基金會香港分會已成立「氣候影響亞洲基金」，其作為一項開放式基金，專門投資積極抵禦氣候變化與環境惡化的亞洲上市公司，可投資資金為 5 億美元。³⁵

香港決心發展可持續金融已為影響力投資營造有利環境，並為提升影響力投資生態系統鋪路。香港的固有優勢及豐富資源，為其發揮影響力投資樞紐的領導作用奠定了基礎。

● 香港的影響力投資樞紐優勢

香港有望憑藉在綠色及可持續金融發展方面的成績，將自身打造成影響力投資的重要樞紐。香港影響力投資的現有格局為其進一步發展奠定了堅實基礎，亦為香港發展成影響力投資樞紐帶來諸多優勢及機遇。

豐富資金池：香港擁有豐富的可用資本，各類投資者正積極尋找影響力投資機會。本港金融機構、資產擁有人及家族辦公室逐漸意識到調配資金對社會和環境產生正面影響的重要性。截至 2023 年底，香港的資產及財富管理業務規模已突破 31.2 萬億港元（4 萬億美元），其中 64% 的資金來自港外投資者。過去五年內，這類資產一直佔資產管理規模總值的 64–65%。³⁶

金融機構、資產擁有人及家族辦公室：本港成熟的金融機構、實力雄厚的資產擁有人以及具影響力的家族辦公室，可進一步鞏固香港作為影響力投資樞紐的地位。在萊坊發佈的《2024 年財富報告》中，香港排名全球第 16 位，擁有 5,957 名超高淨值人士 (UHNWI)。³⁷鑒於 2023 年香港的超高淨值人士相比 2022 年的 5,812 人增加 2.5%，預計到 2028 年，香港有望擁有 7,290 名超高淨值人士，增幅達至 22.4%。³⁸較疫情之前，家族辦公室愈發積極進行本土市場的影響力投資，^{39,40}其擁有的大量資源及專業知識有助於資金投入有影響力的項目和企業。

³³ 香港品牌。(2024 年 1 月) 香港綠色金融生態系統百花齊放。經濟學家影響力。

<https://impact.economist.com/projects/hk-a-premier-hub/infographic/hong-kongs-green-finance-ecosystem-blossoms/>

³⁴ 香港金融管理局。(2023 年 2 月)。香港特區政府發售首批代幣化綠色債券。<https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2023/02/20230216-3/>

³⁵ 羅夏信律師事務所。(2021 年)。氣候公益與影響力投資 — 香港及亞洲的趨勢。羅夏信律師事務所 COP26 洞察系列。https://www.shlegal.com/docs/default-source/news-insights-documents/2021/philanthropy-and-impact-investing-for-climate-trends-in-hong-kong-and-asia_1.pdf?sfvrsn=d242eb5b_0

³⁶ 證券及期貨事務監察委員會。(2024 年)。2023 年資產及財富管理活動調查。https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/COM/Reports-and-surveys/AWMAS-2023_E.pdf?rev=5549c0965c604a2ba01e6014cf9731a7&hash=574309F73EA20486078C0BA023F7CE47

³⁷ 萊坊。(2024 年)。財富報告 — 新篇章。<https://content.knightfrank.com/resources/knightfrank.com/wealthreport/the-wealth-report-2024.pdf>

³⁸ *ibid*

³⁹ He, S. (2024 年 5 月 22 日)。香港、新加坡家族辦公室推動本土市場的影響力投資發展。亞洲投資人。<https://www.asianinvestor.net/article/hk-sg-family-offices-push-for-more-impact-investing-in-home-markets/496166>

⁴⁰ He, S. (2024 年 5 月 13 日)。香港、新加坡家族辦公室擴展各資產類別的影響力投資。亞洲投資人。<https://www.asianinvestor.net/article/hk-sg-family-offices-expand-impact-investing-across-asset-classes/495975>

完善的金融體系：香港的金融體系素以穩定、高效及透明著稱。本港擁有穩健的監管框架並採用國際標準，為影響力投資活動提供了可靠及值得信賴的環境。穩定的金融體系可吸引本地及國際投資者，增強其對投資機會的信心。此外，香港的生態系統充滿活力，在金融、可持續發展及專業服務領域擁有大量具備專業知識的人才，進一步增加其作為影響力投資樞紐的吸引力。影響力投資者可利用香港人才豐富的知識及技能，提高可持續投資策略的有效性與成功率。

進入中國內地與亞洲其他市場的策略渠道：香港擁有優越的策略地緣位置，是通往中國內地及其他快速發展的亞洲市場的大門。在綠色金融方面，香港是亞洲交易綠色及可持續債券的最大樞紐，佔據三分之一以上的市場。⁴¹ 深圳市人民政府與海南省人民政府分別在2022年及2024年於本港發行可持續債券。^{42,43,44} 憑藉在綠色金融領域的堅實基礎、與相關市場的緊鄰位置及深厚的相互聯繫，香港擁有得天獨厚的優勢來獲取廣泛的影響力投資機會。香港可善用專業知識及網絡，促進區域的影響力投資。

政府支援：香港政府一直大力支援本港綠色及可持續金融的發展。香港政府意識到，粵港澳大灣區及「一帶一路」倡議能為綠色金融帶來發展機遇，因此「政府綠色債券計劃」在支援本港綠色基礎架構及其他方面發揮著重要作用，且本港已成功發行價值近 190 億美元的綠色債券。⁴⁵ 此外，「綠色和可持續金融跨機構督導小組」成立，以加強香港的金融生態系統，助力港府實現以下目標：調動資金流向可持續項目，以及到 2050 年前實現碳中和。⁴⁶

生機蓬勃的持份者生態系統：香港擁有充滿活力的持份者生態系統，涵蓋諸如 Sustainable Finance Initiative (SFi) 及香港社會創投基金 (SVHK) 等有影響力的行業組織。此外，全球影響力投資聯盟等知名國際行業組織與研究機構，以及 RS Group 和 爽資本等本土影響力投資者的存在，亦令香港獲益良多。生機蓬勃的生態系統能促進合作、便於知識交流並支援能力構建，為有影響力的投資營造有利環境。它培育了強烈的社群意識，並透過寶貴的聯繫，讓持份者充分利用集體的專業知識及資源。

⁴¹ 氣候債券倡議。(2023年6月)。2022年香港綠色及可持續債務市場報告。https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_hk_briefing_2022_final.pdf

⁴² 香港金融管理局。(2022年10月24日)。金管局歡迎深圳市人民政府再次在香港發行債券。香港金融管理局。<https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2022/10/20221024-6/>

⁴³ 香港金融管理局。(2022年10月24日)。金管局歡迎海南省人民政府在香港發行債券。香港金融管理局。<https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2022/10/20221024-5/>

⁴⁴ 深圳市人民政府。(2024年8月)。深圳市在香港成功發行2024年離岸人民幣地方政府債券。https://szfb.sz.gov.cn/gkmlpt/content/11/11492/post_11492080.html#4456

⁴⁵ 財經事務及庫務局。(2024年4月11日)。綠色和可持續金融。https://www.fstb.gov.hk/en/financial_ser/green-and-sustainable-finance.htm#:~:text=As%20at%20June%202023%2C%20a,global%20investment%20community%2C%20affirming%20investors

⁴⁶ 綠色及可持續金融跨機構督導小組。(日期不詳)。香港環球可持續金融中心。<https://sustainablefinance.org.hk/en>

案例研究： 香港 RS Group 的影響力投資之路 — 立足香港，引領亞洲

RS Group⁴⁷ 是一家位於香港的中型家族辦公室，在全球影響力投資發展中持續引領潮流。自 2009 年由 陳恩怡女士成立以來，RS Group 一直走在可持續金融的最前沿，致力於用財富獲得經濟回報，並對社會及環境產生正面影響力。這一創新方法促成了「可持續金融項目」組織的成立，亦激發亞洲其他投資者採納以影響力為主題的投資。

理念與方法

RS Group 的核心理念是：投資皆以價值為基礎，用建設性的方式，為世界的共同福祉作出貢獻。他們將此方法稱為「基於價值進行投資」。⁴⁸ RS Group 的投資策略涵蓋為公司及股票設定特定標準、尋找對社會及環境有明確正面影響的機會，以及採取「全面投資組合管理」的方法，使所有資產符合集團的使命及目標。⁴⁹

RS Group 突破傳統「影響力優先」與「經濟優先」的二分法，採用「混合價值」概念。⁵⁰ 集團堅信，以整體視角看待價值創造過程，並將財務及影響力考慮因素完美結合，可達至最佳的正面成果。

影響力之路

RS Group 於 2016 年發佈《影響力報告》是一個重要的里程碑。⁵¹ 該報告旨在透過記錄 RS Group 自身的發展歷程及活動，激勵並賦能亞洲的其他潛在影響力投資者。報告在發佈後廣受好評，令有志於探索類似方法的其他亞洲資產擁有人躍躍欲試。

意識到投資者需要更貼近實踐的支援及倡導，RS Group 於 2018 年創建 Sustainable Finance Initiative (SFi)。SFi 打造了一個由亞洲各地的資產擁有人組成的社群，其致力在投資組合中建立真正的影響力。可持續金融項目亦是新加坡、香港及台灣各地家族辦公室的可靠合作夥伴，陪伴他們邁向影響力之路。該網絡堅信「資本重要論 (Capital that Matters)」，並擁有一個願景：讓可持續發展成為金融的代名詞。⁵²

2019 年，RS Group 在氣候變化項目下推出一項新計劃，即自然資本項目 (NCI)。⁵³ 集團已看到保護自然資本的迫切需求。儘管亞洲擁有豐富的自然資本，所創造價值佔其國內生產總值的 30%，但在保護該等重要資產方面，亞洲的資金未達至應有的比率。有見及此，RS Group 透過自然資本項目配置資本，並希望吸納其他投資資本來支援基於自然的創新投資解決方案，以珍惜、保護及恢復我們賴以生存的全球自然資產。

⁴⁷ RS 集團。(日期不詳)。RS 集團簡介。<https://www.rsgroup.asia/>

⁴⁸ Impact Investing Institute。(日期不詳)。RS Group。<https://www.impactinvest.org.uk/case-study/rs-group/>

⁴⁹ RS 集團。(日期不詳)。方法。<https://www.rsgroup.asia/approach/>

⁵⁰ Ibid

⁵¹ RS Group。(2016 年)。影響力報告。http://report.rsgroup.asia/wp-content/uploads/2016/05/RSGroup_Impact_Report.pdf

⁵² 可持續金融倡議。(日期不詳) Sustainable Finance Initiative。<https://www.sustainablefinance.hk/>

⁵³ RS Group。(日期不詳)。自然資本項目。<https://www.rsgroup.asia/nci/>

案例研究： 香港 RS Group 的影響力投資之路 — 立足香港，引領亞洲

業界典範

在十三年的影響力之路上，RS Group 一直致力於推動機構資本進行影響力投資。該集團對亞洲影響力投資領域的發展具有舉足輕重的作用，支援社會企業家並鼓勵其他投資者積極投身影響力投資。RS Group 的成功源自卓越的投資能力，即在取得符合基準水平的財務表現時，能夠減少碳足跡並最大限度地實現影響力得分。

在不斷改進的投資方法中，RS Group 展現出對影響力衡量的專注投入。他們開發出一套內部影響力評估工具，將影響力管理計畫 (IMP) 框架等公認框架的元素與自身的價值觀及原則納入其中。

RS Group 在影響力投資領域的開創性工作為全球投資者帶來啟發。透過展現投資可同時實現經濟回報與正面影響力的可能性，RS Group 推動了影響力投資在亞洲的增長。他們對可持續金融的付出，以及在推動變革方面的不懈努力，正對世界產生著長久的影響。

● 香港的機遇

東盟影響力投資機會的崛起

東南亞國家聯盟（東盟）的影響力投資機會不斷增加，香港可趁勢捕捉箇中機遇。香港擁有成熟的金融基礎架構及專業知識，適合成為投資者在東盟國家物色影響力項目的渠道。這些機會涵蓋各個領域，包括可再生能源、可持續農業及社會企業。

