



大成 DENTONS

DENTONS
CHINA

「大成 30 周年所庆文集」

ESG生态体系发展与我国 企业ESG风险管理分析

大成律师事务所

课题
主持人



张祥发

高级合伙人

地点：大成广州

专业领域：资本市场、跨境投资与贸易、
税务、公司与并购

课题
参与者



胡锦涛

实习律师

地点：大成广州

专业领域：资本市场、跨境投资与贸易、
公司与并购、知识产权



马轶男

实习律师

地点：大成广州

专业领域：资本市场、
跨境投资与贸易、税务、公司与并购

CONTENTS

前言	001
----	-----

第一章 ESG理论概述	002
-------------	-----

（一）ESG理论内涵	004
------------	-----

（二）ESG理论的起源和发展	006
----------------	-----

第二章 域内外ESG政策法规解读	008
------------------	-----

（一）欧盟ESG政策法规	010
--------------	-----

（二）美国ESG政策法规	015
--------------	-----

（三）我国ESG政策法规	019
--------------	-----

第三章 ESG信息披露制度分析	022
-----------------	-----

（一）ESG信息披露理论	024
--------------	-----

（二）域外ESG信息披露制度实践	025
------------------	-----

1.美国ESG信息披露制度发展	025
-----------------	-----

2.欧盟ESG信息披露制度发展	026
-----------------	-----

（三）域内ESG信息披露制度实践	027
------------------	-----

1.香港ESG信息披露制度发展	027
-----------------	-----

2.中国内地ESG信息披露制度发展	030
-------------------	-----

第四章 ESG评价体系	034
-------------	-----

（一）ESG评级机构	036
------------	-----

（二）ESG评级方法	037
------------	-----

1.数据收集	037
--------	-----

2.ESG评级指标体系、评级模型及评级形式	037
-----------------------	-----

（三）ESG评价体系存在的争议	039
-----------------	-----

1.ESG评级的真实性和有效性	039
-----------------	-----

2.ESG评级结果缺乏一致性	040
----------------	-----

（四）中国ESG评价体系的发展	041
-----------------	-----

1.本土评级机构迅速崛起，必将进入专业化和规范化的发展阶段	041
-------------------------------	-----

2.探索符合中国特色的ESG评级方法	042
--------------------	-----

3.政府推动为主、市场推动为辅	042
-----------------	-----

第五章 我国企业的ESG风险及其应对方案	044
----------------------	-----

（一）我国企业的ESG合规风险	046
-----------------	-----

1.环境领域的企业合规风险	047
---------------	-----

2.社会领域的企业合规风险	051
---------------	-----

3.企业治理领域的合规风险	057
---------------	-----

（二）我国企业的ESG“漂绿”风险	060
-------------------	-----

1.“漂绿”的定义和内涵	060
--------------	-----

2.“漂绿”的域外监管实践	061
---------------	-----

3.我国企业面临的ESG“漂绿”风险	063
--------------------	-----

（三）我国企业ESG风险的应对方案	064
-------------------	-----

1.加强企业合规管理是有效应对ESG风险的前提条件	064
---------------------------	-----

2.如何建立企业合规管理制度	065
----------------	-----

结语	067
----	-----

前言

“碳中和”“碳达峰”、“绿色金融”是全球在环境治理、经济合作和金融市场等领域持续升温的重点议题。在此背景下，倡导以环境 (Environment)、社会 (Social)、治理 (Governance) (以下简称“ESG”) 为“三驾马车”的企业治理和可持续发展新理念在全球范围内应运而生且迅速风靡。ESG 的理念和实践发展促进传统经济和法律服务市场在近年来与时俱进，推生出诸如新能源产业、数字经济、绿色债券、可持续金融、ESG 合规等当下最为热门的新业态和新风口。为了符合可持续发展目标，各国政府愈发重视本国的 ESG 生态体系建设，不断完善相关立法和执法监督、各国企业更加关注自身在 ESG 各领域的表现。本文旨在通过梳理 ESG 理论的相关概念，ESG 体系重要制度及各国监管的立法实践和发展趋势，为我国 ESG 生态体系的建设及企业在落实 ESG 治理理念、防范 ESG 风险方面进行探索。

第一章

ESG理论概述

(一) ESG 理论内涵

作为近年来广受全球金融市场追捧和推崇的新兴概念, ESG 代表着一种要求企业转变投资理念、规范经营方式、追求可持续发展效益的新目标和新战略。ESG 最早于 2004 年由联合国全球契约¹在其报告《Who Cares Win》(下称“报告”)中提出, 其系由三个英文单词 Environmental、Social 和 Governance 缩写而成。该报告同时提到, 首倡 ESG 的原因在于, 现代企业的商业治理和风险管理能力难以解决日益严峻的环境问题和社会矛盾, 而广大金融市场从业者已经认识到要将环境治理、发展可持续性、公众期望以及社会责任等复杂因素纳入企业的考虑范畴之中。为此, 报告旨在为企业的经营投资行为与 ESG 理念相结合提供指引, 助力企业实现环境保护、社会可持续发展和企业治理三位一体总目标。简言之, ESG 是环境保护、社会可持续发展和企业治理三大目标在

金融市场、企业治理和投融资领域的总结和延续, 具有理论内涵多元、实践价值丰富、影响范围深远的特点。

关于 ESG 的定义和内容, 目前国际上尚未有统一的界定, 各国的法律法规和规范性文件对此的表述各有异同。在定义方面, 一般认为, ESG 是指一种关注企业环境、社会、治理绩效而非财务绩效的投资理念和企业评价。² 欧盟委员会认为 ESG 是发展可持续金融的内在要求。所谓可持续金融, 是指金融部门的投资决策应考虑环境、社会和治理三个层面的因素, 鼓励实施长期投资的经济项目, 将金融作为经济可持续发展的支撑点。³ 在内容方面, 欧盟认为应从环境、社会和治理三个因素对 ESG 进行理解。环境因素主要指缓解和适应气候变化, 包括保护生物多样性, 防污染和循环经济等; 社会因素主要指劳动关系和投资等人力资本以及不平等、不

公平的群体问题; 治理因素主要指对公共和私人机构的决策经营起到基础性影响的管理结构、雇佣关系以及管理层薪酬等内容。⁴ 此外, 普华永道也在其官网上对 ESG 框架做了总体介绍。⁵ 结合目前关于 ESG 的理论研究和实践, 我们尝试分别从 ESG 的 E(环境)、S(社会)和 G(治理)三个底层要素进行体系化理解。在环境方面, E 的目标在于减少人类投资对气候变化的影响, 向相关利益者传递环保价值, 故其内容包括但不限于净零碳排 (Net-zero)、可再生能源 (Renewable energy)、碳排放 (Carbon emissions)、气候科技 (Climate tech)、产品废弃物 (Product waste) 等子要素; 在社会方面, S 的目标在于促使企业加强管理、沟通和承担社会责任来提高公众信任度, 故其内容包括但不限于社会影响 (Social impact)、企业的多样性、公平性和包容性 (Diversity, Equity & Inclusion)、隐私 (Privacy)、劳动力 (Workforce)、投资者 (Investor)

等子要素; 在治理方面, G 的目标在于健全企业治理结构、治理规则及治理能力, 故其内容包括但不限于所有权 (Ownership)、董事会多样性 (Board diversity)、企业治理 (Corporate governance)、会计 (Accounting)、管理层薪酬 (Executive compensation) 等子要素。从价值层面而言, 虽然 ESG 理念是以企业的生产经营活动作为直接调整对象, 但其在全球范围内的迅速风靡将有利于持续改善全球环境状况和金融产业结构。因此 ESG 理念不仅事关企业经营发展的未来走向, 还事关国家的经济建设、生态建设、社会建设的最终成效, 其对于现代金融市场的价值已不言而喻, 这也能解释为何当下各国正在不遗余力地加快起草和完善与 ESG 相关的法律规范体系。长远来看, ESG 理念将有利于打造公平、公正、公开的营商环境和法治环境, 助力企业实现个体发展和社会责任的双重利益, 推动社会经济和金融市场的可持续性发展。

¹ 联合国全球契约 (U.N.Global Compact) 于 2000 年由前联合国秘书长科菲安南组织发起, 是全世界各个地区和国家的企业所参加和签署的自愿性倡议, 致力于推动全球范围内的公司在人权、劳动条件、环境保护和反腐败这四个商事领域形成十条通用的原则和共识。

² 参见孙为政: 环境 - 社会 - 治理 (ESG) 绩效关系及其对企业绩效的影响研究 [EB/OL]. <https://mp.weixin.qq.com/s/zY23LjshOA2NOdi7TXZDeA>.

³ See https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en

⁴ 同上注。

⁵ See <https://www.pwc.com/us/en/services/esg/esg-trends.html>.

(二) ESG 理论的起源和发展

ESG 理论是由社会责任投资 (Socially Responsible Investment, 简称“SRI”) 理念发展而来。SRI 作为现代社会的主流投资理念, 系指企业经营不仅要追求财务回报, 还要兼顾投资的社会与环境效益, 故通常又被称为价值投资、可持续投资和道德投资。SRI 最早可追溯至美国十八世纪萌芽的“伦理投资” (Ethical Investment), 当时以美国卫理公会 (Methodists) 为代表的宗教团体禁止其教徒和追随者投资与宗教伦理相冲突的军火、色情、赌博和烟酒等商业活动。⁶ 进入二十世纪的六七十年代, 随着环保、平等、和平、民主等人权理念在美国社会的传播和发展, 美国在越南战争

中使用化学毒气、凝固汽油弹等烈性武器的恶劣行径引发了民众的强烈抗议, 也使得投资者意识到投资活动应当体现社会责任, 并纷纷联合起来反对投资生产上述武器的企业。与此同时, 1971 年第一支可持续共同基金 (PAXWX) 的成立, 标志着伦理投资逐渐演变为社会责任投资。此后, 随着 1984 年美国可持续投资论坛和 1988 年英国梅林生态基金的相继成立, 企业和投资者开启了“环境保护投资”的实践。进入 20 世纪 90 年代, 包括摩根斯坦利在内的金融巨头开始关注可持续发展, 发布了具有代表性的摩根斯坦利国际资本多米尼 400 社会责任指数, 将投资者的关注点引向重视环境保护、

践行社会责任、提升治理能力的投资对象上, 也初步形成了 ESG 理论雏形。2004 年, 联合国契约组织在其发布的研究报告《Who Cares Wins》中首次提出了 ESG, 视 ESG 为影响企业投资者长期利益的重要因素, 并呼吁投资者和研究院将 ESG 纳入评估投资标的关键非财务因素。2006 年, 联合国支持的责任投资原则组织发布了六个责任投资原则, 分别包括: (1) 将 ESG 纳入投资分析和决策过程; (2) 作为积极的所有者将 ESG 纳入所有权政策和实践; (3) 要求被投资主体将 ESG 内容进行恰当披露; (4) 推动投资界接受和执行负责任投资原则; (5) 共同致力于提升负责任投资原则的执行效果; (6) 报告负责任投资原则的执行活动和效果。⁷ 由此, 将 ESG 与投资相结合已成为国际组织和各国政府的共识, ESG 也开始被广泛

研究和运用, 进入了理念发展和传播的快车道。2015 年 9 月, 全球 193 个会员国在联合国发展峰会上通过了《2030 年可持续发展议程》, 正式提出可持续发展目标, 旨在 2015 年到 2030 年间以各种方式彻底解决社会、经济和环境三个维度的发展问题。⁸ 此阶段 ESG 快速发展, 2000 年之后制定的 ESG 政策数量占比达到 96%, 政府部门、国际组织以及金融机构持续推动完善 ESG 理念和原则, 包括制定相关披露标准、评价标准以及金融产品。ESG 理念逐步走向成熟, 越来越多的企业开展 ESG 实践, ESG 投资规模也逐步扩大。可见, ESG 并不仅是一个概念或理论, 而是随着社会经济发展和金融投资价值的演变而具有不同时代特色的伦理价值观。

⁶ 参见 Wen V., ESG 通用概念演绎史 (上) [EB/OL]. <https://mp.weixin.qq.com/s/Y-BD3YohVaPXkcCKaIR62g>, 2021-02-19.

⁷ See <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>.

⁸ See <https://www.undp.org/sustainable-development-goals>.]

第二章

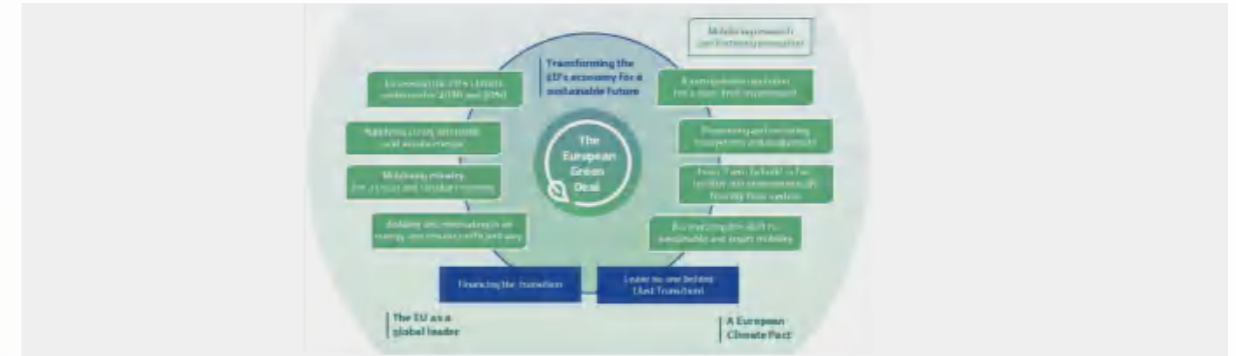
域内外ESG政策 法规解读

ESG 的发展与金融市场之间具有较强的相关性和紧密性，金融市场越繁荣的地方，其 ESG 立法体系和相关政策越健全和完备。鉴于此，本文选取了美国、欧盟、中国内地这三个金融市场发展水平具有典型意义的地区作为研究对象，对其 ESG 政策及立法现状进行对比解读。

（一）欧盟 ESG 政策法规

欧盟是全球 ESG 理念和实践的倡导者、先行者和引领者。其在近十年期间重点关注绿色交易和可持续金融的发展，并通过广泛制定在环境、劳工、人权等 ESG 领域的法规及其他规范性文件，形成了具有创新价值和示范作用的 ESG 政策法规体系。具体而言，按时间顺序，欧盟在 ESG 领域的重点立法和政策制定如下：其一，2016 年 11 月 4 日，欧洲议会全会以压倒性多数票通过了欧盟加入《巴黎协定》¹ 的决议，这是继 1992 年《联合国气候变化框架公约》和 1997 年《京都议定书》之后，人类历史上应对气候变化的第三个里程碑式的国际法律文本，旨在形成 2020 年后的全球气候治理格局；其二，2019 年 12 月，欧盟委员会发布了应对气候变化、推动可持续发展的《欧洲绿色协议》，旨在 2050 年前实现欧洲“碳中和”，并希望通过利用清洁能源、发展循环经济、抑制气候变化、恢复生物多样性、减少污染等措施提高资源利用效率，实现经济可持续发展；其三，2020 年 5 月，在全球新型冠状病毒肺炎疫情流行元年，欧盟

推出了投资规模达 7500 亿欧元的“欧盟新生代”复苏计划，旨在通过该“绿色新政”推动欧洲朝着绿色、包容、数字化、可持续发展的方向迈进，并于同年提出了《欧洲绿色新政投资计划》及《欧盟 2030 年气候目标计划》等议案；其四，2021 年 6 月，欧盟在《欧洲绿色协议》的基础上通过了《欧洲气候法》，这也是欧洲的首部气候变化立法，首次从法律上提出了要求欧盟的 26 个成员国在 2030 年前须将其温室气体的排放量较之 1990 年的水平减少 55% 的中期目标，同时提出了要在 2050 年实现净零排放的远期目标。正是基于以上这些具有里程碑意义的合作性立法，欧盟才得以围绕“绿色交易”这一主题愿景构建起包含多种要素在内的 ESG 整体框架。欧盟在 ESG 立法和政策方面的积极举措不仅为欧盟建立了 ESG 领域的法律框架、也为欧盟成员国加快健全 ESG 相关法律法规提供了充足的上位法依据，这也使得欧盟的 ESG 立法和实践走在了全球前沿。



欧盟绿色协议的要素框架图(来源：欧盟官方网站)²

作为《巴黎协定》与联合国《2030 年可持续发展议程》等绿色文件的积极拥护者和实践者，欧盟在大力推动绿色环境和可持续循环经济发展期间，同时提出了构建可持续发展金融体系的目标，旨在将环境、社会和治理因素纳入投融资决策系统，以提高金融市场的稳定性，激励市场主体为可持续金融发展作出贡献。欧盟认为，实施可持续金融计划是欧洲与世界金融市场共同合作的必然举措，能够满足社会对可持续、包容性金融投资的需求。对于如何践行可持续发展的需求，欧盟呼吁将环境、社会、治理因素纳入投资决策的过程中，从而保障金融市场的稳定性。具体而言，欧洲可持续金融计划始于欧盟委员会在 2018 年 3 月发布的《欧盟可持续金融

发展融资行动计划》，该法案一共提出了三个目标和十个行动。三个目标分别为调整资本流向更可持续的经济、将可持续性因素纳入风险管理指标、促进透明度和长期主义。十个行动则包括为建立欧盟可持续活动分类系统、为绿色金融产品创建评价标准和生态标签、促进对可持续项目的投资、将可持续性纳入财务考虑范畴、制定可持续基准、将可持续性作为市场主体的信用评级标准、明确机构投资者和资产管理公司的职责、制定可持续性披露和会计规则、鼓励企业可持续治理及减少资本市场的短期主义³。自可持续金融计划实施至今，欧盟紧锣密鼓地制定了一系列与可持续性金融相关的配套政策法案，具体内容见下表：

¹ 《巴黎协定》(The Paris Agreement)，是由全世界 178 个缔约方共同签署的气候变化协定，是对 2020 年后全球应对气候变化的行动作出的统一安排。

² See https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/european-green-deal-communication_en.pdf.

