



中国证券投资基业协会
Asset Management Association of China



伦敦证券交易所集团
ESG 报告指南



中国证券投资基业协会
Asset Management Association of China

伦敦证券交易所集团编制

中国证券投资基业协会编译

2017年2月

本指南由伦敦证券交易所集团及下属公司编写，包括伦敦证券交易所公司、富时罗素（富时国际有限公司与富兰克罗素公司的商用名）以及意大利交易所股份公司，仅供参考。编写过程中使用的信息来源，我们认为是准确而可靠的，但 LSEG 及本指南的其他个人撰稿人不为其中的任何差错、遗漏、失真的信息，或任何根据本指南做出的决定承担责任。如发现任何不准确之处，可书面报告至 sustainablebusiness@lseg.com，但 LSEG 及其他个人撰稿人均不因为呈递的报告而对这些不准确之处负责。

若在辖区内未获授权，或提请人不符合条件，或不符法规规定，则本出版物不得被视为买卖任何证券的出价或征价，或被用于委托书征集。

本指南不针对某特定事件提出建议，因此不得被视作具体建议的替代品。尤其是本指南中的信息不构成法律、专业、财务或投资建议，也不淡出认可任何与环境、社会和治理（ESG）因素相关的报告标准或框架。对于任何特定问题或情况，都应寻求专业人员的建议。

FTSE®、Russell®、FTSE Russell®、London Stock Exchange®、London Stock Exchange Group®及其他相关服务标识和商标均为伦敦证交所集团商标。在未得到商标所有者明确书面许可的情况下，不得以任何形式使用、复制或传播这些商标或其他归伦敦证交所或集团企业所有的商标。

简介

过去，只有资产所有者、资产管理者、银行、经纪商和投资顾问才会关注环境、社会和治理（ESG）因素。然而现在，除其他财务和战略信息外，投资者还会定期分析 ESG 业绩的相关信息，从而更好地了解企业前景。

发行人在资源利用、人权、健康与安全、腐败和透明度等方面的 ESG 业绩已越来越多地用于判断其管理质量、确定业务风险敞口，并评估其利用商业机会的能力。因此，企业及发行人应更加明确和精准地告知投资者自身在这些方面的表现，且这一点越来越重要。

本指南旨在帮助企业更加清楚地了解必需提供的 ESG 信息及信息提供方法。在联络发行人、卖方和投资者方面，市场基础设施供应方伦敦证券交易所集团（LSEG）处于国际领先地位，是承担这项任务不二之选。

LSEG 简介

LSEG 是发行人和投资者之间的重要纽带，在推动全球经济可持续增长方面发挥着重要的作用。

目前，共有 2700 家企业挂牌 LSEG。LSEG 旨在鼓励活力企业拉动经济长期繁荣，帮助企业提高业务的可持续性，增强筹资促增长的能力，并创造更多的就业机会。此外，通过旗下的基准与分析机构富时国际公司（FTSE），我们帮助投资者作出合理的长期决策，

并为其提供必要的信息和工具，用于评估发行人的策略、业绩和治理情况。

“凭借遍布全球的业务，我们在促进可持续经济发展方面发挥着重要作用。这份 ESG 指南的重要性在于，它鼓励和帮助发行人提供必要的 ESG 信息，让投资者更好地与企业互动并作出更合理的投资决策。随着 ESG 信息愈发重要，我希望 ESG 报告能改善信息透明度和披露质量。”

泽维尔·罗莱（Xavier R. Rolet KBE）
LSEG 首席执行官

60%

的欧盟投资者基于可持续投资决策管理资产。



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

本指南目标读者

机构投资者关心其投资的所有实体的 ESG 问题，无论规模、股权债券、上市与否、何种行业。在我们看来，无论哪个实体，优质的报告和与投资者的有效沟通都大致具备相同的特点。

因此，本指南适用于拥有长期报告行为的大规模上市发行机构、小规模企业、私有企业和债券发行人。

投资者运用 ESG 信息的方式在改变

近年来，投资者对这个问题的看法已经成熟了很多。无论何种资产类别¹，ESG 的相关信息已经从投资分析的“边缘”组成变成了“核心”组成。

目前，联合国负责任投资原则（PRI）的签署人管理着 60 万亿美元²的资产规模（2010 年仅为 22 万亿美元²）。几乎所有的英国和意大利大型机构投资者几乎都签署了 PRI。全球可持续发展投资联盟（Global Sustainable Investment Alliance, GSIA）³近期的一项研究表明，在欧盟专业投资者管理的资产中，60% 与可持续性投资决策相关。

显然，发行人需要对这种信息需求作出回应。披露投资者想要的信息可以让发行人有效管理业务风险、锁定发展机遇。越来越多的证据表明，能针对 ESG 对业务的长期影响提供优质信息的发行人，更能吸引和保留长期投资者⁴。这些发行人还能够降低资本成本，提高筹资能力，为可持续项目提供资金。

对 ESG 问题的思考、分析和报告过程，可以让我们更深入地了解其对财务和运营业绩的正面和负面影响。这对于战略和资本支出决策也同样适用。此外，不断发展的可持续低碳经济带来了大量的机遇，清晰认识 ESG 问题和策略，能够帮助企业抢占发展机遇。

