

发展为最终目标，打造中国版的 ESG 评级体系，并通过大力推广 ESG 评级。

首先，应构建具有中国特色的 ESG 评级指标体系。以高质量发展为终极目标的中国版 ESG 评级指标体系构建，不仅要考虑与国际评级机构的可对比，更要考虑能体现中国经济发展阶段、企业成长环境、数据获取可能性与评级的可操作性，以及政府、社会与公众对企业发展的特定要求。比如环境方面，既要体现“绿水青山就是金山银山”，也要考虑当前中国以煤炭石油为主的能源结构特征；社会责任方面，既要考虑对国家与员工的贡献，也要将参与治贫扶贫纳入评级范畴；公司治理方面，既要考虑规范董事会建设，也要体现将党组织纳入公司治理的新要求。此外，基于企业数据基础不扎实的客观现实，中国版 ESG 评级体系的指标设置不宜过多，西方知名评级机构共同关注且适合中国国情的指标可以保留，同时适当添加能体现中国特色、突出高质量发展要求的指标。既要保证评级指标科学，又要确保评级操作可行，并且适当体现行业差异性，使得企

业能够以 ESG 评级为导向来追求高质量发展。

其次，应形成独具特色的中国版 ESG 评级推广机制。要充分发挥 ESG 评级对企业高质量发展的推动作用，必须高度重视并切实抓好 ESG 评级的推广应用。ESG 评级的推广应用，一方面需要以企业数据披露为支撑，另一方面需要以评级结果的现实应用为引导。西方发达国家企业 ESG 数据披露，既有自愿披露也有强制披露，中国当前阶段适宜采取强制披露与自愿披露相结合的方式：一方面可以由证监会或交易所发布 ESG 信息披露指引，要求上市公司全面披露 ESG 信息；另一方面可以通过 ESG 评级结果的应用，推动更多非上市企业自愿披露 ESG 信息，比如将 ESG 评级结果应用于国有企业负责人考核、世界一流企业建设评价、企业绿色债券发行申请与审核、企业信用评级等。同时，要大力支持国内评级机构建设，尤其是要引导国内 ESG 评级机构在竞争中协同发展，如共建共享 ESG 评级数据资源，合力打造具有全球影响力、公信力的中国评级机构。D

ESG 评级，有利于推动企业在环境、社会和治理上的改善，但是这些问题的有效解决，相关规则的落实和相关标准的提高，还是需要通过强制性的法律手段来解决

发挥实效需“风物长宜放眼量”

文 / 仲继银

ESG 评级，是公司治理、社会责任和环境保护三种思想的合一。把三个方面的良好做法指标放在一起进行评估，得出一个综合性的指数本身不难，但要让这个指数能够真正有用并不容易。这既有这三种思想之间内在关系上的理论与逻辑问题，也有这种综合性指数在资本市场投资选择、产品市场消费选择中的实践有效性问题。

从源流上看，ESG 的公司治理、社会责任（利害相关者）和环境（可持续发展）三种思想中，公司治理是 1860 年代现代公司制度诞生时就有、一个半世纪的问题（1862 年英国公司法颁布）；公司

社会责任是最初产生于 1920 年代、一个世纪的问题（1923 年英国学者 Oliver Sheldon 提出企业社会责任的概念）；环境和可持续发展则是相对较新近、半个世纪的问题（1972 年罗马俱乐部发表《增长的极限》报告）。

ESG 评级的前身是公司治理评估、企业社会责任评估和企业环境报告。公司治理评估兴起于 1990 年代开始的现代公司治理运动，一开始就与资本市场关系密切。由于美国机构投资者的全球投资，美国机构股东服务公司、投资者责任研究中心、美国加州公务员养老基金等成为公司治理评估