³ See <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>.

时间	制定主体	相关法案或政策	主要内容
2019年 2月	欧盟委员会	《非财务报告指令》 (Non-Financial Reporting Directive, NFRD):	在适用主体上, 要求员工人数超过 500 人的大型公司需要从 2018 年开始披露其 ESG 相关信息。 在披露范围上, 要求大型企业和企业集团报告非财务信息, 披露与可持续性有关的非财务信息以及企业如何管理由此产生的风险。与可持续性有关的非财务信息主要涉及两方面的问题: 一是财务重要性, 即气候变化如何影响企业财务状况; 二是环境和社会重要性, 即企业对环境可持续性的影响。
2019年 12月	欧洲银行管理局 (ERA)	《可持续金融行动计划》 (Action Plan on Sustainable Finance)	明确了相关监管机构在落实可持续金融计划中的三个重要任务: 一是将有关潜在的 ESG 风险评估环节纳入金融监管部门进行的监督检查过程中; 二是公开发行的股票的大型金融机构需披露符合《资本要求指令 (CRD-VI) 》第 98 条定义的 ESG 风险、物理风险和过渡风险信息; 三是要求 EBA 合理评估针对环境、社会实质的资产风险敞口所进行的专项审慎处理行为。
2020年 6月	欧盟委员会	《欧盟可持续金融分类法》 (Taxonomy Regulation)	1. 提出六项环境目标: (1) 减缓气候变化 (2) 适应气候变化 (3) 以可持续方式使用并保护水资源和海洋资源 (4) 发展循环经济 (5) 防止及控制污染 (6) 保护及修复生物多样性和生态系统。 2. 明确“经济活动”必须满足以下四个条件, 才会被视为有利于环境可持续发展, 包括 (1) 对一项或多项环境目标作出实质性贡献; (2) 不会对任何其他环境目标造成重大损害; (3) 符合最低限度的社会和管治保障措施; 以及 (4) 符合《气候授权法案》就减缓和适应气候变化而订立的三个技术筛选标准, 包括: A. 对欧盟的环境保护目标有实质性贡献。B. 不会对欧盟六大环境保护目标的实现造成重大不利影响。C. 遵守最低社会保障原则。 3. 明确三类适用主体: 一是包括基金公司、保险公司和投资银行在内的欧盟地区合格金融市场参与者; 二是拥有超过 500 名员工的“公共利益实体”以及需要提交非财务信息报告的企业; 三是注册地为欧盟成员国内的企业。

时间	制定主体	相关法案或政策	主要内容
2021年 3月	欧盟委员会	《可持续金融披露条例》 (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)	提高金融市场可持续投资产品的透明度, 保障金融市场消费者对金融产品信息的知情权, 防范“漂绿”风险。
2021年 4月	欧盟委员会	《企业可持续报告指令》 (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD)	进一步扩大了 NFRD 的披露主体和披露内容的监管范围。具体而言, 在适用主体上, 将强制性环境、社会、社会和治理报告的范围扩大到所有大公司和中小企业。在披露内容上, 需要对 ESG 报告进行外部审计实施强制性 ESG 标准, 并具有更详细的报告要求。披露的内容包括但不限于气候和环境问题, 还涉及与社会和公司治理相关的因素, 如平等、人权和自由、公平的工作条件、商业道德等。
		《欧盟分类气候授权法案》 (EU Taxonomy Climate Delegated Act)	对分类法案进行补充, 将特定的核能和天然气活动纳入《欧盟分类法》。同时引入技术标准来坚定企业活动是否符合欧盟气候变化适应及减缓的目标, 以引导和促使投资者将资金投向更加具有可持续技术的企业。
2022年 2月	欧盟委员会	《企业可持续发展尽职调查指令》 (Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDDD)	要求相关企业制定具体的人权和环境尽职调查方案, 明确企业在气候变化方面的信息披露义务。

值得关注的是, 在上述欧盟的诸多法律文件中, 《欧盟可持续金融分类法》(以下简称《欧盟分类法》)《非财务报告指令》(NFRD)《企业可持续报告指令》(CSRD)《可持续金融披露条例》(SFDR) 这四个文件构成了欧盟企业履行 ESG 披露义务的主要法律渊源。首先, 对于《欧盟分类法》而言, 该法案旨在解决欧洲企业的信息披

露范围, 这将意味着企业的行业、主体、产品、程序、内容等披露事项取决于《欧盟分类法》对企业分类的具体规定。尽管《欧盟分类法》最早于 2019 年 6 月提出, 并于 2020 年 7 月正式生效, 但欧盟委员会强调其是一个正在完善中的文件, 需要分阶段适用并定期更新。⁴ 为此, 在该法案的制定和修订过程中, 欧洲的众多利

⁴ See https://finance.ec.europa.eu/system/files/2021-04/sustainable-finance-taxonomy-faq_en.pdf.

益相关主体高度关注何种产业属于法案规定的“绿色活动”范畴这一问题，因为其将直接决定企业主体是否负有披露义务，也会间接影响到利益相关者的经营生产成本。譬如 2022 年 6 月，欧洲议会针对《欧盟分类气候授权法案》否决了一项关于反对将核能和天然气能源列为可持续经济活动范畴的提案，这就意味着，涉及核能和天然气能源的投资活动将被纳入《欧盟分类法》规定的环境可持续经济活动清单中。⁵其次，对于 NFRD 与 CSRD 而言，欧盟委员会表示，CSRD 弥补了 NFRD 在披露规定上的不足，对相关主体的 ESG 披露内容和标准提出了更充分、更详尽的要求，故 CSRD 是对 NFRD 的补充和更新。在生效时间方面，CSRD 也将分阶段适用，第一阶段为自 2024 年 1 月 1 日起适用于已经受 NFRD 约束的公司；自 2025 年 1 月 1 日起适用于尚未依据 NFRD 进行披露的公司；自 2026 年 1 月 1 日起适用于上市的中小型企业。⁶对于 SFDR 而言，其旨在要求欧盟及其成员国的金融市场参与者披露其 ESG 的相关内容以及得出该内容的尽职调查过程。简言之，在 SFDR 的规定下，金融市场参与者需

要向公众说明其如何在投资决策中考虑主要的以及不利的可持续性因素，且需要公开其为分析和掌握 ESG 风险进行了哪些尽职调查工作。同时，SFDR 也针对最近部分企业频繁出现的“漂绿行为”作出了相应的限制，对金融机构和产品提出了更明确的信息披露要求。

通过上述对欧盟可持续金融政策法规的解读，不难发现，近年来欧盟立法重点关注气候、环境和企业治理等 ESG 内容，旨在通过健全 ESG 立法体系来推动可持续金融的发展。欧盟的可持续金融目标实际上是金融市场在 ESG 领域持续合规化和标准化的结果。一方面，欧盟通过不断制定和落实可持续金融的规则和行动，为各成员国根据上述法案践行 ESG 理念提供了指导；另一方面，欧盟通过区分适用时间、行业类型、披露内容等分类方式，通过从宽到严、循序渐进的立法更新而非一刀切的方式完善 ESG 立法体系，既能使相关成员国更好地适应环境、气候、能源等自然因素对金融产品和投资行为造成的不确定性影响，也有利于环境和金融市场的可持续发展。

（二）美国 ESG 政策法规

在美国，自特朗普政府于 2020 年正式退出《巴黎协定》后，美国联邦和州政府采用以市场主导和企业自治为基本方针以促进 ESG 理念的传播和实施。相比之下，欧盟更加主张通过统一的立法在欧盟成员国之间建立普遍适用且具有强制约束力的 ESG 法规体系。不过，随着全球气候变暖的日益加剧，美国政府部门和金融机构逐渐认识到气候对国家经济和金融市场所产生的威胁。随着 2021 年拜登总统正式上台执政，美国于同年 1 月重新加入《巴黎协定》，政府理念发生根本性转变，在 ESG 领域推出一系列新政。

2021 年 5 月，拜登政府发布了《关于气候相关的金融风险的行政令》，提出了五个与气候相关的金融风险的战略目标：一是针对缓解与气候相关的金融风险制定广泛的政府战略；二是鼓励金融监管机构对与气候相关的金融风险开展评估；三是鼓励将劳动者的养老金和退休金纳入评估考虑因素之中，防止美国工人和家庭的生活储蓄和养老金受到与气候相关的财务风险的威胁；四是将与气候相关的金融风险纳入联邦政府贷款、承销、采购等财务管理报告中

（包括要求主要供应商公开披露温室气体排放和与气候相关的金融风险，并制定科学的碳排放目标）；五是减少气候变化对联邦政府预算造成的风险。⁷由此可见，联邦政府已注意到气候变化给金融市场所带来的潜在隐患，并开始自上而下地推动制定与气候披露、环境保护、劳动者保护、社会福利等相关的政策法案。

尽管美国的 ESG 立法进程要稍落后于欧盟，但随着拜登政府针对与气候相关金融风险所推行的系列举措，美国的监管部门也纷纷加大对 ESG 问题的监督和执法力度，自 2021 年以来在环境和劳工领域重点发力。在环境领域，作为美国证券市场的“看门人”，美国证券交易监督委员会（U.S. Securities and Exchange Commission，简称“美国证监会”或“SEC”）早在 2010 年 1 月就发布了《关于气候变化信息披露的指导意见》，开启了要求上市公司关注和披露气候和环境变化等信息的新常态。⁸2020 年 12 月，SEC 资产管理咨询委员会（AMAC）的 ESG 小组委员发布了一项提案，建议 SEC 要求发行人对其重大 ESG 风险进行

⁵ <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20220701IPR34365/taxonomy-meps-do-not-object-to-inclusion-of-gas-and-nuclear-activities>

⁶ <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/06/21/new-rules-on-sustainability-disclosure-provisional-agreement-between-council-and-european-parliament/>

⁷ See Karen J. Garnett, Adam W. Scoll, Climate-Related Financial Risk: (Net) Zeroing in on Key Private Equity Considerations under the Biden Administration's Executive Order, National Law Review, June 30, 2021.

⁸ Commission Guidance Regarding Disclosure Related to Climate Change, Release No. 33-9106 (Feb. 2, 2010) [75 FR 6290 (Feb 8, 2010)] (2010 Climate Change Guidance).

披露，并制定和采纳相关重大风险的披露标准。⁹ 随着 ESG 投资浪潮和 ESG 信息披露的呼声日益高涨，SEC 也同步加强制定 ESG 的信息披露规则。2022 年 3 月 21 日，SEC 发布了一项关于《加强和规范投资者与气候相关的信息披露》的提案，该提案将要求上市申请人在其上市登记申明和定期报告中明确披露那些可能对其经营结果和金融状况产生影响的气候信息，包括企业在供应链上下游生产过程中所发生的温室气体排放情况。¹⁰ 同年 5 月 25 日，SEC 继续发布了关于《投资顾问和投资公司的环境、社会和治理披露》的提案，旨在要求投资顾问在管理和投资基金的过程中引入环境、社会和治理因素等 ESG 考虑因素，同时还要在基金招股说明书、年度报告和顾问手册中针对 ESG 因素在投资决策中的作用路径和影响结果进行披露。¹¹ 可见，SEC 对 ESG 领域的监管虽然最初着力于证券市场和上市公司，但目前已逐步延伸至投资者管理和基金投资领域。在劳动领域，美国劳工部 (Department Of Labor, 简称“DOL”) 为了撤销前特朗普政府的行政命令，于 2021 年 10 月提出了一项涉及 ESG 的新提案，即《选择投资计划和执行股东权利中的审慎和忠诚义务》，该提案明确赋予美国《1974 年员工退休收入保障法案》(《Employee Retirement Income Security Act of 1974》，简称“ERISA”) 的基金受托人在投资决策中考虑 ESG 因素的权利。在特朗普政府执政之前，该法案曾允许根据 ERISA 授权的

基金受托人在进行投资决策时可充分考虑环境、社会、治理以及与气候相关的金融风险等 ESG 因素，旨在使这些投资能够追求除经济效益之外的其它类型的投资回报。然而，特朗普政府在 2020 年 11 月发布了《选择投资计划的财务因素》，要求 ERISA 计划的受托人在选择投资方案和行动时应当只考虑财务因素，不得将含有非财务因素的基金、产品或投资模型作为合格投资选择。¹² 因此，DOL 的新提案旨在执行和贯彻拜登政府在应对与气候相关的金融风险及完善 ESG 立法方面的要求，该份提案预计将在 2022 年底正式生效，将为美国企业履行劳工福利保障、环境保护等方面的 ESG 义务提供具体指引。此外，在地方层面，包括加州、纽约、华盛顿等在内的美国州政府在近年来也纷纷颁布了与 ESG 公司治理相关的法案。例如，要求企业保持董事会成员在性别、种族、文化背景方面的多样性，加强对企业员工养老金制度的监管，鼓励企业发展清洁能源和可持续投资。总体而言，美国的联邦和州政府目前正在不断加强有关环境、工作场所安全以及职场歧视和骚扰、最低工资、环境污染和劳动保护等 ESG 相关领域的监管强度，通过全面提倡绿色金融和零碳政策，将 ESG 理念嵌入公共部门和私营机构的投资决策，严格落实相关市场主体的信息披露义务，不断完善联邦和州政府的 ESG 法规体系。综合来看，截至 2022 年，美国 ESG 领域的政策法规实施情况如下表所示：

发布时间	发布主体	相关文件	主要内容
2010 年 1 月	美国证券交易监督委员会	《委员会关于气候变化相关信息披露的指导意见》	要求公司基于财务角度对环境责任 (E) 进行评估和披露，开启了美国上市公司对气候变化等进行环境披露的新常态。
2010 年 9 月	总统签署的联邦法案	《多德 - 弗兰克华尔街改革和消费者保护法》	要求美国上市公司披露是否使用矿物及矿产来源。
2015 年 10 月	加利福尼亚参议院	《第 185 号参议院法案—公共退休制度：动力煤公司的公共剥离》	要求美国上市公司披露是否使用冲突矿物及其矿产来源。
	美国劳工部员工福利安全管理局	《解释公告 (IN2015-01) 》	支持将 ESG 作为投资考量因素，鼓励投资决策中考虑 ESG 的影响因素
2016 年 12 月	美国劳工部员工福利安全管理局	《解释公告 (IN2016-01) 》	强调了 ESG 考虑因素中的受托人责任，要求在投资政策声明中披露 ESG 信息。
2017 年	纳斯达克交易所	《ESG 报告指南 1.0》	为上市公司 ESG 信息披露提供指引。
	投资者管理集团	《机构投资者管理框架》	指出有效的公司治理机制 (G) 对公司价值创造的重要性。
2018 年 4 月	美国劳工部员工福利安全管理局	《实操辅助公告 NO.2018-01》	强调了 ESG 考虑因素中的受托人责任，要求在投资政策声明中披露 ESG 信息。

⁹ See Potential Recommendations of the ESG Subcommittee of the SEC Asset Management Advisory Committee. <https://www.sec.gov/files/potential-recommendations-of-the-esg-subcommittee-12012020.pdf>

¹⁰ See <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-92>.