影響力投資已紮根東南亞各主要國家，且當地影響力投資者的投資亦顯著提升，積極支援影響力企業家。從 2007 年至 2016 年的十年間，影響力投資者投入的資金在累計投入資本中的比率已超過 67%。⁵⁴東盟地區可投資的影響力交易數量亦為香港投資者帶來巨大機遇。2020 年至 2022 年期間，當地共完成 379 宗影響力交易，為企業注入總計 69 億美元的影響力資本，表明有大量旨在產生正面社會及環境成果的資金流入。⁵⁵

更值得注意的是，投資者已增加對有影響力事業的投資。相比 2017 年至 2019 年的前三年，影響力金融家提供支持的金額及計劃均激增約 40%。⁵⁶發展金融機構於 2007 至 2016 年期間穩定增長，並於過去六年每年持續貢獻約 20 億美元。⁵⁷這些趨勢縮影了整個東南亞地區的社會企業投資領域在當前十年的發展成熟度和牽引力。

中國內地的潛在機會

作為全球最大的經濟體之一，中國內地市場蘊含龐大的影響力投資潛力。香港深諳中國內地市場，加上財力雄厚，因此在推動影響力投資方面具有重要作用。香港可把握機會，調配資金投入中國內地的可持續基建、環境保育及社會創新項目。

儘管中國的影響力投資仍處於早期發展階段，但中國有更多的資源及長足的發展，為影響力投資的未來帶來無限空間。2022 年，中國影響力投資網路（CIIN）成立，旨在鼓勵更多資本及企業參與。中國影響力投資網路將專注於四大核心項目：研究影響力衡量管理、研究影響力投資的案例評析及傳播、發佈培訓任務，以及開展國內外的業界交流。⁵⁸

中國要在比其他國家更短的時間內實現碳調峰和碳中和的宏大目標，再加上減少碳排放的巨大挑戰，對資金提出了巨大的需求。例如，該等舉措所需的投資額預計每年介乎人民幣 2.6 至 4.2 萬億元，總規模逾人民幣一百萬億元。⁵⁹ 據社會價值投資聯盟預測，相關資金逾八成將來自社會資本。在此背景下，香港有望成為重要的推動者，引領影響力資金彌補資金缺口，支援中國的可持續發展工作。

簡而言之，利用香港作為綠色和可持續金融樞紐的優勢，其可為影響力投資營造理想環境。該等優勢包括：資金來源充沛、完善金融體系、位於策略要地、政府大力支持，以及持份者生態系統生機蓬勃。東盟及中國內地影響力投資機會不斷增加，為鞏固香港作為亞洲重要影響力投資中心的地位帶來了光明前景，從而將進一步強化香港的地位。

⁵⁴ 投資於女性。（2023 年）。東南亞的影響力投資。<https://investinginwomen.asia/wp-content/uploads/2023/09/Imp-Inv-in-SEA-Update-2020-22-final.pdf>

⁵⁵ & ⁵⁶ *ibid*

⁵⁷ Agarwal, N.、Gokhale, A.、Prasad, M.、Raje, R.、Sharma, B.（2023 年）。2020 年至 2022 年東南亞影響力投資更新。投資於女性。<https://investinginwomen.asia/wp-content/uploads/2023/09/Imp-Inv-in-SEA-Update-2020-22-final.pdf>

⁵⁸ Wu, X.、Li, J 與 Ma, Y.（2022 年）。中國影響力投資的挑戰與機遇。在中國的發展簡報。<https://chinadevelopmentbrief.org/reports/impact-investing-in-china-challenges-and-opportunities/>

⁵⁹ Lu K. 等人。（2022 年）。影響力投資對中國雙重碳目標的價值。社會價值投資聯盟。深圳。<https://www.casvi.org/en/h-nd-1714.html>

香港影響力投資者 面臨的挑戰



香港影響力投資者面臨的挑戰

在亞洲（包括香港）影響力投資領域，影響力投資者須克服一系列獨特的挑戰。隨著當地經濟高速增長及社會快速轉型，同時追求經濟回報與正面的社會或環境成果變得日益複雜。在本節中，我們將探討亞洲影響力投資者所面臨的主要挑戰，尤其是活躍的香港市場面臨的特有障礙。

對香港的部分影響力投資者或業內人士而言，缺乏契合社會環境目標的可投資機會，是影響力投資領域的一大挑戰。儘管香港擁有各式各樣的社會企業、創新初創企業及可持續項目，但要接觸此類企業並確保其影響力投資的可行性，依然是一項艱巨任務。就香港而言，儘管這座城市是全球金融中心，但影響力投資生態系統仍處於起步階段，主流及一般投資者對這一概念的意識及理解仍然有限。缺少對影響力投資的意識，加上欠缺恰當的投資工具及配套基礎架構，為影響力投資者在香港投資可衡量的社會及環境影響力項目帶來重大挑戰。

● 對影響力投資的意識及教育有限

在推動影響力投資時，香港面臨的一大挑戰是投資界欠缺對影響力投資的意識及理解。儘管香港是領先的綠色及可持續金融樞紐，在理解可持續投資方面整體擁有深厚基礎，但在提高對影響力投資的意識方面，仍有待改善。

富達國際的調查顯示，亞太地區逾五成（52%）投資者關注 ESG 議題，說明他們對可持續投資持積極態度，並渴望在投資中作出正面改變。⁶⁰ 然而，調查亦指出區內不同市場對可持續投資策略持不同看法。香港、中國內地及澳洲的受訪者，對影響力投資的興趣尤為濃厚。⁶¹ 儘管如此，由於投資者的相關意識及理解較弱，故實際參與率依然偏低。這是有意作出影響力投資卻難以著手的投資者面臨的挑戰。

對影響力投資的意識及理解有限，阻礙著廣大投資者作出影響力投資實踐，且不利於當地影響力投資生態系統的發展。在有效應對該挑戰，仔細研究障礙認知的根本因素並探究潛在解決方案至關重

► 調整對風險與回報觀念

對香港的影响力投資者而言，調整對風險與回報的觀念及教育主流投資者是一項重要挑戰。當地的傳統投資環境一直以財務指標及回報為先，鮮少考慮社會環境影響力。因此，影響力投資難以獲得青睞。

投資者對探索影響力投資作為可行投資方法躊躇不決，源自對影響力投資優點的認知不足，以及持續存在的「取舍」迷思，即認為經濟回報與社會影響力須二者取其一。⁶² 當談及自己對可持續投資的意願，各地受訪者中指出遲疑的主要原因是期望獲得更高水平的回報，40%的受訪者強調這是關鍵因素。該動機在香港（44%）與內地（46%）的受訪者中尤為明顯。⁶³

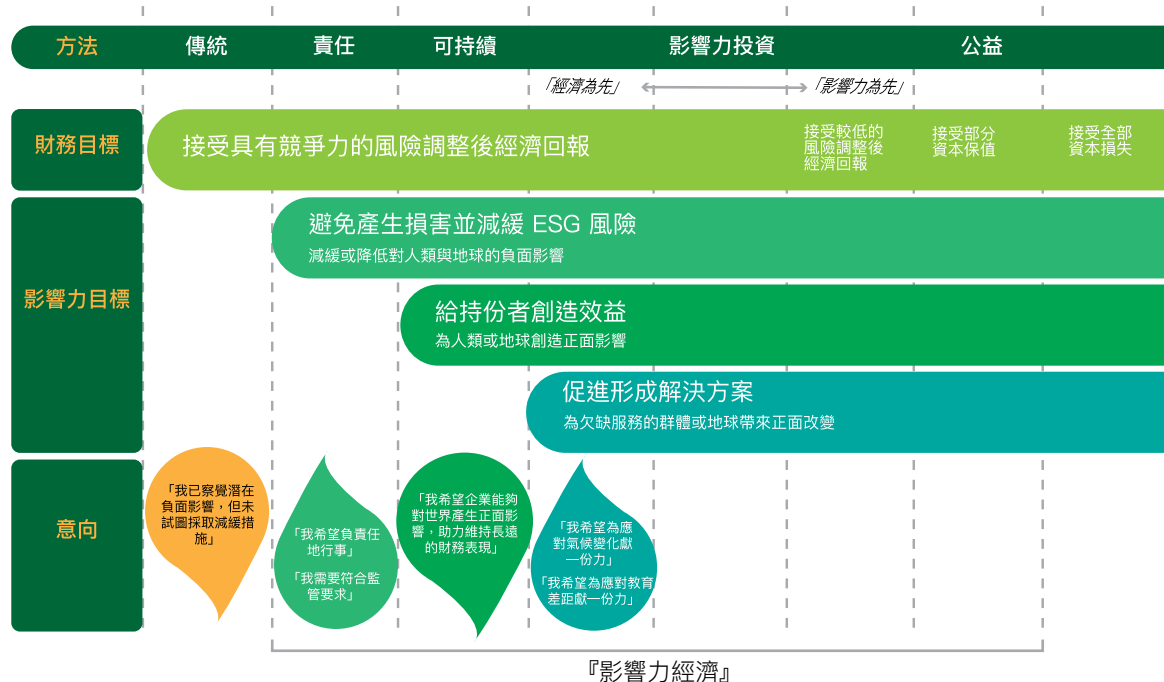
⁶⁰ 富達國際。（2023年7月18日）。富達國際調查：亞太地區投資者對可持續投資的興趣依舊濃厚，並在努力彌補認知差距。[通訊稿]
<https://www.fidelity.com.hk/en/articles/press-releases/2023-07-18-fidelity-international-survey-while-interest-sustainable-investing-1689821631663>

⁶¹ ibid

⁶² Triodos Investment Management。（日期不詳）影響力投資：影響力與經濟回報之間的抉擇？<https://www.triodos-im.com/knowledge-centre/choosing-between-impact-and-financial-return>

⁶³ 富達國際。（2023年7月18日）。富達國際調查：亞太地區投資者對可持續投資的興趣依舊濃厚，並在努力彌補認知差距。[通訊稿]
<https://www.fidelity.com.hk/en/articles/press-releases/2023-07-18-fidelity-international-survey-while-interest-sustainable-investing-1689821631663>

影響力投資通常涉及應對複雜社會或環境難題的新興領域或項目。相比於傳統投資，這類企業的風險較高、預測難度較大。這種風險觀念或會阻礙更適應傳統投資的主流投資者。要克服這一挑戰，須就影響力投資領域的潛在風險減緩策略，例如分散投資、積極管理，以及透明度與問責性兼具的影響力衡量框架，對投資者進行教育。

圖 7. 資本譜系⁶⁴

資料來源：Impact investing institute

► 投資者缺乏影響力投資教育

對全球零售投資者對影響力投資表現出濃厚興趣，在洛克菲勒基金會進行的一項調查中，78% 的受訪投資者表示知悉並目前在進行影響力投資。⁶⁵然而，對香港主流投資者的影響力投資教育尚有不足。缺乏以影響力投資為主題的針對性教學，進一步局限了香港投資者的意識。

有別於更為成熟的投資策略，影響力投資相對新興，需要專門的知識與技能。缺乏專門針對影響力投資的教育課程及資源，導致投資者無法獲得必要的認知與專業知識，以把握影響力投資機會。因此，香港⁶⁶投資業界仍不了解影響力投資的複雜性，及其推動正面變革的潛力。

近期，香港頻頻推出政策措施，旨在提高本港對影響力投資的意識。一方面SFI等本地機構已投入大量資源，為家族辦公室及資產擁有人提升能力，分享知識；另一方面，金發局亦積極支援全球影響力投資聯盟的資產擁有人圓桌會議系列。該會議系列旨在加深香港資產管理者對影響力投資

⁶⁴ Impact investing institute。 (日期不詳) 資本譜系。2024 年 3 月 28 日檢索自：<https://www.impactinvestings.de/wp-content/uploads/Spectrum-of-capital-general-version.pdf>

⁶⁵ 洛克菲勒基金會。(2019 年)。個人的迫切需求：揭示散戶影響力投資。<https://www.rockefellerfoundation.org/report/individual-imperative-retail-impact-investing-uncovered/>

⁶⁶ 香港金融發展局。(2023年5月9日)。GIIN and FSDC Co-host Conference on the Future of Impact Investing in Asia(只供英文)。<https://www.fsd.org.hk/zh/media/giin-and-fsdc-co-host-conference-on-the-future-of-impact-investing-in-asia-%E5%8F%A%E4%BE%9B%E8%8B%B1%E6%96%87/>

