

2022-ESG基本介绍

擷取檔來源: [ESG专题系列之一：ESG基本介绍](#) 2022-03-28

前言：ESG，即Environmental, Social, and (Corporate) Governance，指环境、社会和（公司）治理。它与企业责任（Corporate Responsibility, “CR”）和企业社会责任（Corporate Social Responsibility, “CSR”）是大致相似的概念，但也有差异。CR和CSR一般是从企业的角度来衡量，指的是企业在经营过程中所体现的社会和环境责任等；而ESG不光是从企业的角度来衡量，更多的是指投资界来评估公司时所选择的术语。

一、ESG的定义

ESG是投资者用来衡量企业或公司的可持续性和道德影响的三个关键因素。在中文语境下，我们很难用一个简单的词汇与之对应。ESG是一个总括性术语，指广泛的环境、社会和治理因素，投资者可以根据这些因素评估他们正在考虑投资的实体的行为。ESG是投资界在使用这些类型的因素来评估公司行为、公司未来财务业绩（尤其是长期）和管理风险时经常首选的术语。ESG一词最初主要用于金融行业，但现在越来越多地被非金融行业使用，通常是为了回应金融机构对该主题的关注。

与ESG概念紧密关联的另一概念是负责任投资（Responsible Investment）。联合国负责任投资原则组织（United Nations Principles for Responsible Investment, “PRI”）将负责任投资定义为“将环境、社会和治理（ESG）因素纳入投资决策和积极所有权的投资策略和实践。”[1]负责任投资，是指考虑ESG因素的投资，尤其是管理可能降低回报的特定ESG风险的投资。负责任投资的基本理念是：长期稳定的回报取决于可靠有效的社会和环境系统。通过在投资中考虑ESG因素，投资人追求在更长的期限内实现更高的财务回报。

二、ESG的要素

根据前文所述，ESG的要素包含环境、社会及公司治理三方面。ESG的环境方面衡量公司对自然环境的影响，以及自然环境对公司的影响，其考虑的因素包括碳足迹、对生物多样性的影响以及废物和污染的产生。社会方面衡量公司如何对待员工、客户、供应商、运营所在地社区等。治理方面衡量公司在审计、董事会多元化、内部控制和股东权利方面的运作方式。PRI对ESG要素总结了一个相对详细的列表，下文将对相关要素进行基本的阐释。

（一）环境要素（Environmental）

环境要素主要评估公司可能面临的任何环境风险，以及如何管理这些风险。其包括但不限于：可持续土地使用（受污染土地的所有权），水资源（水资源管理，水资源紧缺），污染（空气和水源污染，有毒排放管理），塑料，原材料采购，压裂，甲烷，

气候变化和碳排放，生物多样性，能源效率（是否使用可再生能源），森林砍伐，动物福祉，是否遵守政府环境法规，发布碳排放或可持续性报告等。

（二）社会要素(Social)

社会要素主要考察公司的商业关系，主要涉及的问题有：公司是否与持有相同价值观的供应商合作；公司是否将一定比例的利润捐赠给当地社区，或鼓励员工参与志愿工作；公司的工作条件是否高度重视员工的健康和安全；是否考虑到其他利益相关者的利益等。其他的要素还包括：是否经营合乎道德的供应链，人权问题，现代奴隶问题和劳工权利（与行业中的类似职位或类似工作相比，是否向员工支付合理的报酬，退休计划，除基本工资以外的员工福利，就业培训和教育计划），劳动标准，新冠（COVID-19）疫情相关问题，公正过渡（Just Transition），客户满意度，数据保护和隐私，性别与多元化（弱势群体的权利，防止内部性骚扰的行为准则），员工与管理层的互动，社群关系（是否有与社会相关且对社会有益的公司使命宣言，是否有关于消费者保护的负面记录，社交媒体互动）等。

（三）(公司)治理要素 [(Corporate) Governance]

投资者在公司治理方面想了解的信息包括公司是否使用准确和透明的会计方法，以及是否允许股东对重要问题进行投票。他们可能还希望确保公司在选择董事会成员时避免利益冲突，不使用政治捐款来获得不正当的优惠待遇，当然也不从事非法行为。相关要素包括：避税，高管薪酬，董事提名，董事会组成（董事会组成的多元化），审计委员会结构，网络安全，负责任的政治参与（游说行为，政治献金等），贿赂与腐败，举报人计划（Whistleblower Scheme）等。