虽然企业必须加强 ESG 报告，但研究表明，企业高管往往高估与投资者沟通效果：近期一项研究表明，超过三分之一的企业自认为能准确量化可持续性项目的商业价值，然而只有 7% 的投资者表示赞同⁵。

这种差异可能源于一系列实际性的阻碍，比如：投资者难以获得合适的数据和信息；发行人不了解投资者需要哪些信息；投资者在投资研究中使用了不同的 ESG 信息，对发行人提出了不同的问题；发行人在各 ESG 问题重要性的认识上存在不同的需求和利益。

本指南旨在：

- 让企业更加明白提供优质 ESG 信息及在可持续发展相关问题上与投资者沟通的重要性；
- 激发对新经济模式带来的创新机遇的兴趣；
- 帮助发行人和投资者研究制定复杂的 ESG 报告；
- 丰富发行人和投资者之间实现更丰富的数据交流和对话；
- 推进整合健全的国际报告标准；
- 促使投资者做出更合理的投资决策。

深化发行人与投资者的沟通

ESG 报告指南旨在帮助企业高效了解今后的报告形势。

“ESG 报告并非仅限于大企业，大大小小的发行人无不需向投资者报告相关重要信息，助其做出更加合理的投资决策。”

马克·金库拉 (Mark Zinkula)

法律与综合投资管理公司首席执行官

大小企业均需开展 ESG 报告

ESG 并不仅仅是大企业需要关心的问题。如果中小型发行人能认识到 ESG 数据和报告的价值，那么投资者对其

业绩和前景的全面了解能得到同等程度的提升。

LSEG 正是这类中小型企业首选的国际市场，1000 多家这样的企业在英国和意大利的高增长市场 (AIM) 上市，超过 460 家参与了针对活跃私有企业开展的 ELITE 项目。此外，我们还帮助小型企业发行企业债。

无论是拥有长期 ESG 报告经验的企业，还是缺乏此类经验的企业，都是本指南的帮助对象。

一家企业可以向多个股东提供 ESG 数据和信息。本指南尤其关注发行人和投资者之间的沟通对话和信息流动。

在向投资者主动报告的良好做法方面，本指南沿用联合国“可持续证券交易倡议”中的交易模型指南⁶。我们认为，现在不应再讨论主动性报告与强制性报告的问题，发行人应当注重向投资者提供具有创造性和现实意义的信息——而 ESG 正是这种类型的信息。

“ESG”等同于“可持续性”和“企业责任”吗？

许多企业用“可持续性”、“企业责任”或“企业社会责任”来指代与 ESG 活动相关的战略或项目。我们并不确切指出哪一术语更加恰当。

从编制本指南的目的出发，LSEG 选择使用“ESG”这一常用投资术语之一。其他指代此类 ESG 报告的术语包括“非财务”和“财务外”报告。

信义务，致力于防止退休储蓄受到任何潜在投资风险的影响，且这是一项长期工作。

要实现这一目标，最好的方法就是除财务和经济因素以外，还要将 ESG 业绩考虑在内。”

毛里齐奥·阿加齐 (Maurizio Agazzi)

Fondo Pensione Cometa 总经理

“我们对自己的会员负有诚



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China

ESG 报告要点

ESG 报告应有八大要点。

1. 策略相关性

ESG 问题与经营策略和业务模式有何相关性？

2. 投资者重要性

投资者所说的“重要性”指什么？

3. 投资等级数据

ESG 数据有哪些基本特点？

4. 全球框架

ESG 报告的哪些标准最重要？

5. 报告格式

如何报告 ESG 数据？

6. 监管与投资者沟通

企业应如何在遵循监管要求的同时实现有效沟通？

7. 绿色收入报告

发行人的绿色产品及服务如何才能得到认可？

8. 债券融资

债券发行人应报告哪些内容？有哪些新的报告标准？

01

策略相关性

ESG 问题与经营策略和业务模式有何相关性？



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China

投资者希望了解发行人应对气候、人口变化、技术迭新、政治动向等长期宏观经济趋势的方法。在资本配置过程中，许多全球大型投资者越来越偏向那些有能力在低碳经济转型中获益的企业，并希望保护这些企业的投资组合免受 ESG 风险的影响。

发行人应当解释 ESG 因素与企业经营策略和业务模式之间的关联。无论是为了谋求利润，还是要管控风险，发行人都应明确企业定位。

此外，发行人还应说明企业将如何抓住新机遇，如何通过推出利于社会的绿色产品和绿色服务来盈利。



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China

“气候变化和人口结构等可持续发展因素会影响企业的运营环境。因此，企业应当拥有清晰的战略眼光，洞察或会影响业务模式的趋势或因素。借此，投资者可以了解企业定位，进而相信企业的适应能力及从环境变化中锁定机会的能力。”

史蒂夫·贝雷哈（Steve J. Berexa）

安联投资全球 CIO 股票与全球研究负责人

任何一家企业都应有能力解释 ESG 因素对其核心业务模式和策略的潜在影响，以及企业在谋求利润或管控风险方面的定位。这是开展 ESG 报告的背景，便于投资者评估企业应对运营环境变化的战略准备情况。