的理解。金發局一直積極推進影響力投資發展。2023年5月，金發局與GIIN共同主辦「引領亞洲影響力投資的未來」論壇，匯聚亞洲各地領先的影響力投資者、企業家和政策制定者，討論影響力投資的現狀。然而，尚需進一步推出措施擴充此類投資項目，並提高其投資便利性。其他司法管轄區及國際組織為推廣影響力投資所作的工作，可作為香港的寶貴範例。若干亞洲司法管轄區及全球組織已採取主動措施，提高對影響力投資的認識並構建相關能力。政府還可效仿英國成立全球影響力投資工作組（源自英國政府於2013年成立的社會影響力投資工作組）⁶⁷以及日本金融廳成立日本影響力聯盟，透過成立專門機構，來提高影響力投資意識。⁶⁸

汲取相關經驗，香港可度身制定其最佳實踐及舉措，以教育投資者、金融機構及相關持份者開展影響力投資收益及流程方面。與國際組織合作可促進知識交流，指導實施有效策略，以便在本地推廣影響力投資。

針對主流及一般投資者的教育舉措應著重提高對影響力投資相關的潛在經濟回報及風險管理策略的意識。重點介紹香港及全球範圍內的影響力投資成功案例研究，有助於消除對經濟收益與正面影響力之間的取捨迷思。透過應對該等挑戰，香港可創造一個更有利於影響力投資發展的環境，鼓勵在投資決策中融入社會及環境考慮因素。

● 制定影響力策略面臨的挑戰

▶ 投資者缺乏制定影響力策略的指導與激勵

為充分擴大影響力投資的效益，在投資原則和社會企業衡量框架的指導下，從影響力之旅一開始就制定全面的社會企業策略是至關重要。然而，本港缺乏指導及激勵而阻礙投資者制定有效的影響力策略。儘管香港投資者對影響力投資的興趣日漸濃厚，但在管理社會及環境影響力方面能利用的確切資源及工具有限。若無恰當指導，投資者或難駕馭複雜的影響力投資格局，亦無法兼顧其財務目標及期望的影響力成果。

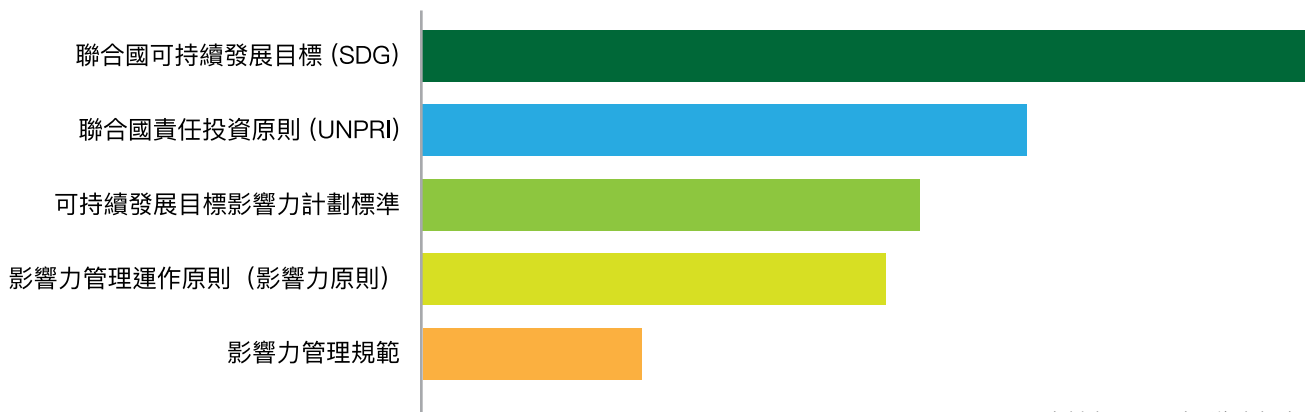
缺乏標準化的衡量機制，令這一挑戰雪上加霜。投資者可使用的衡量框架眾多，目的皆是基於各種機制量化影響力。由於影響力投資與聯合國可持續發展目標大體一致，故全球影響力投資聯盟的調查顯示，聯合國可持續發展目標自然成為全球受訪投資者（76%）的首選框架/原則。⁶⁹至於影響力衡量與管理（IMM）工具，78%的投資者採用IRIS+ IMM工具。雖然尚無針對香港的可比數據，但鑒於本港影響力投資的發展仍處於起步階段，香港投資者不如全球投資者熟悉該等框架及IMM工具。

⁶⁷ 英國政府。（2015年）。社會影響力投資工作組。<https://www.gov.uk/government/groups/social-impact-investment-taskforce>

⁶⁸ 金融廳。（2023年11月）。宣佈「成立日本影響力聯盟」。<https://www.fsa.go.jp/en/news/2023/20231122.html>

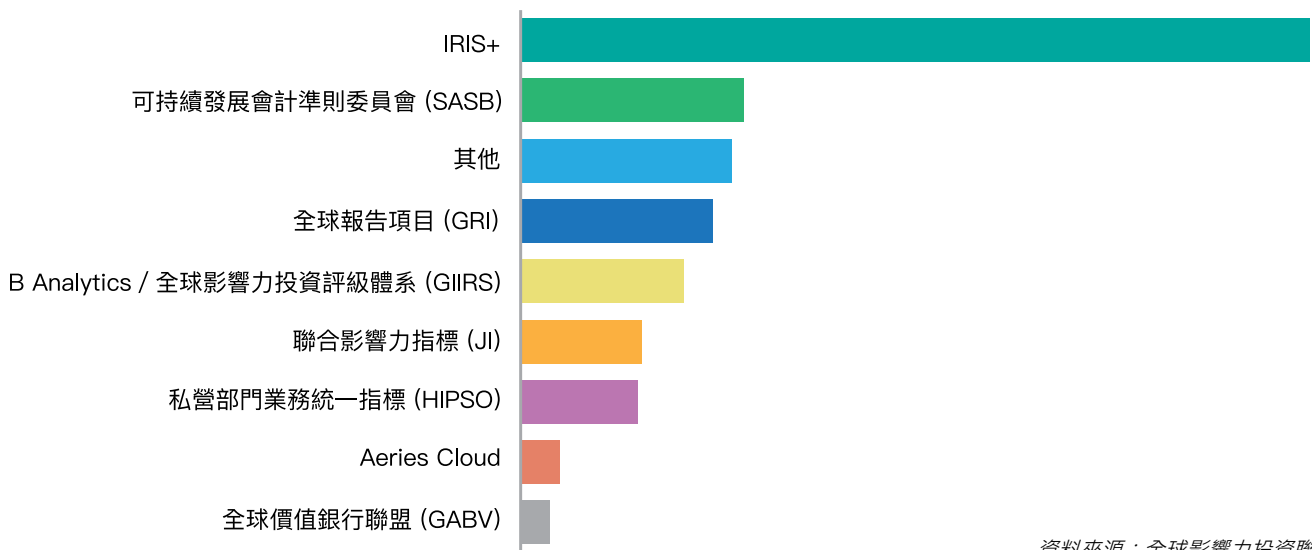
⁶⁹ Hand, D.、Sunderji, S.、Pardo, N.（2023年）。GIINsight 2023：影響力衡量與管理實踐。全球影響力投資聯盟（GIIN）。紐約。<https://s3.amazonaws.com/giin-web-assets/giin/assets/publication/research/2023-giinsight-%E2%80%93-impact-measurement-and-management-practice.pdf>

圖 8 . 影響力策略的指導框架與原則 (n=308)



資料來源：全球影響力投資聯盟

圖 9 . 用於衡量和管理影響力之工具和系統(n=251)



資料來源：全球影響力投資聯盟

影響力投資者依賴一致且可比較的指標，評估及比較不同投資的影響力績效。然而，由於缺乏對此類工具用法的明確指導，投資者難以有效衡量並報告投資產生的社會及環境影響力。瑞銀集團調查指出，全球 55% 的受訪家族辦公室強烈認同或認同一個觀點，即難以準確衡量影響力阻礙他們撥出更多資金進行影響力投資。⁷⁰缺乏標準化的衡量體系不利於投資者作出明智決策、追蹤進展及展示投資的正面成果。

⁷⁰ 瑞銀集團。(2024 年)。2024 年全球家族辦公室報告。<https://www.ubs.com/content/dam/assets/wm/global/uhnw/doc/ubs-gfo-report-2024-single-pages.pdf?campID=UC:E:601227:601239:1120983078:0:1576027902:1576054473:en:0::>

此外，鑑於影響力投資基金在香港的發展才剛起步，與一般ESG基金相比，目前影響力投資基金相對並未獲得公共持份者的高度認可。影響力基金缺乏認可和監管確定性可能會阻礙資產管理公司推出新的影響力基金。對於相關公共持份者而言，考慮擴大 ESG 基金的定義以涵蓋影響力基金大有裨益。英國金融行為監管局發佈的可持續發展披露要求和投資標籤制度是一個典型的例子，⁷¹ 新增「影響類別」的投資基金並包括名為「永續發展影響」的投資標籤。這是首個由監管機構主導的投資產品框架，旨在為影響力基金提供明確的指導。

金發局明白影響力相關基金通常針對涉及流動性相對較低資產的一級市場，並一般為長期投資。因此，若允許零售投資者如投資ESG 基金般參與投資影響力基金，需要作出相關變更，如《單位信託和互惠基金守則》中處理贖回及其他付款等守則。⁷² 雖然金發局目前對於擴大零售投資者參與影響力基金還沒有定論，但將其納入或澄清標籤條款可以為資產管理公司提供確定性，並增強投資者意識和教育。

簡而言之，儘管業界認為相關障礙會隨著時間的推移而減少，且不會阻礙投資者進行影響力投資，但要就特定標準達成一致，並瞭解如何比較和分析影響力投資的績效，仍是一項挑戰。為克服以上挑戰，需要有確切的資源、標準化的衡量框架，以及促進影響力投資生態系統繁榮發展的配套政策。

► 香港影響力投資項目不足，具有業績記錄的影響力投資經理稀缺

儘管影響力投資日益受關注，但能有效兼顧財務目標與影響力目標的投資機會有限。投資者及企業認可影響力投資交易的價值與變革潛力，該等考量對影響力交易的可投資性至關重要。然而，由於缺乏恰當的影響力投資機會，大多數投資者難以實現「可投資性」。由於合適的影響力投資機會有限，亞洲的投資成熟度評級為低至中級。⁷³ 缺乏影響力投資項目，是投資者將資金投入可產生正面社會及環境成果的項目時面臨的重大挑戰。項目稀缺限制了可選範疇，同時加劇影響力投資者之間爭奪有限交易項目的競爭。此外，該現象可能導致資本流向與投資者影響力目標不一致的投資項目，從而損害整體影響力潛力。

除缺乏影響力投資交易外，影響力投資在香港的發展歷史尚淺，許多影響力投資經理尚無業績記錄。缺少業績記錄對影響力投資者及中介機構均提出重大要求。一項對新加坡及香港數間基金會影響力投資的研究特別指出，金融機構代表在亞洲尋找本地影響力投資基金時面臨困難。⁷⁴ 許多基金成立不久，他們對此表示擔憂，稱因為缺乏業績記錄，他們無法確定管理公司的專業水準、穩健的系統，以及長期有效管理基金的能力。

香港乃至更大區域內影響力投資經理的業績記錄有限，為從看重經驗的影響力投資者及中介機構吸納投資帶來挑戰。投資者在評估基金經理的能力與可靠性時，往往會尋找體現過往業績及成功的記錄。倘無可靠業績記錄，影響力投資經理難以建立信任，並獲得必要資金支撐有影響力的項目。影響力投資界的內部合作亦能發揮關鍵作用，促進知識共享與能力建設，進一步提升本港影響力投資經理的業績記錄。

⁷¹ 英國金融行為監管局。(2023年11月)。PS23/16: 可持續發展披露要求和投資標籤。<https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps23-16.pdf>

⁷² 證券及期貨事務監察委員會。(2023年12月)。單位信託及互惠基金守則(只備有英文版)。https://www.sfc.hk/-/media/files/PCIP/FAQ-PDFS/FAQs-on-the-Code-on-Unit-Trusts-and-Mutual-Funds_20231222.pdf?rev=37ad41600db64402b336f8eeadbe940c