¹¹ 见前注 15.

¹² See <https://www.federalregister.gov/documents/2021/10/14/2021-22263/prudence-and-loyalty-in-selecting-plan-investments-and-exercising-shareholder-rights#footnote-3-p57272>.

发布时间	发布主体	相关文件	主要内容
2019 年 5 月	纳斯达克交易所	《ESG 报告指南 2.0》	为上市公司和证券发行人提供 ESG 报告的详细指引，明确相应了可持续发展目标包含的性别平等、负责任的消费与生产、气候变化、促进目标实现的伙伴关系等目标内容。
2020 年 1 月	金融服务委员会	《2019 年 ESG 信息披露简化法案》	要求符合条件的证券发行人在向股东和监管机构提供 ESG 指标的相关内容。
2020 年 12 月	美国证券交易监督委员会的资产管理咨询委员会 (AMAC)	《ESG 附属委员会的潜在建议》	针对上市发行人的 ESG 风险披露和 ESG 投资产品披露两个方面提出了建议。
2021 年 3 月	美国证券交易监督委员会	《2021 年优先审查事项》	要求扩大对企业绿色持续投资的关注与审查，加强对气候和 ESG 相关投资风险的关注和管控。
2021 年 6 月	美国金融服务委员会	《ESG 信息披露简化法案》	建议 SEC 发布 ESG 的相关定义标准，并要求上市公司向投资者和 SEC 在年报中披露环境、社会及治理的相关事项。
2022 年 3 月	美国证券交易监督委员会	《加强和规范投资者与气候相关的信息披露》	要求国内或外国注册人在其注册声明和定期报告（例如 10-K 表格）中包含某些气候相关信息
2022 年 5 月	美国证券交易监督委员会	《投资顾问和投资公司的环境、社会和治理披露》	要求投资顾问在投资和管理基金的决策过程必须考虑 ESG 因素，并就如何考虑和使用 ESG 因素进行披露。

（三）我国 ESG 政策法规

自党的十八大以来，我国在党中央的领导下坚持推进生态文明建设，各地政府和全社会人民深入贯彻落实“绿水青山就是金山银山”、“人与自然和谐共生”等绿色生态理念。2020 年 9 月，习近平总书记在第七十五届联合国大会上提出了“在 2030 年前实现碳达峰，在 2060 年前实现碳中和”的“双碳”目标，并于同年首次提出要构建碳达峰碳中和“1+N”政策体系。2021 年 5 月，碳达峰碳中和工作领导小组成立，并要求制定碳达峰碳中和的路线图和时间表。2021 年 7 月 16 日，全国首个碳排放权交易市场正式落地，标志着我国碳排放和碳中和的市场化进程迈出了重要的一步。2021 年 9 月 22 日，党中央和国务院发布了《中共中央国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》，正式就实现“双碳”目标提出了“健全企业、金融机构等碳排放报告和信息披露制度”的要求。随后于同年 10 月 24 日发布的《2030 年前碳达峰行动方案》也将上市公司定期公布企业碳排放信息列为一项重点任务。由此可见，我国政府近年来不断加大对环境保护、碳中和、绿色金融的支持力度，使得我国 ESG 相关的政策法规体系得到进一步完善。尽管如此，ESG 在我国仍然属于舶来品，立法机构和政府部门并未将其作为规范术语予以正式援引，故我国目前尚未有针对 ESG 的专项法律法规。专项立法的缺失在一定程度上导致我国 ESG 立法规定呈现出分散、零碎的特点，关于环境、社会及公司治理三大 ESG 子议题的各项内容散见于环保、劳动者权益保护、产品责任、公司治理、反不正当竞争等法律法规以及国内证券交易所的规范性文件中。

在环境议题层面，我国一直以来都非常重视对企业废物处理和排污活动的监管和约束。在我国环境法律法规体系中，作为我国环境保护的基本法，《环境保护法》正式确立了以保护环境优先、预防污染为主的基本原则，并规定一切单位和个人都负有保护环境的义务，同时规定了企业在不同环境领域内的专项义务。因此，企业的环境保护义务主要来源于《环境保护法》《环境影响评价法》《排污许可管理条例》等基础性法律和行政法规的相关规定，同时还见诸于《大气污染防治法》《水污染防治法》《固体废物污染环境防治法》《土壤污染防治法》《噪声污染防治法》《清洁生产促进法》等专项环境保护立法中。2018 年修订的《上市公司治理准则》对上市公司的利益相关者、环境保护与社会责任进行专章规定，要求上市公司应当积极践行绿色发展理念，将生态环保要求融入发展战略和公司治理过程，在污染防治、资源节约、生态保护等方面发挥示范引领作用。

在社会议题层面，我国现有法律法规主要集中在劳动者权益保障和产品责任两个监管领域。以前者为例，我国已形成了由《劳动法》《劳动合同法》《中华人民共和国劳动争议调解仲裁法》《就业促进法》《劳动争议调解仲裁法》《劳动保障监察条例》《残疾人就业条例》《工伤保险条例》《女职工劳动保护条例》《禁止使用童工规定》等多部法律法规组成的劳动保障法律体系。其中，《劳动合同法》确立了合法、公平、平等自愿、协商一致、诚实信用的基本原则，并要求劳动单位制定并完善劳动制度以保障劳动者享有劳动权利、履行劳动义务。《上市公司治理

准则》要求上市公司应当加强员工权益保护，支持职工代表大会、工会组织依法行使职权。董事会、监事会和管理层应当建立与员工多元化的沟通交流渠道，听取员工对公司经营、财务状况以及涉及员工利益的重大事项的意见等。

在公司治理议题层面，ESG 强调对公司治理和公司行为的关注，其价值理念在我国的商事法律体系中亦得到了贯彻和遵循。譬如，《上市公司治理准则》要求上市公司在保持公司持续发展、提升经营业绩、保障股东利益的同时，应当在社区福利、救灾助困、公益事业等方面，积极履行社会责任，同时鼓励上市公司结对帮扶贫困县或者贫困村，主动对接、积极支持贫困地区发展产业、培养人才、促进就业。此外，2019 年 4 月 23 日修订生效的《反不正当竞争法》对经营者承担社会责任提出了要求，要求劳动者在生产经营活动中，不得违反法律规定，不得采取扰乱市场竞争秩序，损害其他经营者

或者消费者的合法权益的行为。2021 年 12 月 24 日发布的《公司法》（修订草案），要求公司在遵守法律法规的基础上，充分考虑公司职工、消费者等利益相关者的利益以及生态环境保护等社会公共利益，并鼓励公司公布社会责任报告。

整体而言，尽管我国尚未进行 ESG 专项立法，但关于环境、气候、能源、劳动、公司治理、数据安全、数字经济、消费者权益保护、反不正当和反垄断等与社会可持续发展目标相关的政策和立法框架已基本成型，为我国企业践行 ESG 理念，依法履行社会责任，推动金融市场可持续发展提供了良好的法治土壤。与此同时，在大力实现“双碳”目标和发展绿色经济的国家战略背景下，我国立法机关、政府部门、证券机构、产学研机构等都在紧锣密鼓地加快制定与 ESG 相关的法律法规、监管政策及行业标准。对我国企业而言，将 ESG 理念嵌入经营管理过程与投资决策程序已是刻不容缓之事。

第三章

ESG信息披露制度分析

（一）ESG 信息披露理论

信息披露制度又称为“信息公开制度”，指上市公司为保障投资者利益和接受社会公众的监督而依照法律规定必须或者自愿公开或公布其有关信息和资料的规定。在性质上，ESG 信息披露制度可分为自愿性披露和强制性披露两种类型，前者依托于企业的自主申报和自愿披露而得以实现，但企业应当保证其自愿披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性、公平性和合法合规性；后者则不以企业的意思自治为前提，而是根据相关法律法规决定企业信息披露的范围、义务、程序、责任等内容。根据企业披露方式的不同，ESG 披露又可以分为独立披露和整合披露，前者是指企业的财务信息和 ESG 信息分开披露，二者之间不存在特定联系；后者是指企业将其财务、环境、社会责任、公司治理等各个类型的信息作为整体进行披露。目前，世界各国绝大多数企业采用的是独立披露模式，即在披露年度财务报告后再另行披露 ESG 可持续报告。¹³

ESG 信息的披露标准是 ESG 信息披露制度的核心。目前国际上通用的 ESG 信息披露标

准可分为四种类型：国际组织标准、ESG 评级公司标准、证券交易所标准和政府监管部门标准。在国际组织制定的标准中，GRI(全球报告倡议组织)发布的可持续发展报告指引是全球使用率最高的信息披露标准。¹⁴近年来，证券交易所成为制定和完善 ESG 信息披露标准的重要推手。根据联合国可持续证券交易所倡议组织(Sustainable Stock Exchanges Initiative, 简称“SSE”)的数据显示，截至 2022 年 10 月，全球共有 120 家证券交易所加入了 SSE，其中有 67 家证券交易所发布了成文的 ESG 报告指南。¹⁵从各国证券交易所对 ESG 信息披露的要求看，目前以鼓励披露为主，强制披露为辅，同时采取“不遵守即解释”原则。

随着加入《巴黎协定》和联合国《2030 年可持续发展议程》的主权国家不断增加，各国对企业 ESG 披露的监管要求逐年加强，ESG 信息披露逐渐规范化，披露要求提高，信息披露率稳步提升。

（二）域外 ESG 信息披露制度实践

1. 美国 ESG 信息披露制度发展

环境(E)议题层面，美国关于企业环境信息披露的立法进程要早于 ESG 理念萌芽之前。早在上个世纪七十年代，SEC 就注意到环境风险对企业财务表现的负面影响，故美国于 1977 年通过的《证券法》S-K 条例建议上市公司对环境问题可能带来的金融或法律风险进行披露，但这种披露在当时仍属于自愿性而非强制性义务。直到 2010 年，SEC 在《委员会关于气候变化相关信息披露的指南》中提出，上市发行人需要根据实际情况在与其经营陈述、法律程序、风险因素以及管理层对财务状况和经营结果的披露报告中向外界提供与气候变化相关的风险信息，由此开启了在美上市公司环境信息披露的新时代。经过数十年的发展，美国目前关于企业环境信息披露的监管政策可分为两个层面：一是对于企业在经营生产过程中排放的废弃物及有毒物质的具体数据，由美国政府的环保部门制定相应的披露管治要求；二是对于上市公司在财务报告中反映与环境议题相关的财务信息(如环境负债、成本及风险等)，由 SEC 及美国会计职业组织制定相关的监管规则和行业准则。¹⁶其中，SEC 主要通过 S-K 条例以解释性文件的形式要求上市公司履行与环境议题相关

的披露义务。如 2022 年 3 月，SEC 提交了《上市公司气候数据披露标准草案》，草案要求经 SEC 登记的上市公司需要在公司申请上市时以及定期报告中披露与气候相关信息。¹⁷结合目前的趋势而言，SEC 正在逐渐加强对上市公司气候及环境信息的披露要求。

社会(S)议题层面，美国政府主要通过推行强制性的社会保障计划、养老金计划以及劳动者个人退休账户计划来践行 ESG 关于劳动者权益保障的要求，与之相关的信息披露规则也包含在美国劳工部针对私人养老基金投资进行监管的系列解释性文件中，如美国劳工部员工福利安全管理局于 2016 年发布的《解释公告 IB2016-01》就要求资产管理者在投资策略声明中披露 ESG 相关信息。

公司治理(G)层面，美国国会受安然公司财务造假事件的影响，于 2002 年发布了《萨班-奥西利法案》。该法案要求上市公司必须对其内部控制进行审计，并且对内部控制是否充分对外披露管理层评价报告。《萨班-奥西利法案》开创了公司内部治理(G)信息披露立法的先

¹³ 参见王大地、黄洁，ESG 理论与实践[M]，北京：经济管理出版社，2021(1):11-12.

¹⁴ 参见中国资本市场研究院，《中国 ESG 发展白皮书(2021)》，19.

¹⁵ See <https://sseinitiative.org/esg-guidance-database/>.

¹⁶ 参见李志青、符翀主编，ESG 理论与实务[M]，上海：复旦大学出版社，2021(1):105.

¹⁷ See <https://www.sec.gov/news/public-statement/lee-climate-change-disclosures>.

河。¹⁸2020 年 1 月，SEC 要求上市公司须在其管理层的讨论和研究报告 (MD&A) 中向公众披露那些对于理解和评估企业的经营状况而言至关重要的关键变量和定性因素。虽然该指南并非专门针对 ESG 领域，也没有要求任何新的披露，但指出企业在 MD&A 披露中应参考某些 ESG 指标 (如能源消耗和员工离职) 作为其内部关键绩效考核的因素。同年 8 月，SEC 对 S-K 法案关于公司陈述的规定进行了修改，要求上市公司披露可能对其经营造成实质性影响的信息。目前，SEC 仍要求所有上市公司都必须向投资者披露可能产生实质性影响的 ESG 相

2. 欧盟 ESG 信息披露制度发展

欧盟主要围绕金融投资领域的绿色交易及可持续金融战略完善企业的信息披露规则。早在 2014 年 10 月，欧盟颁布《非财务报告指令》(NFRD)，首次明确大型公司的 ESG 信息披露义务，要求员工人数超过 500 人的大型公司需从 2018 年起披露 ESG 相关信息。2020 年 6 月，《欧盟分类法》正式出台，对欧盟企业经济活动的分类标准和披露义务做出了规定。2021 年 4 月，欧盟委员会发布了《企业可持续发展报告指令》(CSRD)。CSRD 对 NFRD 进行了修订和更新，进一步扩大了 NFRD 的披露主体和披露报告内容的范围。与此同时，欧盟《可持续金

关信息，并要求这些公司披露在任命董事会候选人时是否考虑及如何考虑多样性因素的相关信息。同时，SEC 批准了纳斯达克交易所 (Nasdaq) 的一项关于董事会成员任职的新规定，要求纳斯达克上市公司需要具备至少两名不同的董事会成员，并要求上市公司披露其董事会成员的性别、身份、特征等个人信息，以便于外界投资者了解公司的人员组成架构。同时，随着 2021 年《ESG 信息披露简化法案》的通过，SEC 在今后将不得不加快制定与环境、社会、治理相关的披露规则，这将进一步提高上市公司的 ESG 信息披露责任。

融披露条例》(SFDR) 已于 2021 年 3 月起分阶段实施。SFDR 要求金融市场参与者与财务顾问等相关主体把可持续性风险纳入投资决策过程的政策，并需要对外披露其在投资决策中是如何考虑可持续性风险因素的，以及其为了解这些风险所进行的尽职调查工作，以此来确保金融产品可持续性方面的信息披露和透明度。2022 年 3 月 25 日，欧盟三大金融监管机构欧洲银行业管理局 (EBA)、欧洲保险和职业养老金管理局 (EIOPA)、欧洲证券市场管理局 (ESMA) 共同更新了关于 SFDR 应用的联合监管声明，欧盟委员会也在今年 4 月以授权法规

的方式通过了 SFDR 的 13 条监管技术标准 (SFDR RTS)。其中，更新联合监管声明的作用在于调整 SFDR 的分阶段生效时间，而整合监管技术标准的目的则在于进一步细化 SFDR RTS 对于金融产品的相关定义。从实际运作层面来看，根据欧盟官方的介绍，欧洲的大型公司和上市公司需要定期向公众和金融市场参与者公布两种类型的报告：一种是依据 CSRD 的要求就其环境、社会及治理等 ESG 信息进行披露的非财务报告；另一种是依据《欧盟分类法》的要求就其现期收入和未来收入多大程度上来自于《欧盟分类法》所规定的经济活动的财务报