许多国际大型投资者均在配置更多资本，支持绿色收入可观或有望实现可持续发展目标的企业。

各行业发行人都应展示企业在经济向可持续和低碳发展过渡期间的适应能力和主观意愿。也就是说，除风险以外，发行人还应通过推出利于社会的绿色产品和绿色服务获取新机遇、产生新收入，提升企业价值，并提供社会和环境解决方案。

整合财务和非财务业绩需要董事会以及高管层的领导和支持。在可持续发展业务的策略制定、实施监督和与投资者沟通方面，他们发挥着核心作用。对大型企业而言，在工作层面，投资者关系、财务部门、企业社会责任或可持续性发展部门都需要彼此配合，确保报告信息质量和一致性。

低碳经济

在过去 300 年中，新兴行业不断出现，彻底改变着国内外经济，并带来一轮又一轮经济周期。此前经济周期的拉动力包括蒸汽机、电、大规模自动化的发明，以及最近的信息技术和计算。许多国家认为，世界正在快速迈入下一个经济变化周期，即行业不断调整，以应对气候变化、环境污染和资源枯竭。2016 年 11 月生效的《巴黎协定》是一个重要转折点。其目标是“将本世纪的全球温度升高控制在工业前水平的 2 摄氏度以内，并努力将其保持在 1.5 摄氏度以下。”要实现这一目标，满足各签署国的“国家自定贡献”（NDC），需要发展可再生能源、能源效率、废物处理与回收等领域的新产品和“绿色”行业。低碳经济涉及此类行业和服务。有意促进低碳经济发展的企业成为众多投资的流向。

ESG 问题如何影响经营策略和业务模式？

ESG 问题和变动趋势对企业的业务模式产生着有力的影响，影响方式多种多样，比如：

- 从西非获取可可原料的糖果企业需要说明其将如何应对日益严重的干旱；
- 油气企业需要说明碳的成本、与碳强度相关的能源需求变化对其资源储备的潜在影响，以及未来定价趋势与其开发生产策略之间的关系；
- 专业服务外包企业需要概述高技能人才的全球需求量不断增加，并说明将如何激励、保留和发展员工，从而降低技术人员的高流动率。

02

投资者重要性

投资者所说的“重要性”指什么？



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

为了解企业的长期发展前景，投资者会关注他们认为最相关或重要的问题。但究竟何为重要问题，各投资者众所纷纭。

发行人应说明哪些 ESG 问题对企业业务而言最为重要或相关，说明 ESG 问题影响企业业务的方式，如通过法律、声誉损害、员工流动、经营牌照、法律行为或股东关系等，并阐释以上方式对企业经营策略、财务及经营业绩的影响。

将信息告知投资者之前，发行人应了解全球范围内行业对手的 ESG 报告情况，充分把握投资者的兴趣方向。



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China

如何辨识重要的 ESG 主题

目前，成功的重要性评估并无标准模板，发行人需要找到最适合企业的方法。以下几点可以帮助企业明确与其业务最为相关的 ESG 主题，明确需要报告的关键信息：

1 遵循国际标准和同业企业报告。以此，能够便利投资者开展全球性比对。

2 利用现有工具。ESG 研究和指数供应商对不同企业和行业设定了不同的重要主题和专门标准。LSEG 下属的富时罗素就拥有这样一套完善的模型。更多信息请参阅附录。

3 明确 ESG 业绩、经营策略、财务和经营业绩之间的联系。

— 审核相关标准；

— 与内外部股东交流；

— 比较企业策略、行业策略和最佳做法；

— 评估经营影响和可持续发展趋势。

问题清单由业务重要性和股东关切程度决定。

“重要性”定义

国际会计准则委员会将“重要”信息定义为：如果删除或出错，此类信息或会影响依据财务报表作出的经济决策。英国财务报告委员会（FRC）关于陈述式报告的“简明扼要”指南中指出，“如果某种信息出现遗漏或误读，对企业股东依据年度报告作出的经济决策产生影响，那么此类信息就是重要信息。”

指数类别：富时小盘

ICB 类别：软件

一家小型软件企业有着较高的员工依赖度，从其企业愿景中便可见一斑：“让优秀员工创造改善生活的数字解决方案。”企业将员工流失视为一项重要风险，因此将员工流失率数据以及“最佳雇主”评级情况纳入 KPI

示例

指数类别：富时 100

ICB 类别：休闲服务

一家旅游休闲行业的富时 100 企业每两年开展一次重要性评估，借此及时重新解读问题，助力股东（包括投资者）调整观念、做出决策，并更有效地应对可持续发展带来的机遇和风险。

