



德同资本高级副总裁段钢： ESG 投资助力可持续发展



德同资本高级副总裁 段钢

10月13日,联合国《生物多样性公约》第十五次缔约方大会(COP15)第一阶段高级别会议在云南昆明闭幕。会议正式通过《昆明宣言》,呼吁各方采取行动,共建地球生命共同体。在“碳达峰、碳中和”的承诺后,《昆明宣言》再一次向世界展现了中国在生态环境保护方面的雄心。

随着后疫情时代的来临,实现“人与自然和谐共生”成为了全人类的愿景。责任投资、可持续发展理念被越来越多的国内外投资者倡议。2021年,ESG迎来“爆发年”。

什么是 ESG?

ESG 是环境(Environmental)、社会(Social)和公司治理(Governance)的缩写,在此基础上细化各种指标体系,被公司用来规范和监督自身行为。2004年,联合国全球契约组织(UN Global Compact)发布《有心者胜》(《Who Cares Wins》)报告,首次提出 ESG 概念。2006年,联合国责任投资原则组织(UN PRI)列出6大原则、34项建议可行性方案,作为投资者投资准则,将环境、社会和公司治理纳入投资决策考量过程,成为国际上检验投资者履行责任的重要指针。优秀的 ESG 表现可以起到降低成本、提高价值、降低系统性风险、提高运营效率和法律保障等作用。随着 ESG 受到各国政府和监管部门重视,ESG 投资逐渐从欧美走向全球,成为国际投资界主流趋势。

ESG 注重可持续发展, 倡导企业在运营过程中更加注重环境友好(E)、社会责任 (S) 以及公司治理 (G)。ESG 投资是指在投资实践中融入 ESG 理念, 在传统财务分析的基础上, 通过环境、社会、公司治理三个维度考察企业中长期发展潜力, 找到既创造经济效益又创造社会价值、具有可持续成长能力的投资标的。

从环境 (Environmental) 维度, 主要关注企业生产经营中环境管理能力、环境信息披露和有关环境的负面事件;

从社会 (Social) 维度, 主要通过关注企业在员工管理上合规性、包容性和多样性, 员工薪酬与福利, 在客户管理上是否注重保护隐私, 在产品管理上是否符合相关标准和政策在公益事业上是否主动有所作为, 来判断一家公司在社会责任方面是否具有积极正面的影响;

从公司治理 (Governance) 维度, 主要关注包括董事会结构、股权结构、管理层薪酬及商业道德等问题, 在公司治理方面是否及时进行信息披露, 以及股东和管理层的利益与职责、避免腐败与财务欺诈、纳税透明、董事会构成的独立性与多样性等方面。

一级指标	二级指标	三级指标
E 环境	E1 环境管理	环境管理体系目标、员工意识、节能节水政策、绿色采购政策等。
	E2 环境披露	能源消耗、节能、耗水、温室气体排放等。
	E3 负面事件	水污染、大气污染、固体废气污染等。
S 社会	S1 员工管理	劳动政策、反强迫劳动、反歧视、女性员工、员工晋升培训等。
	S2 供应链管理	供应链责任管理、监督体系等。
	S3 客户管理	客户信息保密等。
	S4 社区管理	社区沟通等。
	S5 产品管理	公平贸易、符合环境和政策要求的产品等。
	S6 公益事业	关注慈善基金、引领公益力量；地球生态和多样性、支持双创等。
	S7 负面事件	员工、供应链、客户、产品等负面事件。
G 公司治理	G1 商业道德	反腐败和贿赂、纳税透明等。
	G2 公司治理	信息披露、董事会独立性和多样性、管理层薪酬等。
	G3 负面事件	商业道德、公司治理负面事件。

图 1 企业 ESG 评价参考维度。

ESG 投资的政策环境

政策引导是 ESG 理念深入投资领域的重要推动力。2020 年第七十五届联合国大会上，中国向世界郑重承诺“力争在 2030 年前实现碳达峰，努力争取在 2060 年前实现碳中和”（以下称“双碳目标”）。2021 年，双碳目标被明确写入全国两会《政府工作报告》。双碳目标是以习近平同志为核心的党中央站在中华民族永续发展和构建人类命运共同体的高度，经过深思熟虑作出的重大战略决策，是一场广泛而深刻的经济社会系统性变革。双碳目标是中国 ESG 投资体系发展的绝佳契机，为股权投资机构带来了全新的挑战和机遇。

近年来，ESG 投资受到主管部门和金融监管部门的高度重视，从政策上不断推出顶层设计，完善相关法规制度，推动 ESG 投资成为主流。

2015年,中共中央、国务院发布《生态文明体制改革总方案》,第一次明确提出构建中国绿色金融体系。

2016年,国务院印发了《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》(国发〔2016〕53号),提出“促进创业投资良性竞争和绿色发展,共同维护良好市场秩序,树立‘责任创投’价值理念”。

2016年,中国人民银行、财政部等七部委联合印发《关于构建绿色金融体系的指导意见》,ESG相关制度日益完善。银保监会提出,银行业金融机构要建立健全环境与社会风险管理体系,将环境、社会治理要求纳入授信全流程,强化环境治理信息披露和与利益相关者的交流互动;《保险资产管理公司监管评级暂行办法》中明确对积极服务国家重大战略,开展环境、社会责任和公司治理等绿色投资,对行业发展作出重大贡献的机构,酌情予以加分。