三、ESG在全球的发展

（一）ESG越来越受到重视的原因

一方面，公众对环境和社会公平的关注度有所增加。这反映在人们越来越希望看到投资是合乎道德的（尤其是对于养老基金等具有长期投资前景的投资者而言）。另一方面，金融机构本身已经更好地理解与ESG问题相关的投资风险。这些投资风险可能是直接风险，例如与气候相关的洪水对房地产投资的影响风险，以及收紧监管的影响。或者，影响也可能是间接的，例如改变与影响产品或服务需求的ESG问题有关的消费者偏好。

（二）ESG在全球的发展趋势

ESG投资正在不断增长。摩根士丹利在2019年9月发表的一份调查中指出，近90%的千禧一代投资者有兴趣追求更符合个人价值观的投资，更有95%的千禧一代投资者表现出了对可持续性投资（Sustainable Investing）的兴趣。[2]截止2018年，已经有价值约12万亿美元的投资资产通过对社会负责的投资策略(Socially Responsible Investing Strategy)被选中。[3]随着千禧一代开始在投资者总数中占据更大的份额，可以预期ESG投资将随之一同扩张。

金融服务行业通过提供以ESG为重点的交易所交易基金 (ESG-focused Exchange-traded Funds) 等举措来响应对ESG投资不断增长的需求。全球两家最大的ETF

(Exchange-Traded Funds) 提供商——BlackRock和Vanguard——都为客户提供以ESG为重点的基金选择。BlackRock在2020年新增了六支ESG基金，其股权投资团队现在包括一名可持续投资主管。经纪公司现在习惯性地提供采用ESG投资策略的股票分析，而Wealthfront等自动化投资顾问 (Robo-advisors) 可以被设置以寻找对社会负责的投资(Socially Responsible Investment)。[4]

尽管 ESG 指标目前不是上市公司财务报告的必需部分，但越来越多的公司自豪地将其纳入其报告的报表或单独发布的文件中。越来越多的监管机构达成共识，要求在全球大多数主要证券交易所上市的公司进行某种形式的标准化 ESG 披露。[5]

(三) ESG在美国的发展

美国联邦政府在拜登总统任期内表现出了对气候变化以及对多元化、公平和包容 (Diversity, Equity and Inclusion, “DEI”) 的关注。2021 年 5 月 20 日，拜登签署了一项关于气候相关金融风险的行政命令，确立了政府促进具有可比性的、准确的气候相关金融风险披露，缓解风险及其驱动因素，直到 2050 年实现净零排放经济的政策，并指示高级政府官员采取行动推进这些目标 (May 20, 2021, available at [whitehouse.gov](https://www.whitehouse.gov))。2021 年 6 月 25 日，拜登还签署了一项关于联邦劳动力多元化、公平、包容性和无障碍化的行政命令 (June 25, 2021, available at [whitehouse.gov](https://www.whitehouse.gov))，该命令确立了政府致力于培养反映美国多元化的劳动力，在联邦劳动力中推广DEI政策，并指示联邦机构采取行动以实现这一目标。

在州政府层面上，加利福尼亚州要求总部位于该州的上市公司在2021 年底至少有两到三名女性董事，具体取决于董事会规模 (参议院法案 No.826) [6]；在2022年底之前，至少有两到三名自我认定为黑人、非裔美国人、西班牙裔、拉丁裔、亚裔、太平洋岛民、美洲原住民、夏威夷原住民、阿拉斯加原住民，或自我认定为男同性恋、女同性恋、双性恋或变性者的董事，具体取决于董事会规模(议会法案 No. 979)。[7]其他州采取了“遵守或解释” (Comply-or-explain) 的方法或者扩大了多元化披露要求。例如，华盛顿州要求上市公司在 2022 年之前拥有性别多元化的董事会或者公开披露董事会多元化分析报告。纽约、马里兰和伊利诺伊等州也颁布了董事会多元化披露要求 (Wash. Rev. Code Ann. § 23B.08.120 ; NY Bus. Corp. Law § 408 ; HD 1116, 440th Gen. Assemb., Reg. Sess., Md. 2019 ; 805 Ill. Comp. Stat. Ann. 5 /8.12.)。美国证券交易委员会 (SEC) 也在推进 ESG 举措，例如实施全面的 ESG 披露要求以及强制报告董事会和工作场所的多元化情况。2021 年 3 月，SEC 在执法部门成立了气候和 ESG 工作组，以识别公司在披露气候风险方面的重大漏洞或错误陈述 (SEC Announces Enforcement Task Force Focused on Climate and ESG Issues (Mar. 4, 2021), available at [sec.gov](https://www.sec.gov))。2021 年 7 月，为审查与 ESG 问题有关的事项而成立的资产管理咨询委员会小组建议SEC通过采用一个披露框架，以促进公司在重大 ESG 事项上进行有意义的、持续性的并且具有可比性的披露。(SEC, Asset Management Advisory Committee, Recommendations for ESG (July 7, 2021), available at [sec.gov](https://www.sec.gov))。2021年8月，SEC批准了纳斯达克提出的改善董事会多元化的规则。根据这些规则，纳斯达克上市公司必须每年以董事会矩阵格式披露关于自我