其重要性评估过程包括：

— 重新评估前次评估；

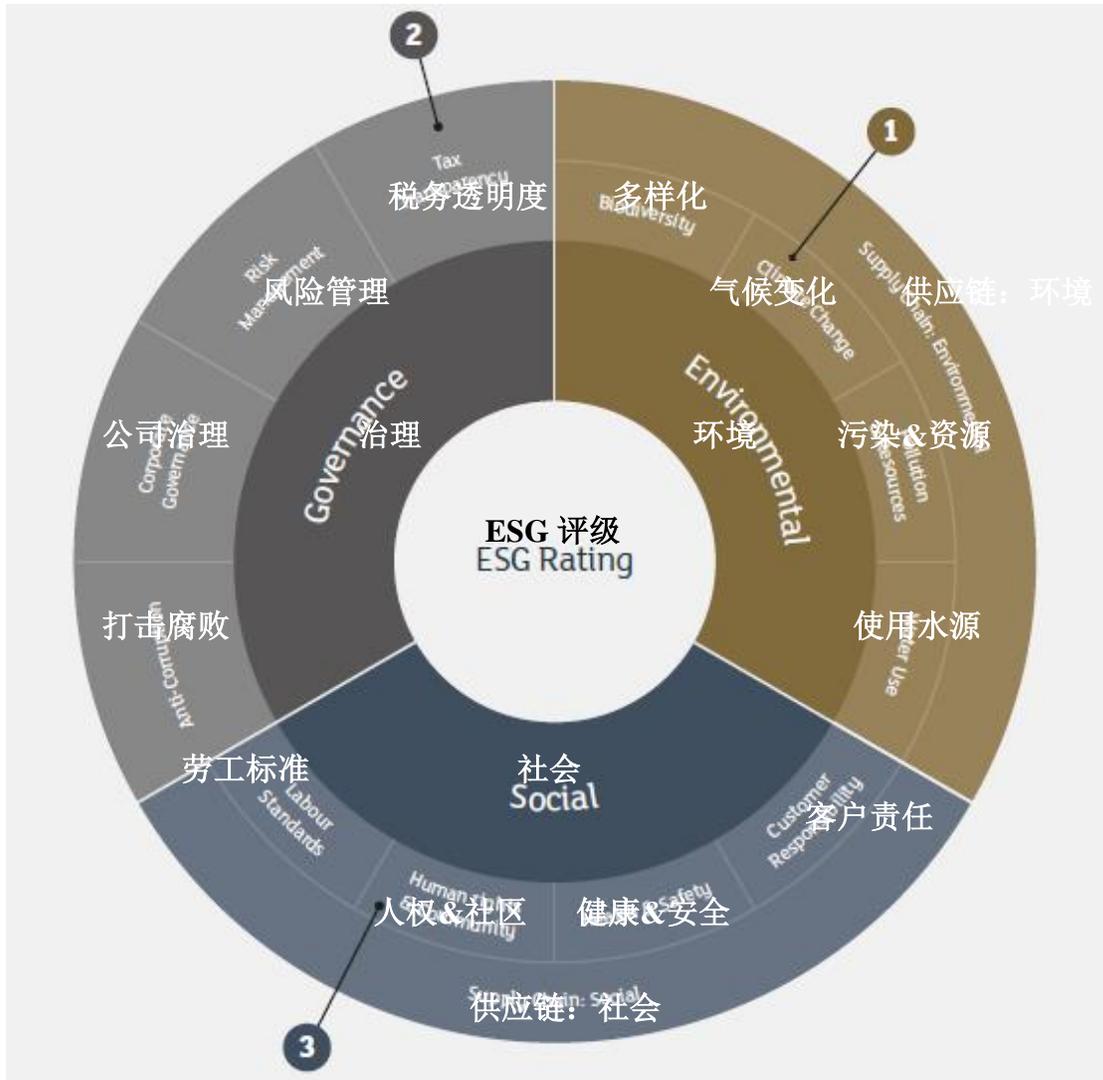
“在 ESG 数据问题上，不可以采取一刀切的做法。虽然我们需要确保数据的一致性，但同时也要关注投资者重要性，从而确保报告信息符合投资者的期望。”

詹姆斯·贝文 (James Bevan)

CCLA 投资管理企业 CIO



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China



在开发 ESG 模型时，富时罗素参考了全球标准和框架。该模型基于环境、社会 and 治理三大支柱、因企而异的 14 大重要主题，形成 ESG 综合评级方法。

下面详解三大主题，包括 ESG 定量和定性数据示例，发行人应当披露类似的具体而重要的主题信息。关于方法论的更多信息，请参阅 www.ftserussell.com/esg

1. 气候变化

投资案例

投资者通常想要了解企业能否：

- 成功应对气候变化风险；
- 展示未来生存和适应能力；
- 通过提高效率和抓住低碳经济增收机遇来节约成本。

投资风险源头

投资风险和机遇的主要来源包括：

- 监管：标准、税务、碳定价
- 市场：高碳商品、产品和服务的需求量减少，高碳产品可利用的资本减少；
- 市场：低碳商品、产品和服务需求量增加；
- 资本：低碳服务和技术可利用的资本增加；
- 气候：自然灾害和资源风险。

做法与效果示例

类型	描述	适用性
定量	三年能源消耗总量	全部
定量	每兆瓦时温室气体排放量	传统电力
定性	气候变化监管： a. 董事会或董事会委员会对气候变化风险管理进行监管的材料 b. 董事会指定的特殊人员	全部

2. 税务透明度

投资案例

投资者通常想要了解企业能否：

- 不仅遵守税务规则，同时拥有透明高效的税务措施和税务安排；
- 让股东和公众了解企业对当地经济的贡献，展示出确保透明的决心；

投资风险源头

投资风险和机遇的主要来源包括：

- 监管：监管力度增加的风险。监管力度增加，或会影响某些纳税安排，有人将其称为“漏洞”，即可能损害公司的利润和盈利能力，甚至影响公司在某些市场的经营能力。
- 声誉：对公司纳税行为的审查更加严格。