告。此外，根据 SFDR 的要求，包括资产管理人、保险公司、养老基金机构行业等在内金融市场参与者在销售可持续金融产品时，也应该按照规定向外界披露相关金融产品的具体信息，以向公众说明他们是如何追踪和减少任何可能对环境和社会产生消极影响的产品风险。¹⁹由此可见，欧盟委员会及欧洲金融机构正在持续加强金融市场主体在投资活动中的信息披露义务，降低金融活动对气候、环境和社会所造成的负面影响，以更好地促进可持续金融战略的发展。

(三) 域内 ESG 信息披露制度实践

1. 香港 ESG 信息披露制度发展

在 ESG 信息披露方面，香港是亚洲资本市场的先行者。其中最值得关注和解读的相关法规文件为香港联合交易所有限公司 (下称“香港联交所”) 在其《上市规则》中发布的《环境、社会及管

治报告指引》，它对上市公司的 ESG 信息披露义务作出了明确和细化的规定。在时间脉络上，香港联交所的 ESG 披露规则经历了以下更迭和发展阶段：

¹⁸ 参见刘均伟、周萧潇等，ESG 投资系列 (5)：ESG 监管：因地制宜、殊途同归 [EB/OL] <https://mp.weixin.qq.com/s/Qt3BEyvd12MpLqYOJ9pOQ>。

¹⁹ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sustainable-finance-taxonomy-factsheet_en.pdf

时间	事件	影响
2012 年 8 月	香港联交所发布《环境、社会及管治报告指引，简称《ESG 指引》	作为港股市场的首部指引，倡导港股企业在年度报告或独立报告中自愿披露 ESG 关键指标
2014 年 3 月	香港修订《公司条例》	明确提出 ESG 成为香港联交所上市公司必须披露的内容
2014 年 12 月	香港联交所修订《企业管治守则》和《企业管治报告》	将修订守则纳入《上市规则附录》，正式成为香港联交所《主板上市规则》的一部分，两者共同为在香港联交所主板上市的公司（以下简称“发行人”）制定了公司治理体系建设及信息披露的相关要求。
2015 年 12 月	香港联交所首次修订《ESG 指引》	将环境范畴（E）关键指标从自愿披露升级为“不遵守就解释”的半强制披露（Comply or explain）
2016 年 1 月	第一个阶段的《ESG 指引》强制披露规则开始实施。	11 个一般披露指标由“建议披露”提升至“不遵守就解释”
2017 年 1 月	第二个阶段的《ESG 指引》强制披露规则开始实施	环境领域的 13 个关键绩效指标提升为“不遵守就解释”。
2018 年 7 月	香港联交所发布《董事会及董事指引》	对上市企业的董事会及其董事履行 ESG 职责提出了指引
2018 年 11 月	香港联交所发布《如何编纂环境、社会及管治报告指南》	为上市公司的 ESG 报告和编纂工作提出指引，提倡企业建立 ESG 工作小组和明确董事会职责。
2019 年 12 月	香港联交所发布有关检讨《环境、社会及管治报告指引》及《上市规则》相关规则的咨询意见配套文件。	明确了上市公司董事会的 ESG 责任；将社会范畴（S）的关键绩效指标的披露要求改为“不遵守就解释”；将刊发 ESG 报告的时限缩减为财政年度结束后的 5 个月内
2020 年 3 月	香港联交所再次修订《如何编纂环境、社会及管治报告指南》及《董事会及董事在 ESG 方面的领导角色和问责性》	旨在指导发行人进行 ESG 信息披露

时间	事件	影响
2020 年 8 月	香港联交所刊发了将有关首次公开招股及上市发行人的一般豁免及原则编纳成规以及《上市规则》的非主要修订的咨询总结文件	在首次公开招股指引信中，强调 IPO 申请人及其董事会须在上市的过程中确保建立企业管治和 ESG 管理机制，将对 ESG 信息披露的准备工作作为申请上市的必要条件。
2021 年 4 月	香港联交所刊发检讨《企业管治守则》及相关《上市规则》条文的咨询文件，引入多项新建议和 ESG 改进措施。	建议更新了发行人的企业文化、董事会独立性及引入董事会新成员的继任规则、保持董事会成员的多元化，以提升港股的 ESG 披露和管理水平。
2021 年 11 月	香港联交所发布供上市发行人参考的气候信息披露指引，以及《有关 2020/2021 年 IPO 申请人企业管治及 ESG 常规情况的报告》	旨在为促进上市公司遵守 TCFD 的建议提供实用指引，并按照相关建议进行 ESG 汇报。
2022 年 1 月	香港联交所新发布的《企业管治守则》及《上市规则》生效	旨在完善上市发行人的企业管治及多元化规定，同时要求 ESG 报告不再载入年报而是与年报同步刊发。

通过上述文件的整理和解读，可以发现，香港联交所高度重视港股上市企业的 ESG 合规和信息披露情况，在近十年以来保持了每年均对相关上市规则和配套文件进行更新和补充的频率，不断细化并完善上市企业在环境、社会、管治方面的披露义务和程序，整体上呈现出以下发展趋势：一是上市企业的 ESG 披露义务逐渐从宽到严。自 2012 年香港联交所首次发布《环境、社会及管治报告指引》（以下简称《ESG 指引》）至今，港股企业的披露义务逐渐由最初的“建议披露”过渡至中期的“不遵守就解释”。经过 2015 年和 2019 年的两次修订，《ESG 指引》开始要求上市公司对于管治架构、汇报原则、汇报范围等 ESG 内容进行强制披露。可见，香港联交所对于 ESG 信息披露由宽到严的立法逻辑与欧美国家基本保持一致，为上市公司

完善内部 ESG 治理制度提供了切实可行的规则指引。二是上市企业的 ESG 信息披露时限不断缩短。香港联交所在 2019《有关检讨〈环境、社会及管治报告指引〉及相关〈上市规则〉条文的咨询总结》中刊发了新的要求，将此次咨询后的时限修订为财政年度结束后 5 个月，进一步缩短了发布 ESG 报告的时限。2021 年 12 月 10 日，香港联交所刊发了修订后的《企业管治守则》《主板上市规则》《GEM 上市规则》，并于 2022 年 1 月 1 日正式生效。新修订的上市规则要求上市企业的 ESG 刊发时间将与其年报同步刊发，并要求上市公司必须在其年报中列载由董事会编备的《企业管治报告》，上市公司若不遵守此规定，将被视作违反《上市规则》。这意味着香港上市企业的环境、社会与管治报告将与其年报享有同样重要的公示地位。

三是上市企业的董事会管治规则趋于完善。经过数次修订和更新，香港联交所已对上市企业的董事会治理提出了系列新规定，进一步提升了董事会结构的独立性及其成员的多元性。根据香港联交所《主板上市规则》第 13.92 条 / 《GEM 上市规则》第 17.104 条），香港联交所不会视成员全体单一性别的董事会属于成员多元

化的范畴。同时，新修订的《企业管制守则》对上市公司董事会的组成、董事委任及责任原则、董事及高管的薪酬、财务汇报原则、风险管理及内部监控原则等企业治理事项都作出了规定。这些上市文件的修订过程表明，香港对上市公司 ESG 治理的监管规定也基本遵循国际的主流做法。

2. 中国内地 ESG 信息披露制度发展

中国内地目前尚未针对企业 ESG 信息披露制度进行统一的专项立法，其规定散见于国务院各部委及其下属机构以及证券交易所关于环境、社会及治理报告的规范性文件中，难以为内地企业实施 ESG 信息披露提供统一的法律依据。与海外国家主要由投资需求推动的发展模式不同，我国在 ESG 信息披露方面的探索主要由政府监管部门主导推进，联合学术研究机构、行业协会等分别自上而下和自下而上地推动 ESG 信息披露制度的建设和完善。在政府层面，中国人民银行等七部委于 2016 年联合印发的《关于构建绿色金融体系的指导意见》，确立我国要逐步建立和完善上市公司强制性环境信息披露制度。在社会层面，中国企业改革与发展研究会、首都经济贸易大学中国 ESG 研究院及其他高校、科研机构、企事业单位等多方联合共同制定的《企业 ESG 披露指南》已于 2022

年 6 月 1 日起正式实施。该指南根据中国现有法律法规制定而成，是我国首部关于 ESG 信息自愿披露的团体标准，在企业 ESG 信息披露方面全面覆盖了环境、社会、治理三个 ESG 领域，与目前国际上主流的披露体系基本保持一致，有效地填补了我国企业在 ESG 披露标准领域的空白。

上市公司的强制信息披露义务主要集中在证券金融领域，其来源于资本市场监管的要求，信息披露要求应当严格适用《证券法》和各交易所的信息披露要求。证券主管部门将依据《证券法》《上市公司信息披露管理办法》等证券法律法规做出违反信息披露规定的行政处罚。

截至 2022 年 9 月，关于我国企业 ESG 信息披露的规范性文件如下：

发布主体	发布时间	文件名称	核心内容
中国证监会	2018 年	《上市公司治理准则》	增加利益相关者、环境保护与社会责任章节，规定上市公司有责任披露其 ESG 信息，首次确定了 ESG 信息披露基本框架。
	2021 年	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号—年度报告的内容与格式》	要求上市公司主动披露环境保护、社会责任方面信息，督促上市公司协同做好“碳达峰碳中和”和乡村振兴工作。
	2022 年	《上市公司投资者关系管理工作指引》	将 ESG 信息作为上市公司与投资者沟通的重要内容之一。
中国银保监会	2020 年	《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》	银行业机构应建立健全环境与社会风险管理体系，将 ESG 管理因素纳入授信决策全流程，强化 ESG 信息的披露以及与利益相关方的交流互动。
	2022 年	《银行业保险业绿色金融指引》	ESG 是绿色金融管理的重要支柱，银行保险机构需将 ESG 要求纳入业务管理流程和风险管理体系，在支持实体经济绿色发展的同时实现绿色低碳转型发展。
上海证券交易所	2020 年	《上交所上市公司定期报告业务指南》	要求在定期报告中披露企业履行社会责任的具体情况，上交所上市的上证公司治理板块样板公司、境内外同时上市的公司以及金融类公司需单独披露社会责任报告，并鼓励其他上市公司披露社会责任报告。
		《上交所科创上市公司自律监管规则试用指引第 2 号—自愿信息披露》	鼓励科创公司在披露环境保护、社会责任履行情况和公司治理一般信息的基础上，进一步披露环境、社会责任和公司治理（ESG）方面的个性化信息。

发布主体	发布时间	文件名称	核心内容
上海证券交易所	2022 年	《上交所科创板股票上市规则》	要求科创板上市公司应当在年度报告中披露履行社会责任的情况，并视情况编制和披露社会责任报告、可持续发展报告、环境责任报告等文件。
		《上海证券交易所股票上市规则（2022 年 1 月修订）》	上市公司应当积极践行可持续发展理念，主动承担社会责任，维护社会公共利益，重视生态环境保护。公司应当按规定编制和披露社会责任报告等非财务报告。出现违背社会责任等重大事项时，公司应当充分评估潜在影响并及时披露，说明原因和解决方案。
		《关于做好科创板上市公司 2021 年年度报告披露工作的通知》	要求科创板公司应当在年度报告中披露 ESG 相关信息。科创 50 指数成份公司单独披露社会责任报告，如已披露 ESG 报告，则可免于披露社会责任报告。在披露的内容中应重点披露助力“双碳”目标、促进可持续发展的行动情况。
深圳证券交易所	2020 年	《深交所上市公司规范运作指引》	要求公司在年度报告中披露社会责任履行情况，纳入“深证 100 指数”的上市公司应当单独披露社会责任报告，鼓励其他公司披露社会责任报告。
		《深交所上市公司业务办理指南第 2 号—定期报告披露相关事宜》	规定了深交所上市公司在社会责任报告中应当披露的内容。
		《深交所上市公司信息披露工作考核办法》	将“是否主动披露环境、社会责任和公司治理（ESG）履行情况，报告内容是否充实、完整”作为信息披露工作的考核内容。向通过上述考核，结果为 A 的上市公司提供优待服务。

发布主体	发布时间	文件名称	核心内容
生态环境部	2021 年	《企业环境信息依法披露管理办法》	明确企业环境信息依法披露的主体、内容、形式、时限与监管，规范环境信息依法披露活动。
国务院国资委	2022 年	《提高央企控股上市公司质量工作方案》	贯彻落实新发展理念，探索建立健全 ESG 体系。中央企业集团公司要进一步完善 ESG 工作机制，提升 ESG 绩效，在资本市场中发挥带头作用。立足于国有企业的实际情况，积极参与构建具有中国特色的 ESG 信息披露规则、ESG 绩效评级和 ESG 投资指引。推动央企控股上市公司 ESG 专业治理能力、风险管理能力不断提升，推动更多央企控股上市公司披露 ESG 专项报告。

从现有规范性文件的颁布趋势来看，虽然目前对于 ESG 信息披露尚未出台统一的法律法规，但对于已上市的公众企业，监管部门已开始推进规范和统一 ESG 信息披露的相关政策，后续对于非公众企业的规范和引导也会跟上。同时，我国也应借鉴和参考国际上包括香

港的 ESG 信息披露标准，不断提高我国企业 ESG 信息披露的质量和国际认可度。同时，在法律规定以外，应鼓励企业不断完善内部 ESG 信息披露制度，定期主动对外披露自身在环境保护、社会责任以及公司治理等领域的行动和贡献。

第四章

ESG评价体系

ESG 评价体系的前身是社会责任评价体系。相对比而言, ESG 的概念比社会责任要更加宽泛和具体。ESG 评级是 ESG 概念和价值的具体化产物, 也是 ESG 评价体系的核心。简言之, ESG 评级即第三方评级机构对被评级企业或组织在 E(环境)、S(社会)、G(治理)三方面的表现进行打分评级。随着 ESG 概念不断深化和资本市场投资者对所投资企业可持续发展表现的关注程度逐渐加强, 第三方评级机构(多为传统的指数和评级机构)逐渐构建出了较为系统、全面的绩效评估方法, 被用以评估企业在环境、社会和企业治理三方面的表现, 其结果作为企业

可持续发展能力的重要指标, 也为 ESG 投资提供参考。

ESG 评级机构是 ESG 评级体系的具体制定和执行者。ESG 评级是个复杂的系统工程, 其工作流程主要由三部分组成: 一是数据的收集, 二是将已经收集的数据资料归入评级机构的指标体系中, 并根据各机构的评级模型进行计算, 三是公布评级结果及给出投资指引。对 ESG 评级来说, ESG 数据信息的收集是前提条件, 评级指标体系和评级模型的设置是不同机构区别的核心, 评级结果是基于前两者的实践成果。

(一) ESG 评级机构

ESG 评级机构大致分两类, 一类是商业机构(包括专业的指数编制公司、咨询公司和基金投资公司等), 另一类为非营利组织(包括学术机构、国际组织等)。不同 ESG 评级机构在机构定位、指标设置、评分标准和体系等方面存在差异, 并最终导致评级结果的差异。目前, 全球 ESG 评级机构已经超过 600 家²⁰, 并不断增加和整合。主流的 ESG 商业评级机构包括摩根士丹利资本国际公司(即明晟, MSCI)、汤森路透、富时罗素、道琼斯等, 具有非政府组织背景的国际组织评级机构, 包括碳信息披露项目(CDP)²¹等, 它们发布的 ESG 评级指数具有较大的国际影响力。ESG 评级机构已经成为目前

整个投资生态体系中非常重要的角色。

近年来, 随着中国资本市场的日益国际化, 全球主流 ESG 评级机构逐渐加强了对 A 股公司的覆盖。例如, 2018 年 6 月, A 股正式被纳入 MSCI 新兴市场指数和 MSCI 全球指数, A 股上市公司将开始接受“MSCI ESG 评级”, 随后 MSCI 多次扩容, 不断扩大对中国上市企业的评级覆盖率。²²与海外相比, 国内 ESG 评价体系的起步较晚, 但近几年发展非常迅速。我国本土机构开始构建自己的评价体系, 现有 ESG 评级机构约 20 家, 主要有商道融绿、上海华证、中国证券投资基金业协会(即中证)、万得(Wind)、中国 ESG 研究院、社会价值投资联盟等。

(二) ESG 评级方法

1. 数据收集

ESG 数据收集是开展 ESG 评级工作的基础条件。从当前 ESG 评级的数据收集路径来看, 虽然第三方评级机构的数据来源多种多样, 但大多遵循了相同的底层逻辑, 即以企业公开披露的信息为主, 以评级机构的主动收集为辅。一方面, ESG 评级的主要数据来源于企业在国际组织、政府机构及证券交易所等公开平台的主动或被动的信息披露; 另一方面, 评级机构会根据不同的行业特点, 采取通过媒体资源、专业数据库查询、出版物查询、监管机构查询、向企业发放调查问卷、进行相关专项调查等各种灵活方式获取相关信息和数据。近年, 随着科技的快速发展, 评级机构也利用人工智能开发出更