⁷³ 夢創成真。(2021年)。亞洲企業影響力投資報告。<https://www.dreamimpacthk.com/wp-content/uploads/Full-Report-Dream-Impact-Asia-Sustainable-Venture-Investing-Report-2021-1.pdf>

⁷⁴ Tan, P 與 Lam, S.S。(2018年)。新加坡及香港基金會的影響力投資。新加坡國立大學商學院，亞洲社會創業與慈善中心。笹川和平基金會。<https://www.spf.org/awif/wp-content/uploads/2018/05/Jan-2018-Impact-Investments-by-Foundations-in-Singapore-and-Hong-Kong.pdf>



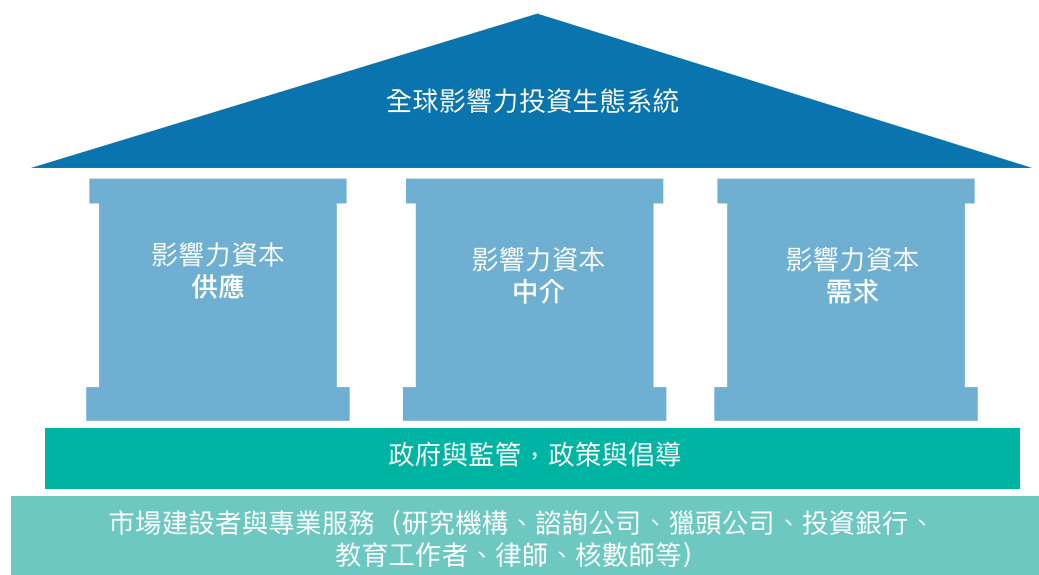
政策建議



政策建議：構建生態系統， 促進香港影響力投資蓬勃發展

全球影響力投資工作組表示，影響力經濟的蓬勃發展，取決於推動影響力的五大支柱：**資金需求、資金供應、中介機構、政府與監管**，以及**市場建設者**。⁷⁵要在香港建設蓬勃發展的影響力投資生態系統，須重視上述關鍵基本要素。供應側包括資產擁有人，他們擁有促成影響力計劃所需的資本。另一方面，需求側包括持份者，他們需要資金落實活動，以產生正面的社會及環境成果，同時獲得經濟回報。中介機構在促進影響力投資供需雙方的順利互動中扮演著重要角色。此外，政府實體與倡導團體的參與，對制定政策及提供支援及宣傳服務亦至關重要。⁷⁶

圖 11. 全球影響力投資生態系統的支柱



資料來源：全球影響力投資工作組

影響力投資行業可持續發展的一大要素與驅動力在於香港能否獲得影響力資本。因此，吸引本地及國際投資者配置可產生社會 / 環境影響力的資金至關重要。同時，金融業應存在穩健的私人資本需求。這涉及提高資產擁有人及機構投資者對影響力投資的潛在效益及長期價值的認識。培養負責任的投資文化並鼓勵社會影響力整合，能夠鞏固香港在可持續金融領域的領導地位以及投資者的多元化。

有見及此，金發局上下求索，旨在在香港營造全面的生態系統，促進影響力投資在本港的發展。因應前述章節提及的挑戰，金發局已確立三大改進主題，即：**(i) 提升意識**，**(ii) 積累知識**，以及 **(iii) 激勵影響力投資**。

⁷⁵ 全球影響力投資工作組。(2018年)。促成影響力投資生態系統 — 決策者工具包。<https://www.gsgimpact.org/media/imkbykx5/gsg-paper-2018-policy-catalysing-impact-investment-ecosystem.pdf>

⁷⁶ Arora, S. 與 Garg, A. (2024年)。影響力投資生態系統 — 批判性評析與建議。《教育管理：理論與實踐》。第30卷第5期。01-20。
<https://doi.org/10.53555/kuvey.v30i5.4008>

甲) 意識提升：從善出發，賦權投資者

鑒於影響力投資在香港仍處於新興階段，提高意識在調動資本流向可持續發展及創造正面社會和環境成果方面起著關鍵作用。透過了解投資的潛在影響力，投資者會主動將資本投向應對全球性緊迫挑戰的項目。資本流量的增加不僅能夠推動創新與擴展，充分發揮所投資本的影響力，亦有助實現可持續發展目標。

再者，隨著意識的提高，投資者對透明度、可問責性及遵守可持續準則提出更高要求，進而影響企業行為及企業社會責任。公司轉而接受負責任的做法會鼓勵它們將可持續發展納入業務模式，從而促進長期價值的創造及私營部門的可持續發展。另一方面，隨著關注增加及意識建立，有望吸引到以社會及環境影響力為先的新一代投資者，為日後持續參與及支援影響力投資提供保障。

有見及此，相關公共持份者可考慮善用既有資源，與能力建設者通力合作，提供更多指引及基準指標，供投資者參考。

► 建議 1：以可持續發展目標為先，鼓勵盡早採用影響力框架

以可持續發展目標為先

為有效提高香港投資者對影響力投資的認識，務必提供高層次的指導原則及目標供投資者參考。制定影響力投資總體發展路線圖，將有利於全體持份者明確自身角色，作出相應貢獻。其中，將相關的可持續發展國際框架（特別是可持續發展目標）列為優先項目，是重要的要素之一。如此一來，投資者與公司可在內部決策流程中融入可持續發展實踐，為實現可持續發展目標作出正面貢獻。相關公共持份者可將對城市需求較為迫切的可持續發展目標放在首位，並定期更新。以SDG 17（促進目標實現的伙伴關係）為例，SDG17可以是香港鞏固其作為影響力投資中心地位，以及提高社區意識的關鍵。要加強本地影響力投資生態圈，必須考慮影響力投資跨領域的本質，推動跨界別、跨境、跨文化的交流。透過在不同界別、文化社區和地區之間培育有價值的夥伴關係，方可相應地提高社區意識。

國家主席習近平在第七十六屆聯合國大會上提出的倡議便是以可持續發展目標為先的例證。會上，習主席提出「全球發展倡議」，並主張在中國建立可持續發展大數據國際研究中心（CBAS）。該研究中心聚焦科學數據的收集與分析應用，鎖定七大可持續發展目標（SDG）：SDG 2（消除飢餓）、SDG 6（淨水及衛生）、SDG 7（可負擔的潔淨能源）、SDG 11（可持續城市及社群）、SDG 13（氣候行動）、SDG 14（保育海洋生態），以及SDG 15（保育陸域生態）。⁷⁷

⁷⁷ 中國科學院與可持續發展大數據國際研究中心。（2023年）。地球大數據支撐可持續發展目標。https://www.mfa.gov.cn/web/ziliao_674904/zt_674979/dnzt_674981/qtzt/2030kcxzfzyc_686343/yw/202310/P020231018367488679110.pdf

鼓勵盡早採用影響力框架

為充分發揮影響力及促進有意義的變革，除完全依賴優先處理可持續發展目標外，相關公共持份者宜考慮盡早推動影響力框架在投資者早期決策流程中的採用及納入。提供有關影響力標準決策框架（如可持續發展目標影響力計劃標準、經合組織-聯合國開發計劃署的可持續發展金融影響力標準）的本地化指導是一項有效解決方案。該等框架將作為指引，引導投資者及企業根據可持續發展目標調整投資及業務，同時讓投資者及企業可靈活選擇最切合需求的影響力衡量及管理工具，推動形成更加穩健的影響力投資生態系統。金發局一直重視採用國際公認框架，此建議亦與金發局致力促進可持續金融以及預計 2024 年內發表關於轉型金融的政策研究報告相吻合。

此外，政府宜採取措施，為投資者及發行人提供行業指引及最佳實踐。這些指導方針可參考國際指導方針，並就如何將這些框架納入企業流程，以及評估和衡量符合可持續發展目標的投資影響提供明確說明和指導。透過制定明確指引，政府可積極支援本港影響力投資生態系統的發展，並鼓勵更多投資者考慮其投資的社會及環境影響力。有關政府在金融業中發揮指導作用並提供方向的典範，可參見日本金融廳近期發佈的「影響力投資（影響力金融）基本指引」（基本指引）⁷⁸。該等全面指引為金融機構提供一套框架，涵蓋影響力投資的意向、增益、識別、衡量、管理及創新方法支援等方方面面。透過採用類似指引，香港政府可在塑造影響力投資格局，以及引導金融機構作出有意義且有效的影響力投資中發揮關鍵作用。

► 建議 2：政府直接參與以樹立榜樣

主權財富基金資產雄厚，非常適合證明影響力投資的可行性及吸引力在全球發展中起著日益重要的作用。國際主權財富基金論壇發佈的一份報告指出，71%的主權財富基金受訪者表示他們已採用 ESG 方法，上年則只有 24%。⁷⁹ 透過在投資組合中配置一部分針對可再生能源、可負擔住宅、醫療保健及教育等議題的投資項目，主權基金可在實現經濟回報的同時促進社會進步。此外，主權基金作為先驅支援力量，可為契合目標的計劃提供可信度與種子資金，同時吸納共同投資者。此舉不僅能開創先例，亦能鼓勵其他投資者在策略投資組合多元化及實際貢獻中考慮影響力因素。

有見及此，政府可以身作則，透過直接投資來展現對影響力投資的決心。實現這一目標的其一方法是發揮政府投資機構，即發揮香港投資管理有限公司（港投公司）的作用。港投公司可在投資組合中專門配置一部分契合可持續發展目標的影響力投資。例如，香港投資管理有限公司可以利用其香港增長組合和共同投資基金，投資與香港有關連的、並以環境和社會事業為中心的影響力項目。⁸⁰ 此外，這方法可以吸引有影響力的項目在香港開展業務。這可以加強政府的參與，並解決香港缺乏本地影響力交易的問題。透過發揮主導作用，港投公司可確立一套基準，為初入影響力投資領域的投資者提供寶貴指導。主動邁出這一步不僅會帶來經濟回報，亦可產生連鎖效應，激勵其他投資者接納影響力投資實踐。不妨借鑒鄰近司法管轄區及其主權財富基金的做法，尤其是新加坡淡馬錫信託基金的案例。⁸¹ 同樣地，總部位於新加坡的投資公司淡馬錫也致力於影響力投資。⁸² 透過採取類似方法，港投公司可根據具體的影響力主題配置投資，確保投資策略全面且有意

⁷⁸ 日本金融廳。(2024 年)。影響力投資（影響力金融）基本指引。<https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryoku/20240329/02.pdf>

⁷⁹ 國際主權財富基金論壇。(2022 年)。ESG 中的「S」對主權財富基金的意義。<https://www.ifswf.org/sites/default/files/IFSWF%20The%20S%20in%20ESG.pdf>

⁸⁰ 香港投資管理有限公司。(日期不詳)。香港投資管理有限公司。<https://www.hkic.org.hk/zh>

⁸¹ 淡馬錫信託從一開始便確立了關鍵影響力領域，包括氣候行動、生物多樣性及保育、適應性與韌性，以及全球公共衛生、全面及融合教育等，為外界展示一套全面方法。

⁸² 淡馬錫。(2021 年 3 月)。淡馬錫與 LeapFrog Investments 建立 5 億美元的合作關係，這是有史以來對影響力投資者的最大付出。<https://www.temasek.com.sg/en/news-and-resources/news-room/news/2021/Temasek-and-LeapFrog-Investments-Forge-US500-Million-Partnership>。