做法与效果示例

类型	描述	适用性
定性	关于下列三点的措施或承诺： <ul style="list-style-type: none"> a. 纳税透明度或纳税责任 b. 使纳税行为与营业收入相挂钩，减少或避免通过离岸保密管辖地逃税漏税 	全部
定性	董事会税务措施监管： <ul style="list-style-type: none"> a. 董事会对管理税务风险的监管材料 b. 董事会指定的特殊人员 	全部
定量	披露全球企业税务信息 <ul style="list-style-type: none"> a. 至少提供一些国内外税务信息明细 b. 分国别明细 	全部

3. 人权&社区

投资案例

投资者希望企业能够：

- 参与关于人权和社区问题的讨论；
- 通过消除对其所在社区的影响，显示出运营强劲、声誉较好的特点；
- 与所在社区建立了有利而积极的联系。

投资风险源头

投资风险和机遇的主要来源包括：

- 监管：是否符合监管要求而产生的成本；
- 市场：供应链中涉及更多人权风险；
- 声誉：社区关系和人权问题引发的风险；
- 运营：如果当地社区反对或抵制该企业，则企业面临倒闭或执照被撤销的风险。

做法与效果示例

类型	描述	适用性
定性	股东参与，核实人权风险及影响： <ul style="list-style-type: none"> a. 咨询材料 b. 关于结果利用的会议记录或报告 	全部
定性	发行人通过以下方式解决言论自由问题： <ul style="list-style-type: none"> a. 制定声明/措施 b. 成为全球网络倡议等 相关行业倡议的参与者 	全部 广播&娱乐、媒体、 出版、固话、手机、 电脑、因特网、软件企业

定量 向非盈利组织的集体捐款或社区投资总额 全部

富时罗素 ESG 评级中的“敞口”因素

围绕 ESG 的三大支柱，富时罗素的 ESG 评级共分为 14 个主题，其中大多数都含有相关定量指标。评级方法之一是“敞口”，即对某一公司 14 个主题的重要性进行分类，分为“高、中、低或不适用”。在矩阵模型基础上，这种分类方法考虑了公司在不同国家和行业的表现，利用各种世界公认的有效框架，帮助发行人了解自身面对着哪些 ESG 主题以及如何如何进行报告，从而建立一个可能受到投资者关注的 ESG 主题初步框架。

03

投资等级数据

ESG 数据有哪些基本特点？



中国证券投资基业协会
Asset Management Association of China

在考虑资金配置和投资决定时，投资者希望作为依据的 ESG 数据清晰完整、前后一致，而且具有可靠性和可比

性。

发行人应确保其提供的数据准确及时,与发行人该财年和企业所有制模式相吻合(即边界一致),且符合统一的国际标准,以此提高数据的可比性。

原始数据和归一化数据均需提供。你的企业应呈现一个平衡的视角,突出业绩积极的一面同时也强调其消极的一面。

为了使投资者更信赖其报告数据,部分发行人选择为其 ESG 数据做外部担保。



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

投资等级数据特点

准确性：配置严格的数据收集系统

边界：与该财年和企业的所有制模式一致

可比性与一致性：采用统一的国际标准以提高可比性

数据提供：提供原始数据及归一化数据

及时性：数据与年度报告周期吻合

外部担保：可以此增强数据可靠性

平衡：从客观的视角提供有利与不利的信息

准确性

发行人应为 ESG 数据设置严格的数据收集系统和流程。在准备数据收集时，应尤其注意：

- **内部系统：**评估当前系统（如内部审计及风险、数据控制验证系统）支持数据收集的功能；
- **内部保障：**设置强大的内部保障流程，包括将保障流程交由董事会审计委员会监督或管理；
- **数据质量：**确保收集、报告的数据合理并且已经记录在案。发行人应根据数据的汇编方式、假设内容或数据限制来整理信息。数据应有正当可靠且已被证实的来源。发行人还应确认针对数据的所有质疑，并评估数据包含的所有意义；
- **数据可靠性：**数据可靠性应通过内部检查进行测试，并通过内部审查来呈现；

- **假设：**提出支持报告内容的关键假设。

边界

发行人需要考虑两套截然不同的边界：时间线和业务线。

- **时间线：**ESG 数据应与你的财年一致，即应吻合年度报告的时间节点。由此，投资者可以交叉使用两套数据集，比如通过收益或员工人数来归一化部分 ESG 数据。
- **业务线：**ESG 数据应覆盖 100% 的发行单位，并采用与财务数据一致的规则。除国家报告规则另有规定，如果你的企业拥有子公司的部分所有权（即使没有业务管理权），相关数据也应该根据所有权百分比呈现于报告中，以此准确地反映企业在这些子公司业务中的参与比例。若在报告期间部分业务被收购或出售，报告应同时提供整体的数据和单独的数据。

可比性与一致性

为了实现同类可比性，在报告中使用统一的国际标准十分重要。发行人应该采用行业中广泛使用的指标和度量，从而按照惯例收集数据，并以同行相似的方法编制报告。在归一化数据的时候，发行人还应该考虑使用标准分母。