具特色和效率的数据收集系统和工具, 大大提高了数据收集的效率和准确性。例如微众揽月的 AI-ESG 评级²³利用计算机分析卫星图像收集丰富另类数据以更加高效客观地监测企业环境影响。

如前所述, 目前关于 ESG 信息披露尚未有全球统一的标准, ESG 概念的外延都尚未有全球统一的定义。不同评级机构获得数据信息的方法和基础更是基于其对 ESG 概念的不同理解和侧重而设定。因此, 在搜集 ESG 评级数据领域, 虽然其丰富性和效率性正逐年提高, 但尚未制定统一的标准。

2. ESG 评级指标体系、评级模型及评级形式

设置 ESG 评级指标体系是 ESG 评级工作的核心。关于 ESG 评级指标设置, 国际普遍采用金字塔结构, 一般包含三级指标体系: 一级指标为 E(环境)、S(社会)和 G(企业治理)三个底层概念, 某些评级机构也会将争议或风险事件列为与 E、S、G 三个指标并列的一级指标。二级指标为三个底层概念涉及的不同领域, 三级指标为根据不同领域细化的各项具体指标。虽然各评级机构对指标设置的底层逻辑基本一致, 但各个评价机构对其的理解和实践并不尽相同, 由此构建了不同的指标选取体系。

ESG 评级模型往往因其复杂性及涉及评级机构的商业利益而保持神秘, 各评级机构对其的描述往往比较笼统。综合而言, 各评级机构会设置不同的指标量化方法, 根据各自方法和侧重赋予一定的指标权重, 并按照行业情况对权重进行调整, 最终多以加权平均的方法对指标进行加总, 得出评级结果。

评级的形式是评级机构根据评价标准和方法对搜集的评级指标进行计算后得出评级结果的公布形式。往往会采取分数区间和等级分类相结合的形式。

ESG 评级模型是 ESG 评级方法中最复杂的部分, 也通常被评级机构认定为商业机密和商业价值的核心所在。相较于 ESG 评级指标的可视化,

根据公开信息, 我们搜集整理了国际和国内主要 ESG 评级机构的评级体系如下:

²⁰ 中国绿发会 .ESG 投资发展方兴未艾. 详见: <http://z.cbcdgdf.org/nd.jsp?id=224&fromCollid=2>

²¹ 碳信息披露项目(CDP)是一个独立的非盈利性组织, 拥有世界上最大的企业气候变化信息数据库。

²² wind 资讯 .MSCI 年内第二次扩容, 为 A 股带来超千亿资金增量. <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1641259092075583564&wfr=spider&for=pc>

²³ 微众揽月的 AI-ESG 评级是微众银行揽月智能资管团队与万得资讯合作, 在 Wind 金融终端正式上线的首个由银行打造的基于人工智能技术和另类数据的 ESG 风险分析平台, 全面助推 ESG 信息披露和资产管理行业的可持续发展。

评价机构	指标体系	评级模型及结果
明晟 (MSCI)	一级指标 3 个、二级指标 10 个、三级指标 37 个	采用加权平均的计算方法评估公司在行业中的风险敞口和风险管理情况，并基于 0-10 分的规则对关键指标打分，最终给予企业“AAA-CCC”共七个等级的 ESG 评级结果。
富时罗素 (FTSE)	一级指标 3 个、二级指标 14 个、三级指标 300 多个	主要依据风险暴露和信息披露程度来打分，同时将企业绿色收入占比纳入评分，最后加权汇总为从 0 到满分 5 分的评级区间。
汤森路透 (Thomson Reuters)	一级指标 4 个（增设“争议指标”）、二级指标 18 个、三级指标 200 多个	采用百分位评分法，ESG 评分和 ESG 争议评分进行加权平均得到 ESG 综合得分，并参考分数区间生成从 A+ 到 D- 共 12 个评级。
商道融绿	一级指标 3 个、二级指标 14 个、三级指标 200 多个	ESG 评级总分由 ESG 主动管理总得分和 ESG 风险暴露总得分相加构成，满分 100 分，设置 A+、A、A-、B+、B、B-、C+、C、C-、D 共 10 个等级
中证	一级指标 3 个、二级指标 13 个、三级指标 22 个、底层指标近 200 个	中证 ESG 评价分数由指标开始，依次计算出单元、主题、维度和 ESG 总分及评价结果，由高到低分为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C 和 D 共十档。
华证	一级指标 3 个、二级指标 14 个、三级指标 26 个、底层指标近 100 多个	华证设置各指标议题的权重，并综合考虑各指标对 ESG 评价的影响程度和指标反映信息的有效性进行调整，按行业属性分别对指标议题赋权重，根据指标体系自下而上计算加权得到 ESG 评级主题指标的得分，总分为 100 分，相应给予“AAA-C”九档评级。

评价机构	指标体系	评级模型及结果
万得	管理实践评分部分一级指标 3 个、二级指标 27 个、三级指标 1000 多个；争议事件部分一级指标 3 个	根据不同行业各议题的权重进行打分，由管理实践得分（总分 7 分）和争议事件得分（总分 3 分）组成，共分“AAA-CCC”共七档。
国证	一级指标 3 个，二级指标 15 个、三级指标 32，底层指标近 200 余个。	由每个指标上的得分在加权后逐级加总获得的分值与同行业比较，决定了企业的 ESG 评级。评级从 D 到 AAA 一共 10 个层级。

资料来源：公开资料、网站

(三) ESG 评价体系存在的争议

不同评级机构设立 ESG 评级体系的目的都是为了全面反映企业 ESG 表现和风险，评估企业可持续发展潜力，并帮助提高投资决策的安全性和效率。在 ESG 评级蓬勃发展的同时，其存

在的各种问题和矛盾给实践带来了不少困惑，越来越多的个人、组织，甚至监管机构针对 ESG 评级提出了质疑。

1. ESG 评级的真实性和有效性

首先，数据的真实性、准确性和统一性问题。真实、准确和统一的数据是 ESG 评级系统的基石。目前国际和国内都尚未建立统一的、强制性的 ESG 信息披露标准和体系，所以，相当一部分 ESG 数据来自于企业的主动披露和向第三方机构查询等渠道，由此得来的数据其可信度和准确性存在欠缺²⁴。同时，由于不同国家或地区的政策法规和文化制度不一样，同一类型数据的统计口径在不同国家或地区可能存在巨大

差别，且这种差异在很长一段时间内都会持续存在，这也会影响数据的准确性和统一性。

其次，ESG 评级体系自身的复杂性和缺乏透明度导致评级结果的有效性受到质疑。虽然各主流评级机构关于 ESG 评级的底层逻辑基本一致，也都在其官网公布了评价方法，但涉及到核心指标和评估的具体过程并未充分披露，且基本都认为评级方法的具体内容、尤其是评级模

²⁴ 例如：大众汽车集团从 2006 年开始系统性地操控汽车排放数据，这一行为于 2015 年曝光。因为评级机构缺乏有效途径获取企业内部的真实信息，因此，在曝光之前，大众汽车在一些主流 ESG 评级中一直获得不错的分数。

型属于商业机密，公布信息有限。ESG 评级体系，从数据收集到指标确立、运行评级模型得出评级结果，过程庞杂且专业，其透明度的缺乏导致使用者和利益相关方无法对其评级过程和评分结果做出充分的理解和预判，从而导致评

2. ESG 评级结果缺乏一致性

ESG 评级面临的另一个突出的矛盾是，不同的评级机构针对同一企业给出的评级结果缺乏一致性，有时甚至截然相反。研究人员使用 2010 年至 2017 年间的标普 500 公司样本，发现七家著名评级机构提供的 ESG 评级之间的平均相关性约为 0.45，公司治理的平均相关性最低，而环境方面的平均相关性最高²⁵。

评级结果是否一致对于投资者、企业和评级机构本身都具有重要影响。如果评级结果不一致，企业就难以评估自身在 ESG 方面的实际表现，更难以判断该如何采取有针对性的 ESG 改善措施。投资者面对同一企业的不同评级结果将对投资决策无所适从。评级机构也会因为截然不同的评级结果导致其公信力和权威性备受质疑。

那我们能否追求完全一致的 ESG 评级结果呢？答案是否定的。原因在于，不同的评级机构，构建不同的评价体系，其考察范围、指标设置和评级模型各有特色，对争议事件和 risk 的处理有不同认定，对同样的指标有不同的解释和权重，

级结果的有效性受到质疑。

再次，ESG 评级机构缺乏独立性，存在潜在的利益冲突。一些评级机构在评级之外，还为被评级企业提供相关业务服务，潜在的利益冲突影响了评级机构的独立性和评级结果的公允性。

其根本原因在于 ESG 评级是不同评级机构主观价值观的体现。因此，较难建立客观的统一评级标准。其次，ESG 评级的市场越来越广阔，作为提供评级产品的市场主体，各家评级机构都在试图让自己的评级体系成为行业中的佼佼者，评级机构的目标并不是追求一致的评级结果，而是寻求自身价值和竞争力的提升。因此，评级结果的不一致性是必然的，并会持续存在。

尽管如此，评级机构仍应尽量减少因为评级数据的瑕疵和评级过程的不规范、不透明以及其主观因素对评级结果的一致性和有效性的影响。随着 ESG 信息披露制度的不断完善，ESG 评级机构应从数据收集开始，对整个评级过程不断规范化和透明化，使评级体系可理解和可预测。同时，企业和投资者也应该充分了解主流评级机构的价值理念和评级方法，从不同的评级机构和评级体系中获取信息，提高信息的全面性和准确性，最终选择和采用与自己认知和关注重点一致的评价体系及其结果，更好的指导企业建设 ESG 合规管理体系。

(四) 中国 ESG 评价体系的发展

随着中国“双碳”进程稳步推进，金融市场开放程度、资管行业国际化水平的不断提升，我国 ESG 投资市场正进入快速发展期，对 ESG 评价体系的需求日益加大。一方面，国际主流评级

机构不断加大对中国上市企业的评级覆盖，抢滩中国 ESG 评级市场，另一方面，我国本土的 ESG 评级机构正迅速崛起，不断探索和完善与中国国情相适应的 ESG 评价体系。

1. 本土评级机构迅速崛起，必将进入专业化和规范化的发展阶段

国内 ESG 评价体系虽然起步较晚，但近几年发展迅速，现有 ESG 评级机构超过 20 家，主要有商道融绿、上海华证、中国证券投资基金业协会（即中证）、嘉实基金、万得（Wind）、中国 ESG 研究院、社会价值投资联盟等。每个评价机构构建了自己的评价体系，其中，华证、中证、商道融绿与嘉实基金等机构的 ESG 评级对象均为全部 A 股公司，其他机构以中证 800、沪深 300 成份股为主。

评级体系虽然发展迅速，但目前仍处于发展的初期阶段，各类机构都在参与，比较混乱。大致包括以下几类：专业的指数信息服务和信用评级机构，如商道融绿、上海华证、万得（Wind）；行业性、非营利性社会组织，如中证；社会联盟类公益机构，如社会价值投资联盟；高校和投资机构联合创办的研究型评级机构，如中国 ESG 研究院；投资机构作为主体的评级机构，如嘉实基金；证券交易所下属的证券信息服务

专业公司，如 2022 年 7 月深交所全资子公司深圳证券信息有限公司正式推出国证 ESG 评价方法和指数。

各类评级机构层出，虽然推动了 ESG 市场的发展，但一定程度上给企业和投资者造成了困惑。参考国际 ESG 评价体系的发展历程，未来中国的 ESG 评级机构应以专业且独立的信息服务、信用评级机构为主导，非营利性社会组织和研究机构为辅。专业且独立的评级机构能更好地获取数据、掌握更成熟的 ESG 评价方法和模型，其评级结果也因其专业和独立性而更具权威和中立性，更易与国际权威评级机构建立关联性，从而获得企业、投资机构和国际权威评级机构等各方的认可。因此，我国的 ESG 评价体系和评级机构不应盲目扩张，而应寻求更加规范和高质量的发展，这是市场必然的发展和选择，也是政府指导的方向。

²⁵ R Gibson, Krueger P, Riand N, et al. ESG Rating Disagreement and Stock Returns[J]. Swiss Finance Institute Research Paper Series, 2019.

2. 探索符合中国特色的 ESG 评级方法

对于 ESG 的定义和内容，目前国际和国内都尚未有统一的认识，不同的评级方法对 E（环境）、S（社会责任）和 G（治理）给予了不同的解读和权重，这种差异正体现了不同国家和文化对可持续发展价值的不同理解。

具体而言，在 E（环境）层面，实现“双碳”目标和新能源转型是当前国家层面产业结构调整的重要目标，也是资本集中的领域，因此，E（环境）在中国企业的 ESG 评级体系中占有重要的权重。同时，E（环境）的指标体系和评分标准的设置应符合我国目前的发展水平和发展规划。富煤缺油少气和对高碳发展路径的高依赖性是我国能源经济现状，短期内很难从根本上改变，这与欧美发达国家有很大差异。因此，西方国家推行

的全面排斥化石能源的“绿色标准”并不适合现阶段我国的实际情况，我国企业在积极推动可再生能源、氢能、智能电网和储能等绿色低碳能源转型的过程中，对煤炭、石油的节约高效使用也应符合现阶段我国 E（环境）的绿色标准。

S（社会责任）和 G（治理）方面，往往与文化和国家体制有更强的关联²⁶，因此中国与欧美国家的差异更加明显。比如，酒文化的差异²⁷，人权、社区影响方面的差异，扶贫和共同富裕的社会理念的差异，我国国有企业独特的治理结构和社会责任等方面的差异等。因此，我国专业评级机构建立的 ESG 指标体系和评级模型必须充分考虑中国特色的文化和体制，才能更准确的对中国企业和机构的 ESG 水平进行评价。

3. 政府推动为主、市场推动为辅

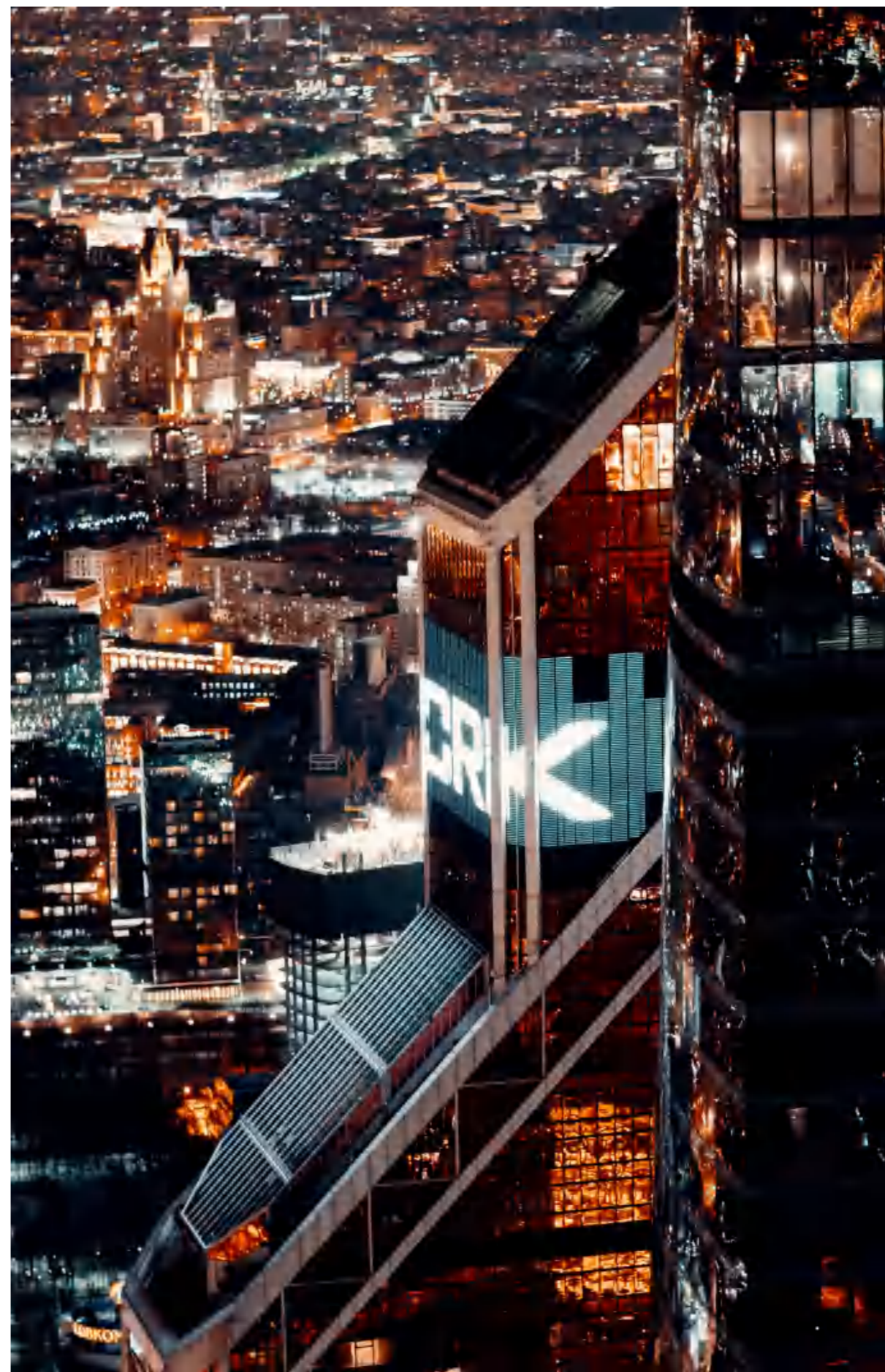
与欧美国家主要由市场需求推动不同，我国政府在 ESG 评价体系的发展中起到了主导推动作用。在 ESG 指标体系的建立方面，正如生态环境部应对气候变化司处长丁辉所言，“从政府的角度看，我们要立足中国国情，在实现国际国内标准同向并轨的基础上推动建立具有中国特色科学规范的指标体系。”²⁸ 在确立 ESG 评级标准方面，各级政府积极推动探索实践。2022