认同的性别和种族特征以及 LGBTQ+ (女同性恋、男同性恋、双性恋、跨性别等群体) 身份的董事会统计数据, 第一个信息矩阵需在 2022 年 8 月之前发布 (Nasdaq Rule 5605, Nasdaq Listing Rules, approved in Securities Exchange Act Release No. 34-92590 (Aug. 6, 2021), available at sec.gov)。此外, 纳斯达克上市公司必须在 2023 年 8 月之前拥有或解释为什么它们没有至少一名多元化 (包括性别) 董事, 并在 2025 年 8 月之前拥有两名多元化董事, 取决于上市等级和是否符合例外情况。2021 年 9 月, SEC 公司财务部发布了一封样本评论信 (Sample Comment Letter), 展示其就气候变化披露可能向公司发出的评论 (SEC, Sample Letter to Companies Regarding Climate Change Disclosure, available at sec.gov)。

(四) ESG 在欧盟的发展

(1) 可持续金融 (EU Sustainable Finance)

欧盟可持续金融法规的一揽子计划旨在以跨部门一致的方式将 ESG 考虑纳入投资和咨询流程。欧盟在 ESG 披露方面的制度比世界其他地方发展得更快, 并且正在继续以更快的速度发展。

对于金融服务业, 第 2019/2088 号 (欧盟) 法规 (Regulation (EU) 2019/2088), 即可持续性相关披露的法规 (Sustainable Finance Disclosure Regulation, “SFDR”), 为金融市场参与者和金融顾问制定了统一的透明度与披露要求规则。该规则规定, 公司在决策过程中需将可持续性风险和不利可持续性影响纳入考虑, 并且需要考虑个人薪酬与可持续性如何保持一致的问题。

第 2019/2089 号 (欧盟) 法规 (Regulation (EU) 2019/2089) 修订了第 2016/1011 号 (欧盟) 法规 (Regulation (EU) 2016/1011), 修订内容涉及欧盟气候变化基准、欧盟巴黎协定基准以及与可持续性相关的基准披露 (低碳基准法规)。同时, 其引入了一个监管框架, 规定了欧盟气候过渡基准和欧盟巴黎协定基准在欧盟层面的最低要求, 以确保这些基准不会显著损害其它 ESG 目标。

第 2020/852 号 (欧盟) 法规 (Regulation (EU) 2020/852), 即关于建立促进可持续投资框架的法规以及修订第 2019/2088 号 (欧盟) 法规的法规 (Regulation on the Establishment of a Framework to Facilitate Sustainable Investment Regulation, and Amending Regulation (EU) 2019/2088), 建立了一个欧盟范围内的分类系统或分类法, 旨在为企业和投资者提供一种共同语言, 以确定经济活动在何种程度上可以被视为环境可持续的; 其目的是确保提供金融产品的市场参与者向投资者明确说明基于欧盟层面制定的统一标准, 此类产品可被视为环境可持续的产品。

(2) 可持续性披露 (Sustainability Disclosures)

指令 2014/95/EU (Directive 2014/95/EU), 即非财务报告指令 (Non-Financial Reporting Directive, “NFRD”), 规定了欧盟某些大公司披露非财务信息的规则。2021 年 4 月, 欧盟委员会通过了《企业可持续发展报告指令》 (Corporate Sustainability Reporting Directive, “CSRD”) 的提案, 该修正案将修改 NFRD 的现有报告要求。CSRD 提案将增加符合要求范围的公司数量, 要求对报告信息进行审计, 并引入更详细的报告要求。第一套标准将于 2022 年底采用。

(3) 可持续性尽职调查和治理 (Sustainability Due Diligence and Governance)

2022年2月，欧盟委员会通过了一项关于企业可持续性尽职调查指令的提案。提案的内容包括：

- I. 要求公司在其自身运营、子公司以及在其价值链中建立的直接或间接业务关系中识别、预防、减轻、尽量减少和终止不利的人权和环境影响。
- II. 要求大公司制定气候转型行动计划，以确保其商业模式和战略符合向可持续经济转型的要求，并根据《巴黎协定》将全球变暖幅度限制在1.5°C。
- III. 明确董事为公司最佳利益行事的义务，这将要求他们考虑其决策的人权、气候和环境后果，以及任何决策的长期可能后果。