收集和计算数据时应始终沿用上年方法。如果数据编辑的方法或根本的假设发生了变化，发行人应针对变化作出解释。如果这些变化显著影响了结果，应基于新的算法或假设重新计算往年

的数据，以实现数据的可比性。

数据提供

一般来说，投资者更倾向于将 ESG 数据归一化，这样他们的模型就可普遍适用于各企业。所以他们希望发行人提供归一化数据同时也提供原始数据。但是，发行人应该知道他们可以通过以下方式帮助投资者运用和理解结果报告：

- **上下文数据：** 投资者喜欢把数据置于具体情况中。为了方便投资者运用数据，企业可以提供交易等财务活动方式、其业务所在的国家 and 市场、员工及承包商数量等信息，在需要的时候亦可提供产品生产的数量、重量或体积；
- **归一化数据：** 在基于归一化的目标方面取得的进展所反映的信息对投资者非常有用。因此在提供原始数据（不可省略）同时也要提供对进展的理解；
- **解释说明：** 发行人应提供定量数据同时，还需补充说明这些因素如何提高或者降低了 ESG 表现。此外也要解释说明影响同行 ESG 表现的核心业务差异或客户群体。

及时性

最好在公布年度报告和决算的同时或之后尽快提供 ESG 数据。

企业发生或据称发生重大事变或者争议时，可能需要更及时的沟通。这种情况下，投资者不会愿意等到下一轮的年度报告。

外部担保

发行人可以尝试通过外部担保提升 ESG 数据的可信度。和财务报告的流程一样，可通过具备资格的审计人员进行担保。我们建议在报告中清楚说明所采用外部担保的等级、范围和流程。

平衡

发行人应该客观描述其表现，清晰呈现所有有利以及不利的信息，以便读者理解。若企图回避或模糊表现的某些信息或方面，必定会招致投资者的质疑，或产生不信任的氛围。

在内容比较艰深的方面，提供数据同时要附上解释或评注。针对受不利事件或市场环境影响的数据，详细、完整地说明这一过程中的组织内学习和变化可以让投资者更放心。

“我们在投资过程中经常使用 ESG 数据。发行人的数据质量有所提高，我们希望这一趋势得到保持和加强。ESG 数据影响我们的投资决策，因此需要各企业在这一数据报告上，投入和年度报告与决算数据同等的精力、管控和精确度。”

特雷佛 格林 (Trevor Green)

英杰华投资企业 英国股权部主管

针对小型发行人的 投资等级数据

对小型发行人而言,向投资者提供投资等级数据也同样重要,因为这一数据的质量会影响投资者的决策。

小型发行人应尽可能遵循本章节所述的七个标准,在必要时采用切合实际情况的手段。比如在一开始,ESG 数据收集系统和流程可能不甚完善,但是比起不进行报告,不如先启动报告后再慢慢完善系统。

这些数据也收录于企业年报的“业务分析”章节,同时附上相关讨论和趋势数据。

示例

指数类别: 英国富时 100

行业分类标准 (ICB) 类别: 产业与办公不动产投资信托

英国富时 100 的一家不动产投资信托 (REIT) 企业,每年线上公布其 ESG 数据,持续至年度报告结束。该企业将创造就业、高效利用自然资源以及可持续设计置于可持续发展战略的首位。该企业根据焦点领域公布数据,还会基于业绩呈现重点、提供原始数据、并展开讨论。

人们认为环境与能源数据尤为重要,因此该企业的报告采用气候信息披露标准委员会 (CDSB) 以及欧洲公共房地产协会 (EPRA) 的框架。该框架标准的目的是公布精确的排放量,并遵循一定的格式,使投资者能够对比他们和其他同行的数据。

该企业还提供一份专门的 PDF 文档,以精确的数字、对比的形式公布企业环境和能源的相关数据,呈现与去年的对比情况。该企业还提供了一份能源报告方法文件,解释其报告设计的方法、边界、范围、报告阶段、目标以及措施。

投资基金业协会
Investment Association of China

04

全球框架

ESG 报告的哪些标准最重要？



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

ESG 报告涉及的标准、框架以及数据要求十分繁杂，任一个不熟悉的人都会觉得招架不住。即便是经验丰富的发行人，也很难辨别出最适合投资者的指标和标准。

尽管我们尚未就报告标准达成全球共识，但是投资者普遍采用以下机构（排名不分先后）的框架：全球报告倡议组织（GRI）、国际整合报告委员会（IIRC）、可持续发展会计准则委员会（SASB）、联合国全球盟约、CDP（旧称“碳信息披露项目”）、气候信息披露标准委员会以及金融稳定理事会（FSB）成立的气候变化相关金融信息披露工作组（TCFD）。

英国富时整合了不同国际标准的指标后建立了名为“敞口”的评级框架，可根据产业与地理现状判断指标对不同企业类型的适用性。



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

尽管企业提供的 ESG 数据的数量与质量都有所提升,但是人们依然觉得这一数据难以比较。我们正处于全球标准化的进程当中,许多机构——标准制定者、发行人、投资者——都在各自定义 ESG 数据的使用目的、使用方法、质保方法以及展示或报告方法。