義，從而帶來正面的社會及環境成果。關於港投公司在培育香港生態系統方面的作用，金發局已開展另一項研究，探索港投公司在培育初創企業生態系統中及其相關作用。

阿布扎比酋長國主權財富基金穆巴達拉案例

穆巴達拉投資公司（穆巴達拉）成立於 2017 年，是阿聯酋的一間國有控股公司，亦是阿布扎比酋長國的主權財富基金之一。穆巴達拉是一間主權投資機構，在阿聯酋及海外管理多種投資組合，資產管理規模達至 2,760 億美元，投資總額達至 291 億美元，整個投資組合的資本配置涉及 50 多個國家 / 地區的潛力行業及區域。⁸³

穆巴達拉採取審慎方式制定投資策略，以構建跨資產類別及地區的多元彈性投資組合，力求在遵循責任投資原則的同時，實現最佳長期回報。穆巴達拉的投資方法亦與影響世界未來的長期趨勢相契合，該等趨勢如人口增長、城市化及相關基建需求，以及 人工智能 與潔淨能源轉型等科技進步。此方法令投資組合有能力抵禦波動，同時考慮到該等轉型力量有助實現可持續增長。

穆巴達拉 是影響力投資領域的先驅，甚至早於該領域的正式出現，其遠見卓識有跡可循，例如，於 2006 年成立馬斯達爾城。自此，馬斯達爾城逐步成長為全球可再生能源供應商，在 30 多個國家 / 地區開發、銷售及部署潔淨能源解決方案，到 2030 年有望供應 100 吉瓦可再生能源電力。

在投資者與企業調查中，數碼科技與未來趨勢的相關度最高。放眼全球，科技為人們、企業及社會以針對食品短缺、衛生設施不足、教育機會受限、貧困及醫療衛生等環境問題制定解決方案。穆巴達拉 透過半導體、人工智能、先進交通及自動駕駛等領域，投資突破性創新。它對充分發揮科技潛力的推動作用同樣體現在與 Hub71 的合作上。Hub71 助力阿布扎比成為創業及創新總部，涵蓋氣候科技、金融科技及健康科技等重要科技致善領域。⁸⁴

此外，政府可建立公私合作夥伴關係，攜手重視影響力的組織，推動在契合可持續發展目標的領域進行投資。透過積極參與影響力投資舉措，政府可展示影響力投資的效益與潛力，鼓勵其他投資者採取類似策略。韓國社會價值及共濟基金會可作參考。⁸⁵相關公共持份者在進行影響力投資時，亦可考慮採取不同模式，確保更高的成功率。識別及擴大成功影響力投資交易的一個有效方法是採用「按效益付費」(PFS) 模式。該模式是指僅在某項措施取得全部或部分預期效果時付費，從而獲得正面的社會或環境成果。在香港，社會創新及創業發展基金（「社創基金」）在香港樂

⁸³ Mubadala。（日期不詳）。Mubadala — 投資未來。<https://www.mubadala.com/>

⁸⁴ Hub71。（日期不詳）。Hub71 — 關於我們。<https://www.hub71.com/who-we-are>

⁸⁵ 韓國社會價值及共濟基金會成立於 2019 年 1 月，是韓國政府「社會金融促進策略」的一部分。該基金會由政府與私營部門共同成立，是專為韓國社會經濟而設的批發金融機構。

施會的支持下，率先在本地開展「按效益付費」項目。^{86,87}此項目為投資者提供了寶貴見解，強調「按效益付費」模式的潛力，以平衡的方式降低風險規避、促進創新，並使所有利益相關者（包括政府、受益人和中介機構）受惠。

要提高香港投資者對影響力投資的認識，需要從多方面著手。優先解決特定可持續發展目標、提供本土化的影響力標準決策框架，將引導投資者及公司將可持續發展實踐融入其業務。政府直接參與影響力投資（如透過港投公司），將為其他投資者樹立榜樣。香港可培育有利於影響力投資蓬勃發展的生態系統，在實現經濟回報的同時，產生正面的社會及環境成果。

乙) 能力建設：多管齊下，加強教育

教育對創新理念的發展及進步有著舉足輕重的作用。為在香港營造利好影響力投資的環境，有必要優先關注投資界（從零售投資者到機構投資者，以及資產擁有人）的知識獲取及教育提升。透過改善教育，及確保可輕鬆獲得有關影響力投資的教育資源，讓個人和組織有能力做出明智的投資選擇，以符合其價值觀和期望的影響力。鼓勵投資界增長知識，以多元方式實施影響力投資教育，包括向零售投資者與機構投資者普及知識、將影響力投資融入大學課程，或如綠色和可持續金融培訓先導計劃等能力建設計劃，以及促進業界參與者的合作和參與。

► 建議 3：加強投資者教育，賦能零售投資者

面向廣大群體提供影響力投資教育是必不可少的一環。在這方面，投資者及理財教育委員會（投委會）可發揮重要作用。除投委會網站上已有的 ESG、影響力及社會責任投資相關基礎教育材料外，⁸⁸投委會可拓展資源，設置聚焦影響力投資的專題。透過開發全面的教育課程及線上材料，投委會可提高零售投資者對影響力投資的意識及理解。

除投委會承擔的教育角色外，為確保影響力投資教育資料的可及性，務必善用公共和私營部門的現有平台及資源。綠色和可持續金融知識中心（「中心」）網站亦可擴充內容，收錄影響力投資相關專題。⁸⁹零售投資者可使用的交易平台也可作為理想的教育管道。擴充的內容可包括影響力評估工具、教育性文章、研究論文、案例研究及互動工具，以便深入了解影響力投資概念、策略及衡量方法。該等資源可為投資者裝備必要知識與技能，駕馭複雜的影響力投資。透過整合及整理相關資源，中心將成為影響力投資知識的中央資料庫，供包括投資者、金融專業人士、研究人員及政策制定者在內的廣大持份者使用。

⁸⁶ 效率促進辦公室。（2023 年 1 月 30 日）。受社創基金委託，全港首個「按效益付費」項目取得顯著成果。<https://www.effo.gov.hk/en/latest-news-and-events/item/commissioned-by-the-sie-fund-the-first-pay-for-success-project-in-hong-kong-achieves-notable-results/>

⁸⁷ 香港樂施會。（2022 年 7 月 30 日）。樂施會與「社創基金」攜手推出全港首個「按效益付費」項目，為非華語幼稚園生提供中文增潤課程，設網上平台讓公眾下載教學資源。<https://www.oxfam.org.hk/en/news-and-publication/oxfam-and-sie-fund-s-first-pay-for-success-project-in-hong-kong-offers-ethnic-minority-kindergarten-students-chinese-enrichment-classes-and-online-platform-for-public-access-of-teaching-resources>

⁸⁸ 投委會。（日期不詳）。換個角度看投資：ESG、創效和社會責任投資。投委會。<https://www.ifec.org.hk/web/en/investment/investment-products/green-finance/esg-and-sri-investing.page>

⁸⁹ 綠色及可持續金融跨機構督導小組。（日期不詳）。綠色和可持續金融知識中心。<https://sustainablefinance.org.hk/en/learning-development/gsf-knowledge-hub?page=1&locale=en&sortBy=alphabetical>

► 建議 4：透過攜手合作及行業參與，豐富資產擁有人的專業知識

除零售投資者外，諸如機構投資者、高淨值人士及家族辦公室等資產擁有人，在推動影響力投資增長方面亦扮演著關鍵角色。譬如，要在這部分人群中積累知識，如香港財富傳承學院及其他平台構建機構可與其合作夥伴發揮作用。擴展知識及專業能力是香港財富傳承學院的一大宗旨，旨在豐富家族辦公室負責人及受益人在不同主題領域的專業知識，該等主題包括家族管治與代際整合、影響力投資與慈善影響，以及藝術發展。⁹⁰香港財富傳承學院可組織以影響力投資為主題的教育活動、會議及行業論壇，助力彌合知識差距。

香港財富傳承學院的人脈及平台可聚集資產擁有人、影響力投資專業人士及主題專家，分享見解、經驗及案例研究。透過促進知識交流，香港財富傳承學院可幫助資產擁有人認識影響力投資的潛在效益與風險，同時重點介紹本港及全球各種投資機會。

積累影響力投資知識需各界持份者通力合作及參與。政府可與行業組織、學術機構、影響力投資網絡，以及亞洲公益創投協會、全球影響力投資聯盟及可持續金融項目等國際組織緊密合作，開發教育課程、開展研究、展示成功案例及分享影響力投資的最佳實踐。透過促進跨界合作、研討會及知識分享活動，香港可依託富有活力的金融界，利用集體專長與資源，推動影響力投資知識與實踐的發展。

為進一步提高知識的可獲取性及促進交易流動，宜探索建立影響力投資交易存儲庫或平台的可行性。該平台可作為共享影響力投資機會的市場，方便投資者發掘及參與契合其影響力目標的項目。平台可提供有關影響力投資交易的詳細資訊，包括社會及環境目標、財務結構及預期回報。亞洲公益創投協會的交易共享平台，或由香港財富傳承學院建立慈善項目平台Impact Link，是市場上可供借鑒的實例。這是一個線上交易資訊資源共享平台，供不同資產擁有人尋找符合需求的營利或非營利合作夥伴。⁹¹透過推動影響力投資者與項目發起人之間的聯繫，平台促進影響力投資生態系統內的透明性、信任與合作。

► 建議 5：藉助大學教育，盡早培育人才

要培養面向未來、接納影響力投資原則的人才，務必將這一新興領域納入學士及碩士學術課程。透過將影響力投資融入金融、商學、經濟及可持續發展等相關學科，大學可為學生裝備必要知識與技能，駕馭持續演變的責任金融及可持續金融格局。

大學可開設特定課程或專業，深入探討影響力投資。該等課程可涵蓋的主題如社會影響力的衡量、可持續金融框架、社會創業，以及作出合乎倫理的投資決策。透過將理論概念與真實案例研究相結合，加上業界專業人士開講座，學生將全面理解影響力投資，認識到影響力投資既能實現經濟回報，亦能創造正面的社會變革。案例及嘉賓講座將理論與實踐相結合，可讓學生全面認識這一新興領域。

⁹⁰ 金發局。(日期不詳)。香港財富傳承學院。香港金融發展局。<https://www.fsd.org.hk/en/hkawl/home/>

⁹¹ 亞洲公益創投網絡。(日期不詳)。交易共享平台 — 查看我們網絡中的影響力組織。<https://avpn.asia/deal-share-platform/>

除此之外，大學可成立聚焦影響力投資的研究中心或研究所，作為影響力孵化器及樞紐，促進前沿研究、思惟領導力及與業界從業人員的合作。該等中心可推動跨學科研究項目，吸引學生參與重大研究計劃，並帶動與金融機構、影響力投資基金及社會企業的合作。該等舉措鼓勵學生積極推動影響力投資生態系統中創新解決方案及最佳實踐的發展。

透過將影響力投資納入學士及碩士學術課程，大學不僅可為學生裝備未來投身責任金融職業所需的知識與技能，亦可促進影響力投資的整體發展，成為金融行業不可分割的一部分。在大學教育中融入影響力投資可確保下一代金融專業人士做足準備，以駕馭該投資的複雜性、推動正面的社會及環境改變，以及為香港及其他地區的可持續發展獻力。

丙) 激勵影響力：營造有利環境，助力影響力投資

激勵是重要的鼓舞手段，任何環境均不外如是，其透過提供獎勵，鼓勵達至預期行為及結果。於個人及組織而言，激勵有助於帶動績效，促進實現既定目標。回顧全球影響力投資工作組的全球影響力投資生態系統，影響力資本的供應是發展全面生態系統的關鍵。在設計激勵措施以刺激更多資本進入影響力投資的同時，尋找可引入影響力領域的新資金來源亦是關鍵之舉。為激勵投資者參與影響力投資，及在本港發掘更多影響力資本，可盡快對這一方面的既有賦能框架作出調整。

► 建議 6：放寬設立條件

香港是國際資產管理及基金分銷中心，擁有 2,000 餘項獲證券及期貨事務監察委員會（證監會）批核的零售投資基金。⁹²香港提供多種基金設立方案，包括開放式基金公司（OFC）、有限合夥基金（LPF），以及單位信託基金。然而，值得注意的是，在香港成立基金需繳納相關費用。縱使相關費用相比其他市場已相對較低，開放式基金公司與有限合夥基金的註冊費均為 3,034 港元，開放式基金公司需額外繳納 479 港元的提交文件費用且不予退還。^{93,94}