新的尽职调查义务将适用于大型欧盟公司（员工超过500人以及全球净营业额超过1.5亿欧元），以及在高风险行业（农业、纺织或矿产开采）运营且员工超过250人同时全球净营业额超过4000万欧元的欧盟公司。对非欧盟公司，若其在欧盟创造的净营业额符合以上标准，也将被该提案覆盖。

(五) ESG在英国的的发展

在英国国内层面，涉及不同ESG领域的法律的最新变化包括：增加了对公司的要求以及需要采取的具体行动，并且普遍扩大了需要考虑的ESG要素的范围。

英国《2015年现代奴隶制法案》于2015年出台，该法案要求公司准备一份年度声明，说明公司为确保其业务活动或供应链不发生现代奴隶制行为做了哪些工作。英国政府在2021年表示希望更新《2015现代奴隶制法案》的规定，包括提出对公司和董事更严格的要求。2020年11月，英国政府宣布英国将成为第一个要求整个经济体内的公司在2025年之前按照气候相关财务披露工作小组（Task Force on Climate-related Financial Disclosures, “TCFD”）建议进行报告的国家。

除了以上要求之外，政府于2021年10月公布的可持续投资路线图（扩展图）扩展了可持续发展披露要求（Sustainability Disclosure Requirements, “SDR”）的提案，其重点是三种类型的披露——公司披露，资产管理和资产所有者披露，以及投资产品级披露。

四、ESG在中国

ESG概念引入中国时间较短，ESG目前在中国尚处于起步阶段。目前国内并未针对ESG制定统一的法律法规。2018年9月，中国证监会发布的《上市公司治理准则》中首次设立“利益相关者、环境保护与社会责任”章节，其被认为是中国有关ESG的首次立法尝试。我们注意到中国上市公司也开始发布ESG报告。2021年7月，国务院国资委秘书长彭华岗在“ESG中国论坛2021夏季峰会”开幕致辞中表示，国务院国资委已将ESG纳入推动企业履行社会责任的重点工作，国有中央企业和地方企业要在ESG体系建设汇总中发挥表率作用。

2021年9月，由国务院国资委主办的“责任创造价值，责任引领未来——中央企业社会责任报告集中发布活动（2021）”在京召开，会上发布了《中央企业社会责任蓝皮书》和首本《中央企业上市公司ESG蓝皮书（2021）》。ESG蓝皮书指出，中央企业

上市公司董事会成员基本具备ESG专业基础，仅9%成员没有“ESG”资质或从业经历。同时，中央企业上市公司中近五成已明确ESG主管部门，超六成公司参与过ESG培训。此外，数据显示，在央企对于ESG重大议题的识别方式上，有80%左右是依靠公司发展战略分析、国家相关政策研究、行业发展趋势对标，有58.10%通过ESG标准指引对标的方式。但是，目前只有41.52%的央企发布过独立的ESG报告，从未发布、近期也不打算发布ESG报告的央企占21.45%，未来央企ESG报告的发布率有待提高。2022年3月，为切实推动中央企业科技创新和社会责任工作，经中央编委批准，国务院国资委成立科技创新局、社会责任局。国资委主任郝鹏成立大会上强调，要抓好中央企业社会责任体系构建工作，指导推动企业积极践行ESG理念，主动适应、引领国际规则标准制定，更好推动可持续发展。

结语：本文简述了ESG的概念及ESG的要素，同时从美国、欧盟、英国和中国的角度就ESG的最新立法及发展进行了梳理。本文认为，ESG在全球范围内正越来越受重视，各个国家和地区正在积极推进立法。中国引入ESG概念较晚，目前也尚未有专门的法律法规出台，但国资委的积极倡导和企业的主动实践已经早于立法而展开。我们将会持续关注ESG相关问题，以期帮助企业应对该新兴挑战。

注释：

[1]参见PRI官方网站: <https://www.unpri.org/>

[2] Morgan Stanley Survey Finds Investor Enthusiasm for Sustainable Investing at an All-Time High, <https://www.morganstanley.com/press-releases/morgan-stanley-survey-finds-investor-enthusiasm-for-sustainable->

[3] Corporate Finance Institute, what is ESG (Environmental, Social, and Governance),

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/other/esg-environmental-social-governance/>

[4]同上。

[5]同上。

[6]https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=201720180SB826

[7]https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=201920200AB979