Lorem ipsum de
ad sed do eiusmod

的主要推动者。企业社会责任、环境责任运动也兴起于 1990 年代，主要推动者包括民间机构和国际组织，联合国、经合组织、国际劳工组织、国际标准化组织等是重要推动力量。2010 年代，主要是在证券交易所的推动下，公司治理评级、社会责任评估和企业环境报告逐渐融合，ESG 评级成为资本市场和投资选择中的一种重要工具。全球知名的 ESG 报告和评级提供商包括：彭博 ESG 数据服务，道琼斯可持续发展指数，汤森路透 ESG 研究数据，MSCI 的 ESG 产品，美国机构股东服务公司的 ESG 评估等。宣称把 ESG 指数纳入投资考量的著名资产管理公司包括：贝莱德、先锋集团、富达投资、摩根大通、保诚金融等。

ESG 评级提供者众多，具体评级方法、指标和权重选择上有所不同，但大同小异，都把公司治理、社会责任和环境责任放在一起，各自选取一些指标，通过统计和计量手段形成一个综合性评价。比较有代表性、影响也比较大的 MSCI 的 ESG 评价，选取了环境 4 个（气候变化、自然资源、污染和废物、环境机会），社会 4 个（人力资本、产品责任、利益相关者、社会机会）和治理 2 个（公司治理、公司行为），共 10 个二级指标，37 个三级指标。这些指标涵盖范围非常广。除环境的范畴比较清晰外，社会和治理的范畴比较宽泛。

在一定意义上，ESG 评级，是现代资本市场发展和自然及社会环境变化，特别是全球变暖、全球供应链和全球资本流动的结果。以有限责任和董事会为基石的现代公司制度发展中，股权分散，远离

公司的股东需要真实的财务数据，催生了现代会计和外部审计机构。资本市场的发展，公司股票和债券发行的增多以及投资市场的社会化，催生了投资银行（股票价值评估）、信用评级（债券评级）机构和金融数据提供商（股票指数）。近几十年的经济全球化，形成了空前庞大的全球供应链和全球资本市场，由此使公司治理、公司伦理、产品责任和劳工问题等都跟环境保护一样，成为全球性的问题。ESG 评级正是因应全球市场发展、投资者需求而提供的一种金融数据服务。

理论上，关于公司目标的股东价值、社会责任及利益相关者之争并没有取得一致意见。环境问题如同产品责任问题一样，有强制性的法律标准和市场竞争中的企业标准，以及企业自愿行动，还有一个全球性公共产品问题。把所有这些不同层面、不同性质甚至有些是相互冲突的问题放在一个篮子里，可以引起人们的更多关注和重视，但如何能使其对相关问题的解决有较大实际作用，还值得深入思考和研究。

现实经济和社会的发展肯定不是完全按照某种理论，或某种各方一致的共识达成的，而是在矛盾、冲突和协调之中，由各种力量相互作用的演进过程。当环境、社会、治理等引起全球（特别是投资者和消费者）关注的时候，公司即使是为了自身企业和股东利益，也要把这些要素纳入到企业决策和行为之中。到目前为止，就 ESG 评级在改善全球环境、社会和治理问题上的实际作用来看，还主要是靠负责任、追求可持续发展的投资者把这一评级纳入投资考量，以及一些有这种价值取向的消费者的消费选择。问题是，通过 ESG 评级信息的引导，投资者和消费者的选择，是否已经或者何时能够，使那些在环境、社会和治理方面表现优秀的公司能够在融资成本、市场销售上占有优势，并足以补偿其为此所额外付出的成本？

残酷的现实是，一些与伦理基金和社会责任投资者的投资选择相反的“邪恶基金”，专门投资那些“不道德”或“缺乏社会责任”的行业进行投资，并且比一般指数基金收益更好。消费者的记忆时间也很短，曝出丑闻、受到消费者抵制的企业，销售可能一时受到影响，但是过不了多久就恢复正常了。ESG 评级，有利于推动企业在环境、社会和治理上的改善，但是这些问题的有效解决，相关规则的落实和相关标准的提高，还是需要通过强制性的法律手段来解决。D