标准化方面的进展将会促进可持续发展进入发行人和投资者间的对话。如果越来越多企业使用国际标准和框架,可显著提升信息的可获性、一致性和可靠性。比如《毕马威 2015 年企业社会责任调查报告》指出,61%的欧洲企业责任报告采用全球报告倡议组织的框架。此外,英国富时 100 中 93%的企业、富时 350 中 64%的企业以及意大利证券交易所前 100 中 45%的企业均向 CDP 报告气候变化相关信息。

61%

的欧洲可持续发展报告使用全球报告倡议组织标准

全球主要 ESG 框架

CDP (旧称“碳信息披露项目”)

CDP 从企业收集气候变化以及水等自然资源和消耗品使用情况相关的标准化信息。

www.cdp.net

气候信息披露标准委员会 (CDSB)

CDSB 框架使企业可以在年度或者整合报告中向投资者解释影响其业绩的

环境因素,并呈现他们处理相关风险和机遇的方式。

www.cdsb.net

全球报告倡议组织 (GRI)

GRI 可持续发展报告标准是全球使用范围最广的 ESG 影响报告标准,而且已经在多个利益相关方的贡献下发展多年。GRI 标准旨在满足所有利益相关方的信息需求,其模块结构的设计可支持全面报告同时也能服务于部分披露。

www.globalreporting.org

综合报告

综合报告框架可帮助企业整理出简明扼要、以投资者为中心的报告。从六个“资本”(金融资本、制造资本、人力资本、自然资源资本、知识产权资本、社会人际资本)切入,分析发行人的业绩和前景。

www.integratedreporting.org

可持续发展会计准则委员会 (SASB)

SASB 发布可持续发展会计准则以帮助上市企业基于其所在的行业情况,在强制性档案中向投资者公布材料和决策所需的信息,并遵照规定在表格 10-K 或 20-F 中披露材料信息。

www.sasb.org

联合国全球盟约 (UNGC)

全球盟约要求企业遵从十条关于人权、劳动力、环境和反腐的普遍原则。

www.unglobalcompact.org

“统一的全球框架是投资者分析和比较企业间与环境间 ESG 风险的基本工具。”

罗德 帕里斯 (Rod Paris)

英国标准人寿投资公司 首席信息官

示例

指数类别：英国富时 MIB

ICB 类别：公共事业

一家在欧洲和拉美运营的公共事业公司对利益相关方相当透明，因为利益相关方的支持对其运营许可至关重要。为此，该企业清楚地筛选并公布最重要的 ESG 信息以及利益相关方的参与过程，并基于由此得出的 ESG 信息严谨组织企业的可持续发展报告。报告中，企业通过可持续发展目标呈现可持续发展计划的进展。报告的编制遵循 GRI G4 准则（“依循核心选项”），并附上使用的标准内容，清晰地指引读者阅读各个章节。其 ESG 信息通过独立审计师的有限保证进行外部担保。

投资
基金
业
协
会
Investment Association of China

1. 消除贫困
 2. 消除饥饿
 3. 健康与福祉
 4. 素质教育
 5. 性别平等
 6. 清洁水与卫生
 7. 廉价清洁能源
 8. 体面工作与经济发展
 9. 产业、创新与基础设施
 10. 减少不平等现象
 11. 可持续城市与社区
 12. 责任消费与生产
 13. 气候变化行动
 14. 海洋生态
 15. 陆地生态
 16. 和平、公正与有效机构
 17. 全球伙伴关系
- 17 项合作目标 可持续发展目标

全球标准发展新贡献

以下框架可能定义接下来几十年的国际报告与披露模式：

— 联合国《2030 可持续发展议程》详述的可持续发展目标（SDGs）；

— 金融稳定理事会气候变化相关金融信息披露工作组的建议。

尽管两者的方向和出发点都有很大差异，但是他们均可为发行人和投资者大

力推进协调全球范围的 ESG 评估。

联合国可持续发展目标

为了支持延续至 2030 年的“人、地球、繁荣”的全球行动计划，联合国大会于 2015 年 9 月启动了 17 项可持续发展目标，以及 168 个子目标。可持续发展目标框架的价值在于其普遍适用性和自下而上的思路，说明它是全球各政府、企业和民间团体长期协商和磋商达成的共识。

17 项可持续发展目标可作为一个国际公认的有效框架，用于构架商业计划和相关报告，并区分其优先次序。大量国际 ESG 报告框架与可持续发展目标吻合，也有越来越多评估框架反映了这些目标，包括英国富时的 ESG 评级模型。通过评估相关可持续发展目标进展，可协调、对比全球的可持续发展投资与行动。

本指南以图案生动概括了可持续发展目标的框架。详情请登陆联合国可持续发展知识平台：

<https://sustainabledevelopment.un.org>

金融稳定理事会气候变化相关金融信息披露工作组

背景

2016 年 12 月，金融稳定理事会气候变化相关金融信息披露工作组公布了其建议。为了避免金融市场稳定性遭到负面影响，G20 向工作组提出请求，随后工作组便提出了这一倡议。

这么做的原因是，金融企业需要适当的

信息披露来管理气候风险、为其定价，并基于企业的低碳转型方案作出借贷、投资或承保决策。有效的气候相关金融风险信息披露可帮助规避临时的风险重新定价和市场波动。

工作组为磋商建立了一系列建议，旨在推进金融与非金融企业披露一致、可比、可靠、清晰、高效的气候相关信息。工

作组的建议与这份《ESG 报告指南》非常相似，只是本指南可以更广泛地应用于所有 ESG 主题。虽然 TCFD 工作组主要关注气候变化带来的重大风险与机遇和低碳经济转型，但是其大部分的原则同样适用于其他可持续发展主题。