年 1 月，天津自由贸易试验区管理委员会联合天津排放权交易所和华测检测认证集团股份有限公司协同编制了全国首个省级 ESG 评级标准《企业 ESG 评价指南（试行版）》。可以预见，虽然目前我国 ESG 评价体系的发展整体落后于欧美国家，但国家主导的优势不容小觑，建立和逐渐规范符合中国特色的 ESG 评价体系已经进入快速发展通道。

²⁶ 参见王大地、黄洁，ESG 理论与实践 [M]。北京：经济管理出版社，2021(1):192。

²⁷ 在美国，酿酒行业容易被认定为争议行业，这体现了美国文化对酒的负面态度；而中国的酒文化源远流长，社会和民众对酿酒行业的态度偏向积极正面，是日常消费和投资的热门领域。

²⁸ 2022 年 8 月 3 日，新京报贝壳财经夏季峰会“先立后破，双碳助力美丽中国”主题论坛发言。见 <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1740127256198384534&wfr=spider&for=pc>



第五章

我国企业的ESG风险及其应对方案

随着 ESG 理念的快速发展,在“双碳”目标和绿色金融政策的持续引领下,我国金融市场对于 ESG 的实践由软性倡导向刚性监管的方向转型。我国企业的 ESG 意识不断加强,包括投资者、经营者、消费者在内的市场参与者对于企业 ESG 水平的要求也显著提高。与此同时,企业在经营管理和投融资过程中可能面临的 ESG 风险问题不断增加。整体而言,企业可能面临的 ESG 风险分为 ESG 合规风险与 ESG“漂绿”风险。

（一）我国企业的 ESG 合规风险

商道融绿于 2022 年发布的《A 股上市公司 ESG 评级分析报告 2022》统计了 A 股 2012 至 2022 年多达 3 万件 ESG 风险事件，其中环境类 (E) 风险占比达到 33.73%，社会类 (S) 风险占比达到 32.15%，公司治理类 (G) 风险达到 34.12%。可见，ESG 议题的三大风险问题已成为我国目前上市公司亟须解决的合规任务。²⁹

何谓 ESG 合规风险？如前文所述，ESG 理论是由社会责任投资理念发展而来，其内容几乎涵盖了包括企业环境责任、社会责任、企业治理等与企业可持续发展相关的所有方面，具有显著的延展性和包容性特征。³⁰ 参照《中央企业合规管理办法》的规定，我们可将“ESG 合规风险”定义为企业在经营管理过程中因在环境、社会及治理层面的违规行为而引起法律责任、造成经济或者声誉损失以及其他负面影响的可能性。从实践层面而言，并非所有与环境、社会 and 治理相关的企业经营活动都属于 ESG 合规风险的范畴，只有形式上符合特定的法律构成要件、内容上为现行法律所明文规定，且不遵守法律规定将产生某种法律责任的行为或事件，才会面临 ESG 合规风险。

从 ESG 合规风险的具体内容来看，很多属于现代企业管理活动的常见风险，尤其在公司治理 (S) 领域，如公司的所有权及控制权纠纷、股东利益纠纷、高级管理人员不当履职纠纷等都已经成为公司合规管理领域老生常谈的问题。这些问题既不属于 ESG 理论首创，也不是当下国际 ESG 领域的研究热点和实践重点。相比之下，环境领域的气候变化、净零碳排、自然资源利用、环境与生物多样性污，社会领域的劳动者权利保障、工作福利与待遇平等、社区影响、产品责任以及治理领域的董事会成员多样性等涉及环境保护和人权保障方面的合规风险，是各国国际组织、政府部门、产学研机构及实务人员重点关注的问题。可见，随着 ESG 理论和实践的发展，企业 ESG 合规风险的外延也在不断扩张，故对 ESG 合规问题的理解应是动态的而非静止的，是开放的而非封闭的，是持续的而非短暂的。企业和金融市场参与者、法律服务人员等从业人员需要结合相关理论和法律法规的更新情况与时俱进，对企业的 ESG 合规风险进行全面筛查和全程把控。

企业 ESG 合规不仅是企业确保自身合法经营与合规管理的必然选择，也是积极履行社会责任和促进可持续发展的应有之义。企业对 ESG 合规内部风险的关注和管理，实际上也是平衡

和实现自我价值与公共利益的内在要求。目前，我国没有针对企业 ESG 合规领域的专项统一立法，企业应立足相关法律法规和政策体系识别和防范自身 ESG 风险。

1. 环境领域的企业合规风险

我国自改革开放以来一直将经济建设作为政府工作的重心，地方企业为追求生产收益的快速增长而不惜以牺牲环境和自然资源为代价，导致我国长期存在“先污染后治理”的问题，直至党的十八大将生态文明建设列入国家发展战略，这种现象才得到有效遏制。总体而言，企业在生产经营过程中面临的环境合规风险主要表现为拒不履行或打折履行环境保护相关的法定义务。根据适用范围的不同，企业的环境合规法定义务可分为通用型义务和专项型义务两类，

前者包括由《环境保护法》《环境影响评价法》《排污许可管理条例》《建设项目环境保护管理条例》等基础法律法规所规定的通用型义务；后者包括由《大气污染防治法》《水污染防治法》《固体废物污染环境防治法》《土壤污染防治法》《噪声污染防治法》《清洁生产促进法》等专门法律法规所规定的专项型义务。³¹ 根据现有环境法律法规及司法实践，企业将面临的环境合规风险详见下表：

²⁹ 商道融绿：《A 股上市公司 ESG 评级分析报告 2022》，<https://www.syntaogf.com/products/asesg2022>。

³⁰ 王大地、黄洁：ESG 理论与实践 [M]。北京：经济管理出版社，2021(1):11-12。

³¹ 高俊、王昱昊：关于企业合规第三方机制若干实践问题的思考（三）——ESG 在企业环境合规管理体系建设和评估中的运用（上），<https://law.wkinfo.com.cn/professional-articles/detail/NjAwMDAxODc2MjQ%3D?q=%E7%8E%AF%E5%A2%83%E4%BF%9D%E6%8A%A4%E6%B3%95&module=&from=editorial>。

企业环境合规风险				
合规义务类型	相关法律依据	不合规情形	不合规责任	
通用合规义务	环境影响评价义务	《环境保护法》第19条、《环境影响评价法》第16条	未依法进行环境影响评估并编制影响报告书、报告表及登记表；环境影响评价机构弄虚作假，制作不实评价报告等。	建设单位未依法提交建设项目环境影响评价文件或者环境影响评价文件未经批准，擅自开工建设的，由负有环境保护监督管理职责的部门责令停止建设，处以罚款，并可以责令恢复原状。
	三同时建设和验收义务	《环境保护法》第41条、《建设项目环境保护管理条例》第15条	未履行三同时建设义务；未将环境保护设施建设纳入施工合同等。	建设单位编制建设项目初步设计未落实防治环境污染和生态破坏的措施以及环境保护设施投资概算，未将环境保护设施建设纳入施工合同，或者未依法开展环境影响后评价的，由建设项目所在地县级以上环境保护行政主管部门责令限期改正，处5万元以上20万元以下的罚款；逾期不改正的，处20万元以上100万元以下的罚款。
	排污许可义务	《环境保护法》第45条、《排污许可条例》第2条	未取得排污许可证而排放污染物；排污许可证期限届满未申请延续或未经批准而排放污染物；被依法撤销、注销、吊销排污许可证后排放污染物；依法应当重新申请取得排污许可证，未重新申请取得排污许可证排放污染物	由生态环境主管部门责令改正或者限制生产、停产整治，处20万元以上100万元以下的罚款；情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭。
			排污单位以欺骗、贿赂等不正当手段申请取得排污许可证	由审批部门依法撤销其排污许可证，处20万元以上50万元以下的罚款，3年内不得再次申请排污许可证。

企业环境合规风险				
合规义务类型	相关法律依据	不合规情形	不合规责任	
通用合规义务			伪造、变造、转让排污许可证	由生态环境主管部门没收相关证件或者吊销排污许可证，处10万元以上30万元以下的罚款，3年内不得再次申请排污许可证
	防治污染义务	《环境保护法》第42条	未依法履行防治污染义务而违法排放污染物。	企业事业单位和其他生产经营者违法排放污染物，受到罚款处罚，被责令改正，拒不改正的，依法作出处罚决定的行政机关可以自责令改正之日的次日起，按照原处罚数额按日连续处罚。前款规定的罚款处罚，依照有关法律法规按照防治污染设施的运行成本、违法行为造成的直接损失或者违法所得等因素确定的规定执行。
	环境风险及应急处置义务	《环境保护法》第47条、《突发事件应对法》第64条	(一)未按规定采取预防措施，导致发生严重突发事件的； (二)未及时消除已发现的可能引发突发事件的隐患，导致发生严重突发事件的； (三)未做好应急设备、设施日常维护、检测工作，导致发生严重突发事件或者突发事件危害扩大的； (四)突发事件发生后，不及时组织开展应急救援工作，造成严重后果的。	有关单位有下列情形之一的，由所在地履行统一领导职责的人民政府责令停产停业，暂扣或者吊销许可证或者营业执照，并处五万元以上二十万元以下的罚款；构成违反治安管理行为的，由公安机关依法给予处罚；前款规定的行为，其他法律、行政法规规定由人民政府有关部门依法决定处罚的，从其规定。

企业环境合规风险				
合规义务类型		相关法律依据	不合规情形	不合规责任
通用合规义务	环境管理台账记录义务	《排污许可管理条例》第 21 条	未按排污许可证要求建立环境管理台账。	由生态环境主管部门责令改正，处每次 5 千元以上 2 万元以下的罚款；法律另有规定的，从其规定。
	企业环境信息公开和披露义务	《环境保护法》第 55 条、《企业环境信息依法披露管理办法》第 28 条、第 29 条	重点排污单位不公开或者不如实公开环境信息。	由县级以上地方人民政府环境保护主管部门责令公开，处以罚款，并予以公告。
			披露的环境信息不真实、不准确。	由设区的市级以上生态环境主管部门责令改正，通报批评，并可以处一万元以上十万元以下的罚款。
			披露环境信息不符合准则要求的；披露环境信息超过规定时限的；未将环境信息上传至企业环境信息依法披露系统。	由设区的市级以上生态环境主管部门责令改正，通报批评，并可以处五万元以下的罚款：
专项合规义务	大气污染防治义务	《大气污染防治法》	实施违反《大气污染防治法》禁止性规定的行为。	详见《大气污染防治法》第 98 条至第 127 条。
	水污染防治义务	《水污染防治法》	实施违反《水污染防治法》第 33 条至第 43 条中禁止性规定的行为。	详见《水污染防治法》第 80 条至第 101 条的关于违反水污染防治义务的法律责任规定。
	固体废物污染防治义务	《固体废物污染环境防治法》	实施违反《固体废物污染环境防治法》的禁止性规定的行为。	详见《固体废物污染环境防治法》第 101 条至第 123 条的规定。

企业环境合规风险				
合规义务类型		相关法律依据	不合规情形	不合规责任
专项合规义务	土壤污染防治义务	《土壤污染防治法》	实施违反《土壤污染防治法》的禁止性规定的行为。	详见《土壤污染防治法》第 86 条至第 98 条的规定。
	噪声污染防治义务	《噪声污染防治法》	实施违反《噪声污染防治法》的禁止性规定的行为。	详见《噪声污染防治法》第 71 条至第 87 条的规定。
	节约能源义务	《清洁生产促进法》	实施违反《清洁生产促进法》的禁止性规定的行为。	详见《清洁生产促进法》第 35 条至第 39 条的规定。

2. 社会领域的企业合规风险

目前国际上关于 ESG 社会议题的类型和内容尚未达成统一共识，主要 ESG 评级机构对此认识不一。如美国标准普尔评级公司认为，ESG 的社会议题的核心问题在于企业如何处理其与员工、其所处的社会及政治环境之间的关系；明晟 (MSCI) 指数公司将 ESG 的社会指标分为人力资本、产品责任、利益相关方的反对和社会机遇四个维度；我国 ESG 评级机构商道融绿则基于现有的国际标准和我国环境、社会、公司治理及经济发展现状，提出我国 ESG 的社会议题应主要包括员工发展、客户权益、供应链管理、数据安全、产品管理和社区六个方面。我国

首部《企业 ESG 披露指南》团体标准将员工权益、产品责任、供应链管理、社会响应纳入 ESG 社会信息披露指标中。虽然 ESG 社会议题的外延难以达成共识，但员工保障和产品责任已基本为国内外的主流 ESG 评级机构所认可，且与我国司法实践及企业合规管理关系最为密切。《A 股上市公司 ESG 评级分析报告 2022》也指出，产品 (服务) 风险、员工权益类风险是上市公司最主要的两种社会合规风险。本文也尝试从这两方面对企业 ESG 社会议题的合规风险进行分析，并通过“事前 - 事中 - 事后”的风险控制视角进行归类和分析。

企业社会合规风险				
合规义务类型	相关法律依据	不合规情形	不合规责任	
员工权益类 风险	建立劳动关系时的合规 风险	《就业促进法》第 26 至 31 条、第 62 条	招聘过程中存在歧视应聘者的情形。	劳动者可以向人民法院提起诉讼。
		《劳动法》第 16 条、《劳动合同法》第 10 条、第 82 条	用人单位违法解除劳动合同或者故意拖延不订立劳动合同。	由劳动行政部门责令改正；对劳动者造成损害的，应当承担赔偿责任。
				用人单位自用工之日起超过一个月不满一年未与劳动者订立书面劳动合同的，应当向劳动者每月支付二倍的工资。用人单位违反本法规定不与劳动者订立无固定期限劳动合同的，自应当订立无固定期限劳动合同之日起向劳动者每月支付二倍的工资。
		《劳动合同法》第 19 条至第 21 条、第 70 条	违法约定试用期工资、期限及违法解除试用期合同	由劳动行政部门责令改正；违法约定的试用期已经履行的，由用人单位以劳动者试用期满月工资为标准，按已经履行的超过法定试用期的期间向劳动者支付赔偿金。
		《劳动合同法》第 9 条	非法扣押劳动者居民身份证和其他证件；要求劳动者提供担保或者其他名义向劳动者索要财物。	由劳动行政部门责令限期退还劳动者本人，并依照有关法律规定给予处罚。 由劳动行政部门责令限期退还劳动者本人，并以每人五百元以上二千元以下的标准处以罚款；给劳动者造成损害的，应当承担赔偿责任。劳动者依法解除或者终止劳动合同，用人单位扣押劳动者档案或者其他物品的，依照前款规定处罚。
				用人单位自用工之日起超过一个月不满一年未与劳动者订立书面劳动合同的，应当向劳动者每月支付二倍的工资。用人单位违反本法规定不与劳动者订立无固定期限劳动合同的，自应当订立无固定期限劳动合同之日起向劳动者每月支付二倍的工资。