2019年,国家发展改革委印发《绿色产业指导目录(2019年版)》,提出加强生态文明建设、推进绿色发展,培育绿色发展新动能、实现高质量发展。

从监管机构方面,2016、2017年,证监会连续两年修订定期报告格式与准则,督促上市公司履行应对气候变化、绿色低碳发展的主体责任。2021年6月,证监会再次修订上市公司的定期报告格式与准则,增设了两个ESG有关专章,充实整合内容,明确有关披露要求,进一步压实上市公司应对气候变化、绿色低碳发展的主体责任。

从行业协会方面，2017年，中国证券投资基金业协会面向基金行业开展了第一次“ESG责任投资情况调查”，发布了ESG责任投资专题调研报告，初步总结了我国基金业践行ESG投资现状。2018年，证监会指导基金业协会发布《绿色投资指引（试行）》，鼓励公募、私募股权基金践行ESG投资，并发布自评报告。

时间	机构	政策	责任投资/ESG内容
2015年	国务院	《生态文明体制改革总方案》	第一次明确提出构建中国绿色金融体系。
2016年	国务院	《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》	促进创业投资良性竞争和绿色发展，共同维护良好市场秩序，树立“责任创投”价值理念。
2016年	中国人民银行、财政部等七部委	《关于构建绿色金融体系的指导意见》	ESG相关制度日益完善。
2016年、2017年	证监会	修订定期报告格式与准则。	督促上市公司履行应对气候变化、绿色低碳发展的主体责任。
2017年	基金业协会	第一次ESG责任投资情况调查。	发布了ESG责任投资专题调研报告，初步总结了我国基金业践行ESG投资现状。
2018年	证监会指导基金业协会	《绿色投资指引（试行）》	鼓励公募、私募股权基金践行ESG投资，并发布自评估报告。
2019年	国家发展改革委	《绿色产业指导目录（2019年版）》	加强生态文明建设、推进绿色发展，培育绿色发展新动能、实现高质量发展。
2021年	证监会	再次修订上市公司的定期报告格式与准则。	增设了两个ESG有关专章，充实整合内容，明确有关披露要求，进一步压实上市公司应对气候变化、绿色低碳发展的主体责任。

图2 ESG投资相关政策。

ESG 理念在私募股权投资中的应用

ESG 理念在私募股权投资中的应用包括两个层面：一是投资者（LP）对私募股权基金进行配置资产时，将 ESG 作为考核因素。二是私募股权基金在对企业进行投资时将 ESG 作为投资决策的重要因素，并在企业自身管理运营和对被投企业的管理中将 ESG 贯穿至发展的各个方面和阶段。

LP 对 ESG 的重视程度在不断提升和迭新。全球长期资本在 PE 投资过程中对 ESG 政策和评估的整合范围和深度不断加强，将 ESG 因素纳入投资决策和流程是大势所趋。

从基金管理人（GP）的角度出发，了解潜在募资对象的 ESG 政策，对于吸引该类型投资者投资具有重要意义。

根据亚洲基础设施投资银行(下称“亚投行”)官网资料，亚投行于 2020 年 12 月承诺出资君联资本管理的健康科技美元基金，并于今年 9 月 23 日通过了对 Sinovation Disrupt Fund 出资的项目审核。亚投行认为这两支基金的 ESG 政策与亚投行环境和社会政策（ESP）以及环境和社会标准（ESSs）相适用，可以使基金致力于实施可持续发展、社会责任投资和绿色金融。基金将进一步完善 ESG 管理体系，根据亚投行的环境和社会负面清单（ESEL）筛选潜在投资对象，进行 ES 尽职调查，监测和报告被投资公司在其经营管辖区内遵守适用 ES 监管要求的情况，并承诺对参与管理体系实施的员工进行培训。亚投行要求基金建立外部沟通机制（ECM），定期披露投资情况，建立适当的子项目申诉补偿机制（GRM）。亚投行将定

期审查和验证基金对子项目的 ES 筛选、分类和尽职调查，要求基金提交年度 ES 监测报告说明其投资的 ES 绩效。亚投行会定期监测基金的活动，包括访问选定的子项目。

管理着超过 160 万加州公务员福利资金、管理资产规模超过 3500 亿美元的加州公务员退休基金 (California Public Employees Retirement System, “CalPERS”), 约 9% 的投资属于私募股权基金投资。CalPERS 的 ESG 政策体现为一系列被称为 “投资信念 (Investment Faith)” 的原则，该原则将 CalPERS 的 ESG 融入了私募股权基金投资的每一个阶段。CalPERS 运用筛选工具对标的私募股权基金及相关基金管理公司进行全面评估并产生一个总体评估分数，决定是否需要做更深入具体的尽职调查，其中一个重要因素就是 GP 的 ESG 政策。一旦该投资审核通过，CalPERS 会尝试与管理公司签署附属协议 (“Side Letter”), 要求管理公司将 ESG 因素纳入该私募股权基金的投资决策流程，并定期向基金投资者报告相关进展情况。在完成对标的基金的投资之后，CalPERS 以多种方式监控私募股权基金投资中 ESG 政策的落实和相关事宜。对于其 PE 投资组合中前 10 大标的基金 CalPERS 会在每支基金的咨询委员会 (Advisory Committee)

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28123