為加快影響力投資在香港的發展，相關公共持份者可考慮推出激勵措施，鼓勵在本港成立及註冊影響力投資基金。儘管對監管規定的遵守要求絕對不宜放鬆，但政府可吸引更多投資者參與影響力投資活動。該等激勵措施不僅能激發投資者的興趣，亦表明政府致力在本港打造充滿活力的影響力投資生態系統。

除減輕財政負擔外，政府可提供其他支援措施，鼓勵影響力投資基金的設立。雖然零售基金現有的簡化授權方法已適用於影響力投資基金，其他措施可包括加快審批程序、相關稅務優惠、或如前節所述，適當擴大 ESG 基金的定義，以及為基金經理提供專項支援服務，以應對影響力投資的複雜情況。這些鼓勵措施的好處可以不局限於香港，填補亞洲資金供應的缺口，從而擴大香港作為社會企業投資樞紐的作用。透過為影響力投資基金創造有利環境，香港自會成為志在投資具影響

⁹² 證券及期貨事務監察委員會。（2024 年 6 月）表 D1 — 認可集體投資計劃。<https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/SOM/MarketStatistics/d01.pdf?rev=e43fc61c0e124f0aad3ee2cddc97c2f2&hash=8F36D5F74AA4E061F1D886499CA66BCE>

⁹³ 公司註冊處。（2024 年 2 月）。開放式基金公司。<https://www.cr.gov.hk/en/legislation/ofc/faq.htm>

⁹⁴ 公司註冊處。（2023 年 5 月）。概覽 — 有限合夥基金。<https://www.cr.gov.hk/en/legislation/lpf.htm>

力企業的基金經理嚮往的目的地。舉例來說，盧森堡發展了一個由公共基金支持的孵化器，以刺激基金經理的創新。⁹⁵該等激勵措施不僅能促進投資者的參與，亦能吸納資深影響力基金經理，進一步提升香港在責任金融領域的專業水準與聲譽。

► 建議 7：鼓勵投資有的放矢

經修訂的新資本投資者入境計劃是《有關香港發展家族辦公室業務的政策宣言》中列載的一項重要措施，⁹⁶旨在吸引資產擁有人來港落戶發展，發掘香港多元化的投資機會。透過有策略地調配及管理財富，該計劃為香港帶來促進影響力投資的機會，且可作進一步發掘及利用，釋放資本投資潛力、擴大社會影響力。

根據新資本投資者入境計劃，合資格申請人須投資最少 3,000 萬港元淨值於獲許投資資產。其中，300 萬港元投入由港投公司管理的新資本投資者入境計劃投資組合，餘下 2,700 萬港元則投入特定類別的獲許金融資產和非住宅房地產。該等資產涵蓋一系列選項，包括股票、債務證券、存款證、後償債項、合資格集體投資計劃，以及有限合夥基金。由港投公司監管的新資本投資者入境計劃投資組合，重點向與香港有關連的公司及項目作出投資，主要目標是促進創新及科技行業和其他有助香港經濟長遠發展的策略性行業的增長。

為進一步提升新資本投資者入境計劃的影響力，為香港影響力投資市場注入更多活力，相關公共持份者可考慮將影響力投資與股票及債務證券一併納入獲許投資資產。投資以環境和社會事業為中心且與香港有關連的影響力項目不僅契合新資本投資者入境計劃投資組合支援本港發展的目標，亦可調動更多資本流入香港有影響力的投資項目。雖然在新資本投資者入境計劃，包含影響力投資要素的金融資產（例如證監會認可的 ESG 基金）已獲許投資資產之一，但若能給予申請人有關影響力投資作為計劃的獲許投資資產的清晰指引，能有效吸納更廣泛的投資者。透過將影響力投資納入新資本投資者入境計劃框架，香港可營造有利環境，鼓勵投資能產生積極社會及環境成果的計劃。

► 上市公司新思路：善用碎股做慈善

求助資本市場，是為影響力投資提供或尋找資金來源的另一種模式。在鼓勵香港上市公司調配資源提升影響力的同時，亦可利用碎股交易作為資金來源。碎股交易捐獻概念雖然誕生不久，但對於希望以較低風險開始影響力投資之路的公司而言，不失為一項解決方案。

上市公司可考慮利用碎股進行影響力投資，此方法比出售方便，又能產生影響力。利用碎股進行影響力投資對上市公司及受益人均大有裨益，用慈善方案化解小股東面臨的業務問題。碎股由於數量太少無法出售，往往不為所用，可以在不增加股東成本的情況下轉讓給中介機構，或由上市公司自行處理，待積少成多後出售，並將所得用於造福不同的註冊慈善機構。如此一來，影響力

⁹⁵ 國際氣候金融加速器。(日期不詳). 國際氣候金融加速器。<https://www.icfa.lu/>

⁹⁶ 財經事務及庫務局。(2023 年)。有關香港發展家族辦公室業務的政策宣言。https://gia.info.gov.hk/general/202303/24/P2023032300717_415645_1_1679627481405.pdf

項目可獲得可觀資金來源。總而言之，在財務諮詢服務中納入向慈善事業捐贈碎股的做法，既符合客戶的公益目標，亦能在投資組合管理及潛在節稅方面產生實際效益。

相關實例可參見馬來西亞及英國，例如馬來西亞股票交易所的 Shares2share 計劃，⁹⁷以及英國的世界癌症研究基金會和 Share Gift 計劃。^{98,99}儘管更像是慈善事業，但更好地利用碎股不失為增加影響力投資資本的可行方案。這種方法為投資者帶來新機會，可在支援有影響力的項目及公司的同時，實現影響力投資多元化，為零售投資者提供更廣泛的選擇範圍。總之，此項政策建議旨在發揮碎股潛力，促進有意義的改變，以及推動全球邁向更公平、更可持續的未來。

⁹⁷ 馬來西亞股票交易所。（日期不詳）。Shares2share 創造影響力。豐富生活。<https://bursaacademy.bursamarketplace.com/en/shares-2-share>

⁹⁸ 世界癌症研究基金會。（日期不詳）。捐獻股票。<https://www.wcrf-uk.org/get-involved/donate-your-shares/>

⁹⁹ Share Gift。（日期不詳）。關於我們。<https://www.sharegift.org/how-it-works/about-us/>



結語

結語

在香港打造利好影響力投資的生態系統，不僅是一項策略要務，亦是香港成為全球責任金融領導者的良機。本報告探討了有助建設此生態系統的若干關鍵要素，包括提高意識、能力建設、教育、合作及激勵措施。透過應對該等因素，香港可創造促進影響力投資的環境，吸引致力推動正面社會及環境改變的廣泛投資者、基金經理與企業家。

香港在綠色及可持續金融領域的根基深厚，有能力跨越 ESG 投資，推動環境及社會進步，加快責任投資及影響力投資的發展。加上其建立慈善中心的雄心，發展影響力投資是必然環節。善用全球金融中心、區域家族辦公室樞紐及慈善中心的地位，以及本港各種生態系統之間的相互作用與聯繫，香港完全有望成為亞洲首屈一指的影响力投資樞紐。

配套資源與生態系統參與者相輔相成，使香港能引領全球邁向更具包容性、可持續性及以影響力為導向的資本模式。如此一來，香港可釋放巨大潛力，應對社會及環境挑戰，同時實現可持續的經濟回報。透過通力合作、監管框架、能力建設、教育及激勵措施，香港可發展成全球責任金融樞紐，吸納致力創造更公平及可持續未來的投資者、專家及創新者。眼下正是香港接納影響力投資、為邁向繁榮而有影響力的未來鋪平道路的成熟時機。

附錄

附錄

附錄 1 — 影響力投資簡介

• 何為影響力投資？

「影響力投資」一詞由洛克菲勒基金會於 2007 年提出，是指對公司、組織及基金進行投資，以期同時實現經濟回報與社會及 / 或環境影響力。¹⁰⁰儘管該定義涵蓋廣泛的投資與**資產類別**，但影響力投資必須具備兩大基本要素：**意向與衡量**。投資者的意向應同時包含**社會影響力及經濟回報**。^{101,102}

– 意向

影響力投資已成為同時追求正面社會和環境影響力及經濟回報的有力投資方式。該投資超越完全出於經濟收益而投資的傳統概念，為社會及地球創造可衡量益處的意向性融入其中。透過影響力投資，投資者主動將資本投入應對全球性緊迫挑戰的項目、企業或組織，例如氣候變化、貧困、教育、醫療保健及性別平等。

影響力投資與眾不同的一大要素在於其意向。影響力投資者的投資動機源於渴望作出正面改變，及作出與其價值觀相符的投資。他們主動尋找能帶來可衡量及可持續影響力的機會，確保投資促進正面改變。透過有意將資本投向有影響力的計劃，影響力投資者在塑造更可持續及更包容的未來中發揮著重要作用。

– 經濟回報

值得注意的是，與一般認為影響力投資會犧牲經濟回報的錯誤觀念相反，影響力投資可實現有競爭力的財務績效。影響力投資明白，長期產生影響力，需要源源不斷的財力支援。儘管影響力投資的主要焦點在於產生正面的社會及環境成果，但亦力求為投資者提供豐厚的風險調整後回報。以上兩個目標對應經濟可行性及正面影響，為投資者及整體社會創造雙贏局面。

– 社會影響力

社會影響力是影響力投資的核心，亦是投資決策背後的驅動力。影響力投資者優先作出產生可衡量正面社會成果的投資，旨在應對迫切的社會挑戰、改善生活水平及促進社會平等。該等投資涵蓋各種領域，包括教育、醫療保健、可負擔住宅、性別平等、創造就業及社區發展。透過投資該等計劃，影響力投資力求為人們的生活帶來實在且可持續的改善、促進包容性成長，以及創造更加公平的社會。

¹⁰⁰ 洛克菲勒基金會。(2018年)。擴大影響力投資行業的規模。<https://www.rockefellerfoundation.org/insights/perspective/bringing-scale-impact-investing-industry/#:~:text=In%202007%2C%20the%20term%20%E2%80%9Cimpact,social%20and%20For%20environmental%20impact.>

¹⁰¹ 洛克菲勒慈善諮詢機構。(日期不詳)。影響力投資：介紹。於 2024 年 3 月 18 日檢索自：<https://www.rockpa.org/guide/impact-investing-introduction/#:~:text=Impact%20investments%20are%20defined%20as,be%20present%3A%20intentionality%20and%20measurement>

¹⁰² 全球影響力投資聯盟。(日期不詳)。影響力投資常識。於 2024 年 3 月 18 日檢索自：<https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing>

– 資產類別

影響力投資囊括的資產類別甚廣，為投資者提供改變現況的各種機會。該等資產類別包括私募股權、風險資本、固定收益、上市股票、房地產及基建等。選擇如此之廣，投資者可根據自身風險偏好、回報期望及影響力目標，量身打造投資組合。影響力投資可跨多個資產類別，配置靈活，亦可跨不同領域及地區進行有影響力的投資。

– 影響力衡量

衡量影響力是影響力投資的基本要素，涉及量化投資產生的社會及環境成果，以證明投資的有效性。投資者進行影響力衡量，可評估其資本配置貢獻的正面改變，從而根據數據與證據作出明智決策。健全的影響力衡量框架及工具有助於投資者追蹤進度、發現不足，及確保影響力投資生態系統的可問責性和透明度。

• 為何影響力投資很重要？

影響力投資帶來方方面面的社會效益。成功的影響力投資著重滿足服務欠缺的市場與領域的需求，該等市場和領域長久以來未得到傳統投資者及金融機構的充分關注。

降低融資者及投資者的風險

對融資者及投資者而言，影響力投資是一種資本配置工具，旨在促進正面的社會及環境成果。這種投資形式為融資人帶來顯著優勢，因為其可在減緩風險的同時，維持令人滿意的回報。此外，影響力投資透過擴大對可持續發展及社會責任改善舉措的經濟援助，在減輕企業對生態及社會的不利影響中發揮重要作用。