企业社会合规风险				
合规义务类型	相关法律依据	不合规情形	不合规责任	
员工权益类 风险	建立劳动关系时的合规 风险	《劳动合同法》第 7 条、《劳动合同法实施条例》第 8 条	未依法建立职工名册	用人单位违反劳动合同法有关建立职工名册规定的，由劳动行政部门责令限期改正；逾期不改正的，由劳动行政部门处 2000 元以上 2 万元以下的罚款。
		《劳动法》第 52 条至第 54 条	未提供符合国家标准的劳动条件、劳动安全卫生设施和必要的劳动防护用品。	由劳动行政部门或者有关部门责令改正，可以处以罚款；情节严重的，提请县级以上人民政府决定责令停产整顿；对事故隐患不采取措施，致使发生重大事故，造成劳动者生命和财产损失的，对责任人员依照刑法有关规定追究刑事责任。
		《劳动法》第 68 条	未建立职业培训制度，未对劳动者进行职业培训。	
		《劳动法》第 56 条、《劳动合同法》第 32 条	存在强令劳动者违章冒险作业的情形。	用人单位强令劳动者违章冒险作业，发生重大伤亡事故，造成严重后果的，对责任人员依法追究刑事责任。
		《劳动法》第 58 条至第 65 条、《劳动合同法》第 42 条	存在侵害未成年人和女职工劳动权益的情形	用人单位非法招用未满十六周岁的未成年人的，由劳动行政部门责令改正，处以罚款；情节严重的，由市场监督管理部门吊销营业执照。

企业社会合规风险				
合规义务类型		相关法律依据	不合规情形	不合规责任
员工权益类 风险	劳动关系存 续期间的合 规风险			用人单位违反对女职工和未成年工的保护规定，侵害其合法权益的，由劳动行政部门责令改正，处以罚款；对女职工或者未成年工造成损害的，应当承担赔偿责任。
		《劳动法》第 50 条、《劳动合同法》第 30 条	无故克扣、拖欠劳动者工资；未依法足额缴纳劳动报酬、加班费及经济补偿；未依法为劳动者缴纳社会保险费	由劳动行政部门责令支付劳动者的工资报酬、经济补偿，并可以责令支付赔偿金，且劳动者可随时解除劳动合同。
		《劳动法》第 36 条至第 45 条、《劳动合同法》第 31 条	未依法保障劳动者休息时间，存在强迫或变相强迫劳动者加班等不合理延长工作时间的情形。	用人单位以暴力、威胁或者非法限制人身自由的手段强迫劳动的，劳动者可随时通知用人单位解除劳动合同；用人单位以暴力、威胁或者非法限制人身自由的手段强迫劳动的，由公安机关对责任人员处以十五日以下拘留、罚款或者警告；构成犯罪的，对责任人员依法追究刑事责任。
		《劳动法》第 4 条	用人单位制定的劳动规章制度违反法律、法规规定。	由劳动行政部门给予警告，责令改正；对劳动者造成损害的，应当承担赔偿责任。
			用人单位直接涉及劳动者切身利益的规章制度违反法律、法规规定	由劳动行政部门责令改正，给予警告；给劳动者造成损害的，应当承担赔偿责任。

企业社会合规风险				
合规义务类型		相关法律依据	不合规情形	不合规责任
	劳动关系解 除时的合 规 风险	《劳动合同法》 第 40 条至第 42 条	未依法履行裁员程序以及其他违法解除劳动关系的情形。	按照经济补偿标准的二倍向劳动者支付赔偿金。
		《劳动合同法》 第 85 条	用人单位解除或者终止劳动合同，未依照本法规定向劳动者支付经济补偿。	由劳动行政部门责令限期支付经济补偿；逾期不支付的，责令用人单位按应付金额百分之五十以上百分之一百以下的标准向劳动者加付赔偿金。
产品责任风险		《产品质量法》 第 3 条	未建立健全内部产品质量管理制度	-
		《产品质量法》 第 50 条	生产、销售不符合保障人体健康和人身、财产安全的国家标准、行业标准的产品	责令停止生产、销售，没收违法生产、销售的产品，并处违法生产、销售产品（包括已售出和未售出的产品，下同）货值金额等值以上三倍以下的罚款；有违法所得的，并处没收违法所得；情节严重的，吊销营业执照；构成犯罪的，依法追究刑事责任。
		《产品质量法》 第 50 条	在产品中掺杂、掺假，以假充真，以次充好，或者以不合格产品冒充合格产品的	责令停止生产、销售，没收违法生产、销售的产品，并处违法生产、销售产品货值金额百分之五十以上三倍以下的罚款；有违法所得的，并处没收违法所得；情节严重的，吊销营业执照；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

企业社会合规风险			
合规义务类型	相关法律依据	不合规情形	不合规责任
产品责任风险	《产品质量法》第 51 条	生产国家明令淘汰的产品的，销售国家明令淘汰并停止销售的产品	责令停止生产、销售，没收违法生产、销售的产品，并处违法生产、销售产品货值金额等值以下的罚款；有违法所得的，并处没收违法所得；情节严重的，吊销营业执照。
	《产品质量法》第 52 条	销售失效、变质的产品	责令停止销售，没收违法销售的产品，并处违法销售产品货值金额二倍以下的罚款；有违法所得的，并处没收违法所得；情节严重的，吊销营业执照；构成犯罪的，依法追究刑事责任。
	《产品质量法》第 53 条	伪造产品产地的，伪造或者冒用他人厂名、厂址，伪造或者冒用认证标志等质量标志等	责令改正，没收违法生产、销售的产品，并处违法生产、销售产品货值金额等值以下的罚款；有违法所得的，并处没收违法所得；情节严重的，吊销营业执照。
	《产品质量法》第 27 条、第 54 条	产品标识不符合《产品质量法》第 27 条规定；	一般责令改正，有包装的产品标识不符合《产品质量法》第 27 条第 4 项、第 5 项规定，情节严重的，责令停止生产、销售，并处违法生产、销售产品货值金额百分之三十以下的罚款；有违法所得的，并处没收违法所得。

企业社会合规风险			
合规义务类型	相关法律依据	不合规情形	不合规责任
产品责任风险	《产品质量法》第 59 条	在广告中对产品质量作虚假宣传，欺骗和误导消费者。	依照《中华人民共和国广告法》的规定追究法律责任。
	《产品质量法》第 56 条	拒绝接受依法进行的产品质量监督检查	给予警告，责令改正；拒不改正的，责令停业整顿；情节特别严重的，吊销营业执照。

3. 企业治理领域的合规风险

企业治理领域的 ESG 合规风险主要聚焦于公司内部治理行为。《企业 ESG 披露指南》将企业治理议题分为治理结构、治理机制、治理效能三个子议题，三个子议题共包含 43 个披露指标内容，包括但不限于三会治理（股东会、董事会、监事会）、股东所有权、管理层薪酬、风险管理与内部控制、反贿赂和反腐败等方面。因此，根据我国《公司法》（2018 年修正）《证券法》（2019 年修订）《反不正当竞争法》（2019

年修正）《上市公司治理准则》（2018 年修订）等法律法规以及《上海证券交易所股票上市规则》（2022 年修订）《深圳证券交易所股票上市规则》（2022 年修订）《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号—年度报告的内容与格式（2021 年修订）》等法律法规和规范性文件指引，我国企业（尤其是上市公司）在 ESG 企业治理方面可能面临以下类型的合规风险：

企业治理合规风险			
合规义务类型	相关法律依据	不合规情形	不合规责任
股东行为治理	《公司法》《上市公司治理准则》	股东滥用自身权利损害公司或者其他股东的利益。	公司股东滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的，应当依法承担赔偿责任。
		董事及高级管理人员损害股东利益。	董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者公司章程的规定，股东可以向人民法院提起诉讼。
		股东虚假出资、抽逃出资，未交付或者未按期交付作为出资的货币或者非货币财产的	由公司登记机关责令改正，处以虚假出资金额百分之五以上百分之十五以下的罚款。公司的发起人、股东在公司成立后，抽逃其出资的，由公司登记机关责令改正，处以所抽逃出资金额百分之五以上百分之十五以下的罚款。
		股东滥用法人独立地位损害债权人利益的。	公司股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任，逃避债务，严重损害公司债权人利益的，应当对公司债务承担连带责任。（刺破法人面纱）
健全组织架构	《公司法》《上市公司治理准则》	股东会 and 监事会的决议与内容违反法律、行政法规的规定。	公司股东会或者股东大会、董事会的决议内容违反法律、行政法规的无效。
		股东会或者股东大会、董事会的会议召集程序、表决方式违反法律、行政法规或者公司章程，或者决议内容违反公司章程。	股东可以自决议作出之日起六十日内，请求人民法院撤销。

企业治理合规风险			
合规义务类型	相关法律依据	不合规情形	不合规责任
董监高治理	《公司法》《上市公司治理准则》	董事、监事、高级管理人员的选任、解除、和激励制度欠缺透明和规范；未建立公正透明的董事、监事和高级管理人员绩效与履职评价标准和程序	尚未存在董监高治理失范的法律责任，属于公司内部的自治事项，但会影响上市公司在信息披露时的整体数据和公司业绩。
商业道德治理	《公司法》《上市公司治理准则》《反不正当竞争法》	董事、监事、高级管理人员利用职权收受贿赂或其他收入；经营者采用财物或其他手段贿赂以下单位或个人，以谋取交易机会或者竞争优势： （一）交易相对方的工作人员；（二）受交易相对方委托办理相关事务的单位或者个人；（三）利用职权或者影响力影响交易的单位或者个人。	经营者违反《反不正当竞争法》第7条规定贿赂他人的，由监督检查部门没收违法所得，处十万元以上三百万元以下的罚款。情节严重的，吊销营业执照。
完善信息披露制度	《公司法》《证券法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式（2021年修订）》《上市公司信息披露管理办法》（2021）《企业环境信息依法披露管理办法》	上市公司未依法履行信息披露义务。	信息披露义务人未按照本法规定报送有关报告或者履行信息披露义务的，责令改正，给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以二十万元以上二百万元以下的罚款。发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事上述违法行为，或者隐瞒相关事项导致发生上述情形的，处以五十万元以上五百万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处以二十万元以上二百万元以下的罚款。

企业治理合规风险			
合规义务类型	相关法律依据	不合规情形	不合规责任
完善信息披露制度	《公司法》《证券法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式(2021年修订)》《上市公司信息披露管理办法》(2021)《企业环境信息依法披露管理办法》	上市公司披露的内容存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。	责令改正，给予警告，并处以一百万元以上一千万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款。发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事上述违法行为，或者隐瞒相关事项导致发生上述情形的，处以一百万元以上一千万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处以五十万元以上五百万元以下的罚款。

(二) 我国企业的 ESG “漂绿” 风险

1. “漂绿” 的定义和内涵

“漂绿” (Green-washing) 由“Green” (象征环保) 和“washing” (漂白) 合成的一个新词，用来指代公司、组织或政府机构以某些行为或行动宣示自身对环境保护的付出但实际上却是反其道而行的虚假环保宣传。“漂绿” 最开始被用来形容消费品市场和服务领域的虚假环保现象³²，后来开始出现在其他领域。随着 ESG 理念的发展，各国政府针对企业违规排

污、过度耗能、强迫劳工、虚假宣传等违背 ESG 价值和理念的现象加强了监管，某些金融机构和企业为了迎合投资者或规避监管而隐瞒、伪造真实的产品信息或经营情况，而向外界公众展示与实际不符的虚假数据。这类现象在欧盟与美国等资本市场发展繁荣的地区不断频发，也促使了当地政府开始采取系列的“反漂绿”措施。

2. “漂绿” 的域外监管实践

以欧盟为例，近年来欧盟日益重视对“漂绿”行为进行立法规制。欧洲证券与市场管理局 (ESMA) 计划将防范“漂绿”作为接下来几年内的关键目标，并针对企业的“漂绿”行为颁布了一系列监管规则。在立法层面，欧盟先后通过 2020 年的《欧盟分类法》、2021 年的《可持续金融信息披露条例草案》(SFDR Draft)、2021 年的《可持续金融战略》、2021 年欧盟关于 SFDR 的问答 (Q&A) 和 2021 年的《欧洲金融工具市场指令》(MIFID II) 等立法文件对“漂绿”进行了规定。其中《欧盟分类法》立法序言第 11 条将其定义为，“漂绿是指金融机构将其金融产品定性为环境友好但实际上却没有达到基本环境标准，以此获得不公平竞争优势的做法”。³³《可持续金融战略》则认为，“漂绿”应理解为“利用营销手段 (Marketing) 将企业的产品、活动或政策定性为环境友好的，但实际上并非如此”。³⁴ 欧盟在关于 SFDR 的问答文件³⁵ 中则指出，“漂绿”可定义为“针对金融产品的 ESG 可持续特征进行错误陈述并提供误导性信息说明”。可见，在欧盟的 ESG 立法文件中，“漂绿”更侧重于将之认定为金融产品的虚假宣传和不正当竞争行为，而“反漂绿”则主要为了规制金融市场的虚假宣传行为，保护金

融消费者的合法利益，维护金融市场的公平秩序。欧盟通过加强立法监管的方式针对金融产品的信息披露进行了专门规定，如 SFDR 要求包括投资公司、基金公司、保险公司等主要金融市场参与者在内的相关义务主体负有对其金融产品的信息强制披露义务，从而提高金融产品的信息透明度，最大限度地防范“漂绿”风险。在执法层面，欧盟成员国在近年来也加强了对企业“漂绿”行为的执法力度。较为著名的案例为德意志银行旗下资管公司“漂绿”事件。³⁶

美国作为“漂绿”理论的发源地，率先开始关注到金融市场“漂绿”现象并采取监管行动。1992 年美国联邦贸易委员会 (FTC) 发布《环保营销声明使用指南》(又称为“绿色消费指南”)，旨在确保营销人员对其产品和服务所发布的环境保护承诺是真实且准确的。相比起欧盟更加关注金融消费市场的“漂绿”监管，美国近年来将“漂绿”监管重心转移至绿色投资领域。这是由于，随着绿色债券、绿色基金、碳期货投资等绿色投资的兴起，ESG 的“漂绿”行为逐渐蔓延到绿色投资领域。投资领域的“漂绿”主要表现为：金融机构为享受政策补贴优惠、博取投资关注度而对外发布以 ESG 为主题的基金等投资

³³ See Recital 11 of Taxonomy Regulation (2020), “greenwashing” refers to the practice of gaining an unfair competitive advantage by marketing a financial product as environmentally friendly, when in fact basic environmental standards have not been met.

³⁴ See Sustainable Finance Strategy 2021,3,fn.11. “the use of marketing to portray an organisation’s products, activities or policies as environmentally friendly when they are not.

³⁵ See European Security and Market Authority (ESMA), EC Q&A on Sustainability-related Disclosures, 14 July 2021 (hereinafter EC SFDR Q&A 7/2021). “Conveying a false impression, or providing misleading information about how a financial product is performing in terms of ESG sustainability.”

³⁶ 2022 年 5 月 31 日，德国警方突袭了德意志银行及其子公司德意志资管 (DWS) 办公室，认为 DWS 在其 ESG 基金投资过程中存在“漂绿”行为。根据德国执法部门收到的举报，DWS 对其 ESG 投资产品进行了不实或夸大宣传，号称其产品充分且全面整合了 ESG 因素，完全符合 ESG 的环境友好型特征，但经过调查，执法部门发现 DWS 仅在少数投资产品和流程中考虑了 ESG 因素，而在其余大量投资产品中，根本没有将 ESG 因素考虑在内，这与他们在基金销售说明书中的声明刚好相反。为此，DWS 首席执行官在搜查行动后宣布辞职，该公司股票也在当天下跌超过 5%。

³² “漂绿”最早由美国环保人士杰·韦斯特韦德于 1986 年在其一篇关于“保存毛巾”的批评文章中提出。其认为当时美国的某些酒店以绿色环保之名建议消费者重复使用毛巾，而实际上只是为了减少自身的运营成本，但酒店仍将这种行为描述为“绿色”性质，故将这种“挂羊头卖狗肉”的虚假环保宣传行为称为“漂绿”。DEENA ROBINSON. What is Greenwashing? See <https://earth.org/what-is-greenwashing/>.

