



# 施懿宸：ESG 尽责管理在 私募股权投资应用的相关 思考



文/意见领袖专栏作家 施懿宸等

## 一、ESG 尽责管理介绍

### (一) ESG 尽责管理定义

奕图资本在报告《中国 ESG 投资尽责管理之探索》中将 ESG 尽责管理定义为：“是指投资者利用其所有权赋予的权利和影响力，将环境、社会与公司治理（ESG）因素纳入与当前或潜在被投资公司双循环沟通，通过影响被投公司参与或改进 ESG 实践，从而减少风险、提升收益并促进被投资公司价值得以持续性提升的一种负责任投资策略。[1]”由此，ESG 尽责管理并没有脱离原先的尽责管理，是在原有尽责管理的基础上，加入了 ESG 因素，用实地考察和评估等方法支持资产管理人使用为经济环境和社会带来更可持续效益的投资方法，为客户和受益人创造更长期价值。

### (二) 投资领域开展 ESG 尽责管理的意义

在投资领域纳入 ESG 因素，采用 ESG 尽责管理有自上而下的意义。资产管理人通过 ESG 管理，降低投资组合 ESG 风险，提高投资效率与投资表现，这同时也是对投资人的负责任投资管理的体现，也间接约束了目标公司的 ESG 表现，从而促进被投公司践行 ESG 实践。

#### 1、加强风险管理，辅助投资决策

资产管理人在配置资产时，ESG 信息可以有效加强风险管理，辅助资产管理人做出退出或再投资的投资决策。首先，在 ESG 尽责管理的有效性

方面，根据世界经济论坛《2020 年全球风险报告》未来 10 年按照发生概率和发生影响严重性排序的前十大风险中，ESG 相关风险占据的比例最高，所以 ESG 尽责管理在理论上是可以借助帮助识别风险和提前防范来提高投资效益。在实际交易中，根据中央财经大学绿色金融国际研究院《中国 ESG 发展白皮书 2020》的调研结果，ESG 表现好的企业在经济发展不稳定的时期抗风险表现显著高于其他公司[2]。加之，私募股权投资等投资实践具有高风险和投资时间较长的特点，其信息披露一般较为不完善，ESG 表现注重企业的长期表现和需要更多的信息披露，所以有益于保障投资人的知情权和提高投资效率。

## 2、ESG 尽责管理是资产管理人受托责任的重要组成部分

一方面，资产管理人可以通过将 ESG 因素纳入组合管理中，以提高投资表现；另一方面，借助 ESG 尽责管理可以更好地完成对投资者的受托责任，履行负责人的投资承诺，加强沟通。具体来看，资产管理人可以在配置投资组合时，可以将 ESG 指标也作为一项 KPI，或者借助 ESG 报告来管理投资组合的风险，提高投资效率，降低交易成本，打造更有竞争力和更可持续的差异化竞争策略。目前，已经有一些资管机构可以做到把 ESG 表现和财务报告结合起来作为投资决策的依据，识别异常现象和公司成就，保护和提高投资价值[3]。另外，投资者有对投资组合表现的知情需求，资产管理人就 ESG 尽责情况与投资者交谈，或是定期出具报告，有益于投资者与资产管理人投资关系和信任关系的稳固，这在私募投资领域尤为重要。

### 3、倒逼被投公司提高 ESG 表现

被投企业满足投资人和资产管理人对 ESG 表现的要求有助于满足融资需求，从长期来看，也有利于被投公司优化 ESG 表现，成长为一家更可持续的企业。首先，投资人和资产管理人面临着因气候变化等 ESG 因素产生的系统性风险，被投企业若采取了有效的 ESG 行动，可以减小  $\beta$  系数，从而可能更受投资人的青睐，更容易获得融资。其次，从更长远的角度来看，越来越多的企业意识到加强 ESG 管理有利于自身利益，维护企业的社会声誉，ESG 尽责调查结束后，受其引导和推动，被投资公司也更有可能会更多地履行 ESG 管理实践，在发展战略、风险管理、营运策略、资本配置与资本投向等方面考量 ESG 因素，提升收益，从而推动公司财务绩效的可持续增长[4]，甚至促进被投企业与投资人和资金管理人的长期互动。

## 二、ESG 尽责管理市场参与者以及流程

### (一) ESG 尽责调查的参与主体

#### 1. 监管机构

监管机构的职能是制定相关政策，出台相关指引和规则，对执行过程的管理和监督，若在施行过程中有争议，还需要协调与解决。截止到 2020 年，全球共有 206 家监管机构，较上年增加 60.9%，主要由各国政府和金融机构设立[5]。

#### 2. 投资机构

投资机构是 ESG 尽责管理中的主要践行方，也是监管机构发布守则的主要约束对象[4]，主要有主权基金，养老金，保险基金等资产所有者机构。

### 3. 第三方 ESG 尽调服务机构

第三方 ESG 尽调服务机构是指为投资机构提供尽责管理相关的管理、实施辅助为主营业务的服务机构，主要以外包或咨询的服务形式帮助投资机构调查和评估 ESG 风险和表现，主要可以分为传统代理机构和专业 ESG 服务提供商。



## (二) 主流投资机构开展 ESG 沟通参与流程

图一：主流投资机构开展 ESG 沟通参与流程

图片来源：环境、社会与管治（ESG）尽职调查实践系列之二 如何有效开展企业 ESG 尽职调查

### 1. 投前 ESG 尽责调查

投前的 ESG 尽职调查工作应该尽早开展，投资机构可以委托第三方服务机构就被投公司的 ESG 方面进行调查与评估，ESG 尽职调查可以与其他传统尽职调查同时开展，在投前，第三方服务机构的主要工作流程和工作重点是包括：

表 1 第三方服务机构的主要工作流程和工作重点

编号

第三方服务机构的主要工作流程和工作重点

1

研判工作，案头研究被投公司的各类文件

2

与目标公司进行访谈，对关键人物进行背景调查

3

进行财务或交易测试

4

实地考察

5

创建清单和控制矩阵，并执行 ESG 评估[7]

在这些流程后，公司可以生成分析报告并提出建议。在 ESG 尽职调查过程结束时，管理层应该清楚地了解公司的运营、商业计划、ESG 的影响和风险，以及将如何计划解决或利用这些问题。

## 2. 投后 ESG 绩效管理

投资机构应该在投资后对被投公司进行 ESG 持续检测。第一，投资后的被投企业经营环境已经发生改变，风险可能也发生变化，在投资前已经被澄清的风险，可能还需要重新筛查。第二，投前的 ESG 尽责调查具有抽样风险和不完全性，定期查验可以有效弥补。举例而言，投资机构可以继续利用风险清单和矩阵持续监控实现风险的早期预警[9]，这些早起预警规划帮助投资者保持投资的安全性和盈利能力，减轻声誉影响，提高投资成功率。除此以外，投资者也可以选择要求被投公司定期出具 ESG 报告，或者委托第三方服务机构执行 ESG 风险控制测试。如果目前的 ESG 治理能力难以达到这样的要求，也可以弹性地选择其他方法，例如，一对一面谈或者改造一些现有指标使其满足 ESG 评价要求[4]。对于在投前发现问题并制

**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\\_37058](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37058)