擴大創新解決方案的規模¹⁰³

影響力投資為致力開發創新解決方案的企業家和社會企業提供經濟資源及援助，在推動正面改變方面發揮重要作用。影響力投資超越注重盈利的傳統方法，鎖定長期不受傳統投資者重視的服務欠缺市場與領域。這種投資形式可填補重要缺口，解決迫切的社會挑戰，並為個人與社區賦能。¹⁰⁴影響力投資刺激經濟增長、創造就業機會，並提升醫療保健及教育等基本服務的可及性。此外，影響力投資推廣可持續實踐，鼓勵企業採取符合道德與環保意識的策略。透過推動系統性改變，影響力投資為全人類邁向更加包容、平等及可持續的未來鋪平道路。

應對社會及環境挑戰

影響力投資引導私人投資資本流向能產生正面社會及環境成果的項目及企業。影響力投資透過有策略地配置投資資本，積極為旨在解決重要挑戰的融資活動獻力，包括發展可再生能源基建、推進可持續農業實踐、提供可負擔住宅，以及推動醫療保健領域的突破。影響力投資為該等富有影響力的工作調配財力資源，成為推動社會進步及促進可持續未來的強力催化劑。

¹⁰³ OceanBlocks。 (日期不詳) 影響力投資的力量：驅動可持續增長與社會進步。於 2024 年 3 月 26 日檢索自：<https://www.oceanblocks.org/the-power-of-impact-investing-driving-sustainable-growth-and-social-progress/>

¹⁰⁴ Gaggiotti, G., 與 Gianoncelli, A., (2022 年)。「為影響力提速 — 首個歐洲影響力投資市場規模協同研究的主要啟示」。歐洲公益創投協會。https://www.impacteurope.net/sites/www.evpa.ngo/files/publications/EVPA_Accelerating_Impact_2022.pdf

刺激可持續經濟進步

影響力投資是強大的金融手段，旨在透過投資有能力改善個人福祉及為弱勢群體創造經濟前景的企業及計劃，推動社會經濟轉型。影響力投資從業人員力求「一箭三雕」，透過投資實現經濟、社會及環境效益。在此過程中，影響力投資者可創造就業機會、推動經濟發展，同時提升邊緣群體的生活水平。

誰來進行影響力投資，誰會從中受益？

影響力投資涉及若干持份者，他們在推動與塑造該領域方面均扮演著重要角色。首先，投資者本身構成重要的持份者群體，其中可能包括個人、機構、基金會，甚至政府，他們積極配置資金進行投資，以期在實現經濟回報的同時產生正面的社會或環境影響力。影響力投資者貢獻的不只是財力資源，還有專業知識、人脈，以及支援重視影響力的企業成長及成功的影響力。他們通常會開展嚴格的盡職調查，以評估投資機會的潛在影響力及經濟可行性，確保投資策略與其價值觀及影響力目標相符。

此外，貫徹影響力導向舉措的企業家與企業，亦是影響力投資中的關鍵持份者，包括在核心業務中融入社會或環境目標的早期初創企業及成熟企業。該等企業家推動創新並開發可持續業務模式，在實現經濟回報的同時，解決迫切挑戰。他們善用影響力投資資本擴大業務規模及影響力，並創造正面改變。影響力投資中的企業家通常面臨獨特挑戰，諸如兼顧財務可持續性與自身的社會或環境使命，需要影響力投資者及其他持份者的支援與指導，方可實現目標。影響力投資者與企業家的合作至關重要，有助形成充滿活力的生態系統，使有影響力的企業蓬勃發展

影響力投資者	基金經理
	退休基金 / 保險公司
	開發性金融機構 (DFI)
	銀行與多元金融機構
	基金會
	家族辦公室
	個人投資者
	非政府組織
	宗教機構
受益人	社會企業
	可持續基建項目
	社區發展組織
	影響力基金與投資平台

● 如何進行影響力投資？

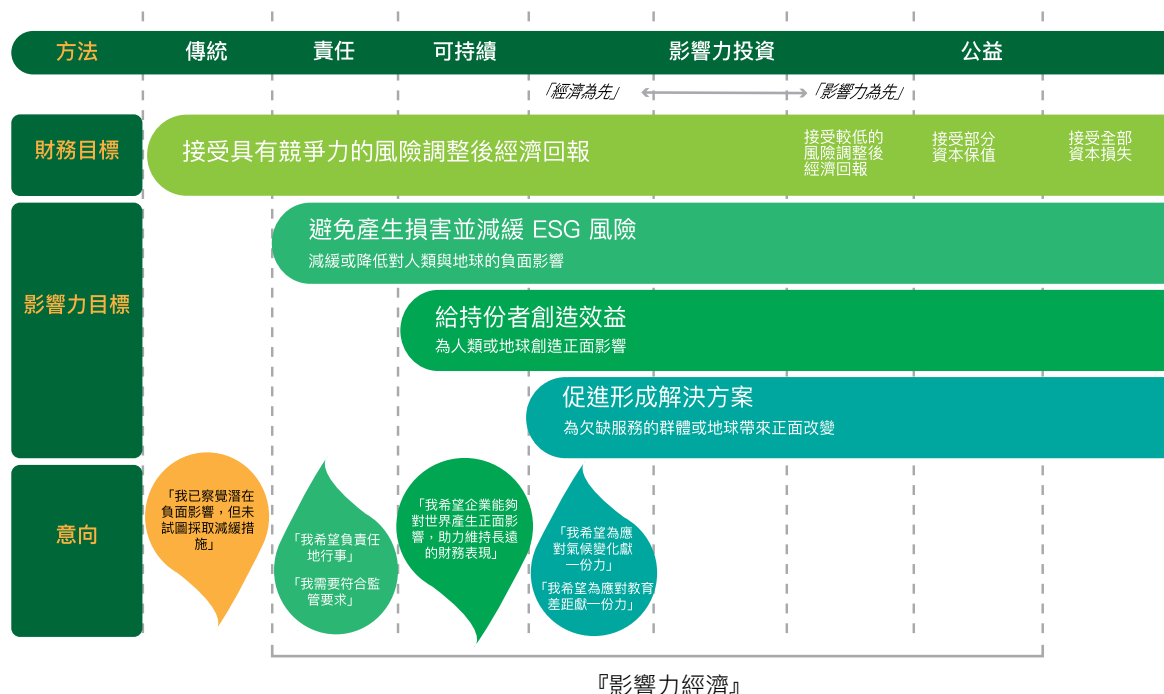
資本譜系

影響力投資策略涉及投資能同時產生經濟效益及實在的正面環境和社會成果的公司、基金及計劃。影響力投資的實施各不相同，沒有固定藍圖可循。這種方法協調經濟增長與社會責任，提供多種探索途徑，故而引起廣大投資者的興趣。部分策略以經濟收益為先，同時亦力求造福社會，部分策略則以社會影響力為先，接受低於市場收益率及只收回初始投資等不同回報。¹⁰⁵

金融服務領域在推動可持續投資的發展中扮演重要角色。然而，務必承認，金融與非金融激勵措施及指標和諧共存、相輔相成至關重要。隨著負面外部因素逐漸滲入金融模式，預計可持續投資格局將發生重大變化。在此期間，有效概述可持續投資及影響力投資的廣泛範圍與獨特特徵對投資者大有裨益。

資本譜系最初由 Bridges Fund Management 發表，其根據投資者期望的風險、回報及影響力目標描述不同投資方法，繼而按照傳統投資到慈善事業進行譜系分類。¹⁰⁶理解資本譜系，即可設計不同的投資策略，提出應對社會挑戰的投資方案。沿譜系繪製的虛線表示該等類別往往相互交織，而非相互排斥，容納在不同類別之間或跨類別經營的投資者。

圖 12 . 資本譜系¹⁰⁷



資料來源：Impact investing institute

¹⁰⁵ 洛克菲勒慈善諮詢機構。（日期不詳）。影響力投資：介紹。於 2024 年 3 月 18 日檢索自：<https://www.rockpa.org/guide/impact-investing-introduction/#:~:text=Impact%20investments%20are%20defined%20as,be%20present%3A%20intentionality%20and%20measurement>

¹⁰⁶ Phenix Capital。（日期不詳）。何為影響力投資？2024 年 3 月 28 日檢索自：<https://phenixcapitalgroup.com/what-is-impact-investing>

¹⁰⁷ Impact investing institute。（日期不詳）資本譜系。2024 年 3 月 28 日檢索自：<https://www.impactinvestings.de/wp-content/uploads/Spectrum-of-capital-general-version.pdf>

資本譜系中，傳統投資居於左側，傳統慈善事業則居於右側。過去幾十年間，以影響力為動力的投資者在投資決策過程中納入對社會影響力的考量，故而逐漸向右移動。責任投資涉及反向篩選，剔除酒精、煙草、槍械及化石燃料等有害產品，亦可能涵蓋更為廣泛的風險管理因素，包括童工、血汗工廠及污染等問題。相反，可持續投資從更高層級考慮影響力因素，利用正向篩選，基於正面及主動的環境、社會及管治 (ESG) 因素，選擇投資項目。可持續投資的主要關注點在於支援能夠在瞬息萬變的環境中蓬勃發展的企業。務必區分可持續投資與責任投資，因為前者不僅會減緩風險，亦透過投資選擇及投資組合管理，主動設法創造額外價值。¹⁰⁸

影響力導向投資則更進一步，力求在產生與市場收益率相當的經濟回報的同時，主動解決社會或環境挑戰。該等投資的基本原則在於有意識地創造影響力，這也是被投資企業模式的核心。¹⁰⁹

影響力投資領域的機會越來越多，渴望透過營利性企業解決社會或環境挑戰的投資者可大展拳腳。該等企業著重利用其核心產品或特定地理位置，促進正面改變，即以經濟為先的影響力投資。另外一些影響力投資者願意投資的影響力方案未必會產生與市場收益率相當的經濟回報，即以影響力為先的影響力投資。此類投資的案例如社會影響力債券，其有望實現豐厚回報，但缺乏經證實的業績記錄。第三類亦是以影響力為先的影響力投資類型，涵蓋願意兼顧經濟回報與影響力的投資者，即讓步型影響力投資。在此類投資中，影響力的實現須以低於市場水平的經濟回報為代價。例如，這可能涉及支持將財務盈餘再投資的社會商業模式，如貿易型慈善機構、使命型合作組織，或交叉補貼模式。以上三種投資者的目標相同，即響應社會或環境問題，推動正面改變，因而是合格的影響力投資者。

最後，還有以影響力為驅動的資金提供者，其動機完全源於對正面社會或環境改變的渴望，願意放棄對經濟回報的期望，追求慈善事業。該等資金提供者在解決迫切社會或環境挑戰方面佔有重要地位，而該等挑戰目前尚無在商業上可行的解決方案。

¹⁰⁸ Bridges Fund Management Ltd. (2015 年)。Bridges 資本譜系。如何界定可持續投資與影響力投資市場。
<https://bridgesfundmanagement.b-cdn.net/wp-content/uploads/2017/08/Bridges-Spectrum-of-Capital-print.pdf>

¹⁰⁹ BVCA. (日期不詳)。何為影響力投資？2024 年 3 月 28 日檢索自：[https://www.bvca.co.uk/Our-Industry/Impact-Investment/What-Is-Impact-Investment#:~:text=The%20'Spectrum%20of%20Capital',&text=Responsible%20investment%20seeks%20to%20Avoid,and%20Governance%20\(ESG\)%20factors.](https://www.bvca.co.uk/Our-Industry/Impact-Investment/What-Is-Impact-Investment#:~:text=The%20'Spectrum%20of%20Capital',&text=Responsible%20investment%20seeks%20to%20Avoid,and%20Governance%20(ESG)%20factors.)