产品，但其所获得的投资资金并未实际用于产生环境效益的项目用途，或者并未按照投资说明和承诺开展环境投资业务。对此，美国证监会合规审查与考核办公室于 2021 年 4 月发布了《ESG 风险警示》报告，指出其在对 ESG 投资顾问与基金的审查过程中，发现部分投资机构的 ESG 投资产品和投资服务存在多种“漂绿”行为，包括：投资组合管理实践与披露的 ESG 方法不一致；基金代理投票的策略、能力与宣传的不符；对 ESG 投资进行误导性声明，夸大 ESG 基金的回报；缺乏控制措施确保所投资的公司符合披露的 ESG 策略等。同时，该报告还为相关投资机构及公司防范此类“漂绿”风险总结并提供了实践建议，包括：确保 ESG 投资产品和服务的信息披露内容清晰、准确且与公司的 ESG 投资具体做法保持一致；在制定具体的 ESG 投资决策的过程中要充分考虑当时的 ESG 政策，严格记录、保存相关 ESG 投资过程中的程序性文件（如前期研究、尽职调查、选择与监测）等；让公司的 ESG 合规人员参与到投资决策工作中，确保 ESG 投资程序受到 ESG 合规人员的专业监管。³⁷为此，在立法层面，SEC 于 2022 年接连发布了两份与 ESG 信息披露及“反漂绿”相关的监管提案，一是在 2022 年 3 月 21 日发布的《加强和规范投资者与气候相关的信息披露》，该提案要求在美国上市公司报告其自身运营以及消耗的能源产生的温室气体排放，并对其估算的排放量获取独立认证；二是在 2022 年 5 月发布的《投资顾

问和投资公司的环境、社会和治理披露》，该提议要求从事 ESG 投资的基金机构和投资顾问在基金招股说明书、年度报告和顾问手册中提供与其 ESG 投资决策相关的具体披露信息，以确保投资者对于 ESG 环境信息的知情权。在“漂绿”执法层面，SEC 于 2021 年新成立的气候和 ESG 执法小组 (Climate and ESG Task Force)，旨在通过运用机构内部的金融数据对上市发行人违反 ESG 规定或虚假信息披露等不当行为进行分析、识别和处理，负责针对发行人及其顾问的“漂绿”行为和 ESG 信息披露过程中的虚假描述或误导性陈述进行追查和处罚。在 2022 年 4 月 28 日，该小组对世界上最大的铁矿石生产商之一的巴西上市公司——淡水河谷公司做出指控。根据 SEC 透露，从 2016 年开始，淡水河谷公司恶意操纵了数个针对布鲁马迪尼奥大坝安全的审计工作。在此期间，淡水河谷公司明知该大坝建造违规使用了有毒采矿副产品，工程质量并不符合国际公认的大坝安全标准，然而，该公司在 ESG 报告和其他上市文件中向投资者做出欺诈性陈述，表示其采用了“最严格的国际惯例”对大坝安全进行评估，最终导致大坝崩溃和 270 人死亡的结果，造成了不可估量的环境和社会伤害，该公司的市值损失也超过 40 亿美元。³⁸同时，在 2022 年 5 月 23 日，SEC 还对河谷公司的投资顾问机构 BNY Mellon 处以 150 万美元的罚金。原因在于，该顾问机构在为河谷公司管理共同基金和提供投资决策建议时，遗漏了对基金投资

决策的 ESG 质量审查环节，且对企业 ESG 水平作出了错误陈述。³⁹由此案例可见，ESG “漂

绿”风险不仅事关企业，也会涉及服务于企业的金融或法律机构。

3. 我国企业面临的 ESG“漂绿”风险

我国尚未有针对 ESG “漂绿”风险的专门立法，但相关政府部门已针对消费者保护与绿色投资领域的虚假宣传和虚假披露等具有“漂绿”性质的违法行为建立了相对全面的监管体系。在消费者领域，《广告法》⁴⁰《反不正当竞争法》⁴¹《消费者权益保护法》⁴²《产品质量法》⁴³等相关法律对经营者的虚假商业宣传、虚假广告、不真实的产品信息等损害消费者权益的违法行为进行重点规制。在绿色投资领域，尽管目前我国对于 ESG 投资领域的“漂绿”监管尚处于立法空白地带，但相关环境投资信息的披露制度正加快建设。如中国证券投资基金业协会于 2018 年发布的《绿色投资指引（试行）》对基金管理人绿色投资自评报告框架提出了相关建议；中国人民银行、发展改革委、证监会于 2021 年发布的《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》则进一步明确了绿色产业和绿色项目的适用条件和范围；生态环境部于 2021 年 11 月发布的《企

业环境信息依法披露管理办法》则明确规定了依法负有环境信息披露义务的主体范围、披露内容、时限和违法披露的法律责任，为防范经营者的虚假环境信息披露行为提供了依据；中国人民银行于 2021 年 7 月发布的《金融机构环境信息披露指南》则为金融机构在环境信息披露过程中遵循的原则、披露的形式、内容要素以及各要素的原则要求提供了规范准则。随着更多法律法规的制定以及证监会、中国人民银行、基金业协会等机构制定相应的指引性规定，针对“漂绿”的风险评估将有更加完善的标准作为依据。⁴⁴

在监管执法层面，我国金融监管部门也注意到了基金领域潜藏的“漂绿”风险。2022 年 7 月 15 日，中国证监会机构部发布最新一期的“机构监管情况通报”，针对基金投资“风格漂移”⁴⁵、“风格漂移”个股入库审批不严、入库程序履

³⁹ 投资顾问机构 BNY Mellon 违反了美国 1940 年《投资顾问法案》第 206(2) 条、206(4) 条等反欺诈条款，以及《投资公司法》第 206(4)-7 和 206(4)-8 条和第 34(b) 条关于禁止投资顾问在注册声明或根据《公司法》提交的其他文件中对重大事实进行不真实的陈述和误导性遗漏的规定。See <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-86>

⁴⁰ 《广告法》第 28 条规定，广告以虚假或者引人误解的内容欺骗、误导消费者的，构成虚假广告。广告有下列情形之一的，为虚假广告：（二）商品的性能、功能、产地、用途、质量、规格、成分、价格、生产者、有效期限、销售状况、曾获荣誉等信息，或者服务的内容、提供者、形式、质量、价格、销售状况、曾获荣誉等信息，以及与商品或者服务有关的允诺等信息与实际不符，对购买行为有实质性影响的；（三）使用虚构、伪造或者无法验证的科研成果、统计资料、调查结果、文摘、引用语等信息作证明材料的。

⁴¹ 《反不正当竞争法》第 8 条规定，经营者不得对其商品的性能、功能、质量、销售状况、用户评价、曾获荣誉等作虚假或者引人误解的商业宣传，欺骗、误导消费者。

⁴² 《消费者权益保护法》第 20 条规定，经营者向消费者提供有关商品或者服务的质量、性能、用途、有效期限等信息，应当真实、全面，不得作虚假或者引人误解的宣传。

⁴³ 《产品质量法》第 5 条规定，禁止伪造或者冒用认证标志等质量标志。

⁴⁴ 史欣悦，杨琦：《气候合规：欧盟反漂绿立法及投资实务中的漂绿应对》，<https://mp.weixin.qq.com/s/VLdzpERYbC7fj-SJvwqwWg>。

⁴⁵ 在基金投资管理过程中，经常出现所谓“风格漂移”现象，即基金投资风格在风险收益风格上发生了变化，如从风险较低的混合型基金漂移成了风险较高的股票型基金。风格漂移是指在某一特定的考察期间，基金的实际投资风格偏离基金招募说明书里宣称的投资风格的现象。

³⁷ See <https://www.sec.gov/files/esg-risk-alert.pdf>.

³⁸ See <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-72>

行不到位、指数产品设计把关不严等现象进行了通报，其中涉及到部分基金公司风格库内控管理缺失等问题，而具有监督职责的基金托管人，也存在对基金投资风格监督履职不充分的问题。根据我国《公募基金运作管理办法》的规定，“基金名称显示投资方向的，应当有百分之八十以上的非现金基金资产属于投资方向确定的内容”、“基金管理人不得违反基金合同关于投资范围、投资策略和投资比例约定”。由此可见，基金的“风格漂移”很可能涉嫌“漂绿”而引发金融企业的 ESG 风险，侵害广大投资者和消费者的知情权和自主选择权，此类风险均应予以重视和严格监管。

综上所述，“漂绿”作为域外 ESG 理念发展及立法实践的舶来品，虽然在我国尚未存在统一的立法定义，但本质上是企业在金融、环境、消费者等领域对其经营活动或产品信息通过虚假记载、误导性陈述、重大遗漏或者其他不正当披露等方式进行虚假环保宣传的行为。根据我国 ESG 责任投资机构商道融绿的预测，接下来我国监管机构将会加强“反漂绿”措施，强化金融机构说明产品逻辑和管理框架的义务，完善信息披露制度，引入第三方评估认证将是未来 ESG 在我国发展的趋势。⁴⁶ 因此，企业应当重视 ESG 的“漂绿”风险，积极履行在金融消费市场 and 绿色投融资领域的环境信息披露的义务。

(三) 我国企业 ESG 风险的应对方案

1. 加强企业合规管理是有效应对 ESG 风险的前提条件

面对日益高涨的 ESG 投资需求和层出不穷的 ESG 风险，企业应当尽快建立健全内部的 ESG 合规管理体系，切实履行 ESG 信息披露义务，最大限度地确保自身经营管理的合法合规性。从本质上看，ESG 风险是企业合规风险的重要组成部分，而 ESG 合规管理也是企业合规管理体系的内在要求，因此，加强企业合规管理是有效应对 ESG 风险的前提条件。我国企业应在制定和完善内部合规管理体系的基础上实现 ESG 风险的识别和控制。

值得注意的是，国务院国有资产监督管理委员会发布的《中央企业合规管理办法》（以下简称《办法》）已于 2022 年 10 月 1 日正式实施，其作为我国首部企业合规管理文件，针对中央企业合规管理的主体、程序、责任等若干制度做出专门规定，明确了企业合规管理的总体目标、机构职责、运行机制、考核评价、监督问责等方面的内容，其对于中外合资企业或民营企业的合规管理建设也具有重要的指导和借鉴意义。

2. 如何建立企业合规管理制度

根据《办法》第三条，合规管理是指企业以有效防控合规风险为目的，以提升依法合规经营管理水平为导向，以企业经营管理行为和员工履职行为为对象，开展的包括建立合规制度、完善运行机制、培育合规文化、强化监督问责等有组织、有计划的管理活动。企业合规管理通常包含三层内涵：一是企业在运营过程中要遵守法律法规；二是企业要遵守商业行为守则和企业伦理规范；三是企业要遵守自身所制定的规章制度。借鉴《办法》的相关规定，企业建立合规管理制度应从以下几方面入手：

首先，机构设置方面，《办法》针对企业合规机构设置提出了六个要求：其一，企业应当加强合规管理工作中的党建引领作用，明确各个管理机构的合规管理职责；其二，董事会应负责审议、批准合规管理的基本制度、年度报告，决定合规管理部门的具体设置等统筹工作，发挥“定战略、作决策、防风险”的职责作用；其三，经理层负责拟订合规管理体系的基本制度、具体方案、年度报告等具体执行工作，且需报董事会审批后通过，发挥“谋经营、抓落实、强管理”的职责作用；其四，企业主要负责人是企业合规制度建行的第一责任人，负责积极推进合规管理各项工作；其五，企业可设立合规委员会，可以与法治建设领导机构等合署办公，统筹协调合

规管理工作，定期召开会议，研究解决重点难点问题；其六，企业应当结合实际设立首席合规官，由总法律顾问兼任，对企业主要负责人负责，领导合规管理部门组织开展相关工作，指导所属单位加强合规管理。除了“党建”部分，其他内容都普遍适用于各类企业。通过实施这些机构分工方案，企业可自上而下地解决合规管理工作的职责分工难题。

其次，制度建设方面，《办法》要求中央企业应当针对反垄断、反商业贿赂、生态环保、安全生产、劳动用工、税务管理、数据保护等重点领域，以及合规风险较高的业务，制定合规管理具体制度或者专项指南。这些重点领域往往与企业 ESG 合规范围相互交叉重叠，建议企业在建立健全全方位的整体合规框架下，对本企业的业务范围和高风险领域进行梳理，制定重点领域的 ESG 合规专项指南，建立更适合本企业的合规管理制度。

再次，运行机制方面，《办法》要求中央企业应当实施“建立合规风险识别评估预警机制”、“将合规审查作为必经程序嵌入经营管理流程”、“建立违规问题整改机制”、“完善违规行为追责问责机制”、“健全合规管理与法务管理、内部控制、风险管理等协同运作机制”、“定

⁴⁶ 商道融绿：《中国责任投资十大趋势 2022》，载 <https://www.syntaogf.com/products/2022top10>]

期开展合规管理体系有效性评价”等具体的合规管理工作机制，通过“事前预警和审查 - 事中协同运作 - 事后问责和评价”的控制方式建立全方位的合规运行机制。企业在建立内部 ESG 合规管理体系时，也可参照《办法》将上述路径嵌入 ESG 合规风险管理的常态化运作机制中，将 ESG 风险防范落到企业日常经营管理的实处。

最后，合规文化与监督问责方面，《办法》要求中央企业通过建立常态化合规培训机制、加强合规宣传教育、引导全体员工自觉践行合规理念等方式加强内部合规文化的培训和教育。同时，企业应当落实相关主体责任，对在履职过程中因故意或者重大过失应当发现而未发现违规问题，或者发现违规问题存在失职渎职行为，给企业造成损失或者不良影响的单位和人员开展责任追究。

但需要注意的是，民营企业在参照《办法》建立相关的合规制度时须客观认识到其与中央企业

之间在管理制度、法律性质以及经营业务方面的差异，既不能“照葫芦画瓢”的拿来主义，也不能“道不同不相为谋”的全盘否定，而应取之精华，为己所用。在企业的 ESG 合规领域，我国民营企业，尤其是其中的上市公司应当围绕“ESG 理念 - ESG 披露 - ESG 投资”三大核心内容构建与其经营情况、业务类型、管理制度相适应的 ESG 专项合规体系，一方面要积极履行相关法律法规、规章及其他规范性文件对环境、社会、治理领域规定的信息披露义务，确保其针对经营活动和业务产品所披露的信息真实、准确、完整、及时、公平，不得有虚假记载、误导性陈述、重大遗漏或者其他不正当披露，避免出现因虚假宣传和违法披露等行为而引发的 ESG 合规风险和“漂绿”风险；另一方面，公司应在提升经营业绩的同时，将环境、社会、治理的合规目标嵌入公司的发展战略和公司治理过程之中，从根本上提升企业的 ESG 水平和可持续发展价值。

结 语

伴随着愈演愈烈的 ESG 发展浪潮，我国政府在大力推动“双碳”战略和发展绿色金融的同时，不断加大建设和完善 ESG 生态体系。从政策指引、完善立法和加强执法监督几个层面不断夯实 ESG 生态体系的上层制度建设，同时，积极推动各类企业从微观层面加强企业 ESG 管理体系建设、提升企业 ESG 治理能力。

在此背景下，我国企业应提高对 ESG 理论和实践发展的认识，持续关注与 ESG 信息披露、ESG 评级体系建设及 ESG 投资方面相关的最新政策和立法，自觉加强企业 ESG 合规体系建设，积极履行自身在环境保护、社会可持续发展和公司治理领域的义务，防范各类 ESG 风险，切实提升企业可持续发展的能力和水平。



大成 DENTONS

DENTONS
CHINA

大成律师事务所



微信扫描二维码
关注公众号

地址: 北京市朝阳区朝阳门南大街10号
兆泰国际中心B座 16-21 层

邮编: 100020

总机: +86 10 5813 7799

传真: +86 10 5813 7788

网站: www.dentons.com

邮箱: beijing@dentons.cn