不同資本類型舉例¹¹⁰

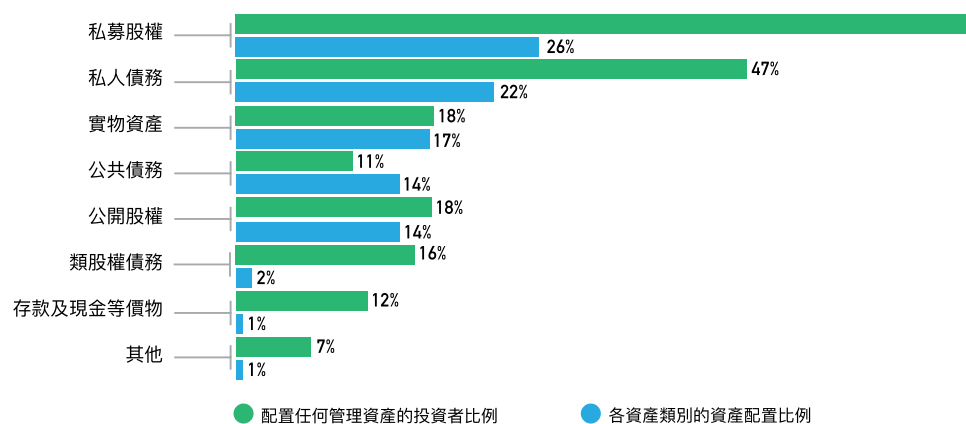
責任投資	<ul style="list-style-type: none"> 在投資分析中考慮 ESG 風險的私募股權公司 	<ul style="list-style-type: none"> 從倫理層面篩選的投資基金
可持續投資	<ul style="list-style-type: none"> 同類最佳」社會責任投資基金 	<ul style="list-style-type: none"> 長期持有的公募基金，深度整合 ESG 元素，創造額外價值
以經濟為先的影響力投資	<ul style="list-style-type: none"> 聚焦可再生能源項目（例如，風力發電場）的上市基金 	<ul style="list-style-type: none"> 結構化微型金融債券基金（例如，向微型金融銀行放貸）
以影響力為先的影響力投資	<ul style="list-style-type: none"> 社會影響力債券 / 發展影響力債券 	<ul style="list-style-type: none"> 向社會企業或慈善機構提供准股權或無擔保債務的基金

- 影響力投資通常透過**哪些**資產類別實現？

影響力投資可透過公私市場的所有資產類別進行。其中，**私募股權**投資所佔比例最大，達至 26%，近七成投資者將部分管理資產投資於私募股權。¹¹¹**私人債務**緊隨其後，佔 22%，**實物資產**次之，佔 17%。此外，投資者繼續透過策略、投資組合配置及績效數據審查，探索具有影響力的公開市場，其中公開股權與公共債務各佔 14%。簡而言之，2022 年私募股權、私人債務及房地產吸引到大部分影響力投資資本，強調投資者繼續偏愛透過私募而非公開市場工具進行影響力投資。下節概述了 2022 年資產配置最高的三大資產類別。

圖 13 . 投資者在不同資產類別中的配置

n= 303；資產管理規模 = 1,980 億美元



註：排除資產管理規模值異常的五間機構。「其他」資產類別包括社會影響力債券、按績效付費工具及擔保。

資料來源：全球影響力投資聯盟 (GIIN)。2023 GIINSight：影響力投資的配置、活動及表現

¹¹⁰ Bridges Fund Management Ltd。 (2015 年)。Bridges 資本譜系。如何界定可持續投資與影響力投資市場。
<https://bridgesfundmanagement.b-cdn.net/wp-content/uploads/2017/08/Bridges-Spectrum-of-Capital-print.pdf>

¹¹¹ Hand, D.、Sunderji, S.、Pardo, N. (2023 年)。2023 Market GIINSight：影響力投資的配置、活動及表現。全球影響力投資聯盟 (GIIN)。紐約。
<https://thegiin.org/publication/research/2023-giinsight-series/#section-a>

私募股權

私募股權依然是最受影響力投資者青睞的資產類別之一。 Phenix Capital 的數據顯示，其數據庫中接近一半的影響力基金為私募股權基金，2023 年私募股權基金的總數達至 1,258 隻。¹¹²該等影響力私募股權基金共募資 1,580 億歐元 (1,700 億美元)。¹¹³大型私募股權公司逐步推出影響力投資基金。2022 年，KKR 為其第二隻影響力基金募得近 20 億美元資金，而 TPG 則以 73 億美元成功完成旗下基金 Rise Climate Fund 的募資，投資者包括安大略教師養老金計劃及安盛。¹¹⁴私募股權基金最常鎖定的三大可持續發展目標 (SDG) 為 3：健康與福祉，9：工業化、創新及基礎建設，2：消除飢餓¹¹⁵

私人債務

自 2017 年以來，私人債務或固定收益一直是影響力投資中的頭號資產類別。私人債務的資產管理規模從 540 億美元升至 990 億美元，增長率為 13%。¹¹⁶投資私人債務的影響力投資基金因領域及地域而異，其中私人債務影響力基金 (PDIF) 常常出現在各個領域與市場。該等基金的資本結構各異，但大多依賴股權及債務資本，投資者包括退休基金、基金會、銀行或公共部門資金提供者。¹¹⁷

實物資產

實物資產涵蓋基建、房地產、可再生能源項目及自然資源等有形及實物資產，非常適合對各種主題產生具體且可衡量的影響。¹¹⁸此外，實物資產通常著眼長遠，且擁有穩定現金流，故而適合追求持久穩健回報的影響力投資者。例如，可再生能源項目在提供豐厚經濟回報的同時，可減低碳排放並減緩氣候變化影響。自 2017 年以來，該類別資產配置的複合年增長率 (CAGR) 達至 27%，資產管理規模從 50 億美元升至 2022 年的 170 億美元。¹¹⁹

¹¹² Phenix Capital。 (2024 年 2 月)。 私募股權基金概覽。 <https://19884981.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/19884981/February%202024%20-%20Private%20Equity%20-%20Impact%20Report%20Final%20-%2005.03.24.pdf>

¹¹³ ibid

¹¹⁴ Milburn, E。 (2024 年)。 私募股權基金：搭乘影響力投資東風。 影響力投資者指引 2024 撼動現實世界。 第 14–15 頁。 <https://edition.pagesuite-professional.co.uk/html5/reader/production/default.aspx?pubname=&pubid=940b2f33-53b4-4658-ba78-7384581c37a7>

¹¹⁵ Phenix Capital。 (2024 年 2 月)。 私募股權基金概覽。 <https://19884981.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/19884981/February%202024%20-%20Private%20Equity%20-%20Impact%20Report%20Final%20-%2005.03.24.pdf>

¹¹⁶ Hand, D.、Sunderji, S.、Pardo, N。 (2023 年)。 2023 Market GIInsight： 影響力投資的配置、活動及表現。 全球影響力投資聯盟 (GIIN)。 紐約。 <https://thegiin.org/publication/research/2023-giinsight-series/#section-a>

¹¹⁷ 全球影響力投資聯盟, Symbiotics。 (2017 年)。 透過私人債務進行影響力投資的財務表現。 <https://s3.amazonaws.com/giin-web-assets/giin/assets/publication/research/financial-performance-of-impact-investing-through-private-debt-web-march-2018.pdf>

¹¹⁸ a.s.r. Real Assets Investment Partners。 (2024 年)。 透過實物資產進行影響力投資。 <https://asrinvestmentpartners.com/media/kef1znp/en-impact-investing-in-real-assets-asr-real-assets-investment-partners.pdf>

¹¹⁹ Hand, D.、Sunderji, S.、Pardo, N。 (2023 年)。 2023 Market GIInsight： 影響力投資的配置、活動及表現。 全球影響力投資聯盟 (GIIN)。 紐約。 <https://thegiin.org/publication/research/2023-giinsight-series/#section-a>

附錄 2 — 海外影響力投資能力建設機構案例

各司法管轄區及國際組織積極採取措施，推動影響力投資的發展，為香港出台本地計劃提供寶貴見解及標桿。在亞洲乃至全球，若干地區及實體已表明決心，致力提高對影響力投資的認識及相關專業知識。

下表概述了國際市場所作的努力。香港可深入研究有效實踐與機制，並加以調整，在本地金融環境中打造欣欣向榮的影響力投資生態系統。借鑒他人在這一領域的經驗與成就，有助香港加速成為影響力及可持續投資實踐中心。

機構名稱	司法管轄區	職能
Impact Investing Australia	澳洲	Impact Investing Australia 是全球影響力投資工作組的國家合作夥伴，其與組內成員國緊密合作，創造投資機會，在實現經濟回報的同時實現可衡量的社會、環境與文化效益。Impact Investing Australia 攜手各界，加快金融及社會創新，確保資本流向有助於解決問題的企業。
全球影響力投資工作組，日本國家諮詢委員會 ¹²⁰ (GSG-NAB 日本)	日本	日本全球影響力投資工作組成立於 2014 年，是全球影響力投資工作組在日本的國家諮詢委員會。該組織與金融界、商界、社會及學術機構等不同領域的從業人士及專家合作，為影響力投資市場及生態系統的發展作出貢獻。日本全球影響力投資工作組的活動圍繞三大支柱展開，即研究與出版、提升意識及建立人脈。
影響力投資與實踐中心 (CIIP) ¹²¹	新加坡	影響力投資與實踐中心總部設在新加坡，於 2022 年由淡馬錫信託基金成立，是一家非營利實體。組織以促進亞洲乃至全球的影響力投資及實踐為宗旨。影響力投資與實踐中心是可持續發展目標影響力計劃在亞洲的重要合作夥伴。後者是聯合國開發計劃署的一項資源開發行動，旨在加快投資，以在 2030 年前實現聯合國可持續發展目標（「SDG」）。
全球影響力投資工作組 (GSG Impact) ¹²²	英國	該組織的前身是英國於 2013 年擔任 G8 主席期間成立的社會影響力投資工作組，以促進影響力投資及創業、造福人類及地球為使命。如今，該組織的足跡已遍佈 44 個國家 / 地區。

¹²⁰ 日本全球影響力投資工作組，國家諮詢委員會。https://impactinvestment.jp/en/index.html

¹²¹ 影響力投資與實踐中心。https://ciip.com.sg/

¹²² 全球影響力投資工作組。https://www.gsgimpact.org/

機構名稱	司法管轄區	職能
國際金融公司 ¹²³	全球	因應發展中國家面臨的資本限制與結構性挑戰，國際金融公司於 1956 年成立。它是世界銀行集團的成員，透過自身投資及激勵其他來源的私人資本，促進對私人企業的投資。六十年來，國際金融公司一直走在新興市場影響力投資的前列。該組織利用私營部門的力量造福全球，並立足自身經驗，將理念轉化為投資，從而實現綠色增長、創造包容性就業機會及落實有影響力的項目。
全球影響力投資聯盟 (GIIN) ¹²⁴	全球	自 2009 年以來，全球影響力投資聯盟一直是全球影響力投資的皇者，專注於提升全球影響力投資的規模及成效。全球影響力投資聯盟打造重要基礎設施，支援相關活動、教育及研究，助力加速發展連貫的影響力投資行業。

¹²³ 國際金融公司。https://www.ifc.org/en/home

¹²⁴ 全球影響力投資聯盟。https://thegiin.org/

鳴謝

金發局感謝以下工作小組成員的寶貴意見：

馮華健先生
陳惠仁先生
張嘉俊先生
蔡煒琳女士
方文雄先生
Leonie Kelly 女士
梁雋文先生
Mr Wayne Li
Michael Long先生
黃永光先生
吳家興先生
吳美慧女士
Maud Savary-Mornet女士
沈汶蕙女士
孫靜瑾女士
翁景荃女士

金發局亦衷心感謝Eugene Leung先生、李鸞女士及吳子慧女士為此報告提供的協助。

金發局的運作由行政總監領導：

區景麟博士
行政總監

此報告由金發局的政策研究團隊妥為準備：

董一岳博士
總監 · 政策研究主管

李恩如女士
高級經理

陸浩賢女士
高級經理

陳晴臻女士
經理

鍾曦文女士
經理

梁雋邦先生
經理

施凱凝女士
分析師



本報告的連結
本報告pdf版的連結



金發局網頁連結
香港金融發展局

關於香港金融發展局

香港金融發展局於二零一三年一月由特區政府宣布成立，為高層和跨界別的平台，就如何推動香港金融業的更大發展及金融產業策略性發展路向，徵詢業界並向政府提出建議。金融發展局會集中研究如何進一步發展香港金融業，促進金融業多元化，提升香港國際金融中心在國家和地區中的地位 and 作用，並背靠國家優勢、把握環球機遇，以鞏固本港的競爭力。

聯絡我們

電郵：enquiry@fsdc.org.hk

電話：(852) 2493 1313

網頁：www.fsdc.org.hk