TCFD 工作组建议及其建议披露的信息

治理	战略	风险管理	度量与目标
披露机构在气候相关风险与机遇治理方面的信息	披露气候相关风险与机遇对机构业务、战略和财务规划产生的实际和潜在影响	披露机构如何识别、评估、管理气候相关风险	披露用于评估和管理气候相关风险与机遇的度量和目标
建议披露信息	建议披露信息	建议披露信息	建议披露信息
<p>a. 董事会监管气候相关风险与机遇的情况</p> <p>b. 管理层在评估和管理气候相关风险与机遇上的作为</p>	<p>a. 机构短、中、长期识别到的气候相关风险与机遇</p> <p>b. 气候相关风险与机遇对机构业务、战略和财务规划的影响</p> <p>c. 气温上升 2℃ 等不同情况下，机构业务、战略和财务规划可能遭受的影响</p>	<p>a. 机构识别和评估气候相关风险的程序</p> <p>b. 机构管理气候相关风险的程序</p> <p>c. 将识别、评估、管理气候相关风险的程序合入机构整体风险控制系统的的方法</p>	<p>a. 机构根据其战略与风险管理程序，用于评估气候相关风险与机遇的度量</p> <p>b. 温室气体（GHG）的直接排放量和间接排放量（适当情况下加上其他间接排放量），以及相关风险</p> <p>c. 机构用于管理气候相关风险与机遇的目标及其业绩</p>

建议

工作组建议将气候相关金融信息披露置于年报等公开的金融档案之中。工作组认为，由于气候变化经常引发重大风险，因此在上市企业披露重大风险时，工作组的框架为其提供一个符合各司法管辖区法律义务的有效基准。为确保数据的说服力，工作组建议由首席财政

官和审计委员会进行审查等治理控制。工作组建议阐述的“有效披露原则”与本指南第三章投资等级数据中所述原则一致。

TCFD 的建议将披露的特定信息细分为四个类别：治理、战略、风险管理以及度量与目标。针对这四类高级别特定信息披露，上方表格总结了工作组建议。

上述的信息披露类型和所有行业部门均相关。工作组还为以下行业和群体建立了特定的行业指南：

- **金融：**银行；保险公司；资产拥有者；资产经理；
- **非金融：**能源；交通；材料与建筑；农业、食品、农产品。

工作组也很重视方案分析，发布了一份技术附录阐明方案分析的用途、考虑的因素、分析的选项、气候相关方案以及公开的主要气候方案的使用。

LSEG 欣然接受 TCFD 的建议

伦敦证券交易集团（LSEG）欣然接受 TCFD 的建议，认为这是促使国际报告标准自发统一的重要一步。完整版指南请登陆 www.fsb-tcfid.org

这些建议可以为我们的企业运营的各个方面提供信息：作为一所上市企业做报告的时候；与发行人开展合作（如本指南）的时候；向投资者提供基准等信息服务的时候。伦敦证券交易集团和英国富时均计划大力推进实现 TCFD 工作组构想的信息流。英国富时在许多情况下采用的气候变化标准（ESG 模型的一部分）都包含 TCFD 建议披露的信息。为此，英国富时的第一步就是认真研究框架，筛选出新的指标，并对接现有的指标。TCFD 框架还涉及低碳产品相关机遇的信息披露。框架的这一组成可支持英国富时的绿色收入低碳经济数据模型，并且与本指南第七章一致。伦敦证券交易集团能通过与发行人和投资者的协作，有效地支持和促进度量的完善。集团十分期待与 TCFD 合作探究如何推进这一重要工作。



中国证券投资基基金业协会
Asset Management Association of China

05

报告格式

如何报告 ESG 数据？



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

企业可在年度报告中报告 ESG 数据，报告时可选择单独发布可持续性报告，或将数据纳入年报中形成综合报告。在选择报告格式时，企业必须做出取舍，是侧重广度还是深度，是聚焦关键问题还是更宽泛地讨论 ESG 与商业战略的关系。然而，哪个角度对投资者最有利，目前尚无定论。

发行人可采取切实措施，保证所披露的 ESG 数据对投资者有参考价值。披露时，发行人可保证数据质量达到投资级，着眼实质性信息，并对 ESG 问题与企业业务之间的战略相关性做出解释。

几种报告模式各具优势，发行人也应根据自身情况分析哪种方法更适合自己的投资者。



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China

应牢记 ESG 报告只是企业与投资者对话的一部分，不论选择何种模式，企业都应把 ESG 报告视作与投资者交流的基础，而不是完全替代与投资者的沟通。

年度报告，独立的可持续性报告，还是综合报告

年度报告

大型上市企业越来越多地选择在年度报告中明确展示 ESG 相关内容。

将 ESG 内容整合到年报中意味着 ESG 数据的收集和核对过程可以被整合到已有的过程和信息控制中。同时，投资者也可以获得 ESG 数据，从而了解企业的更多信息。

在实际操作中，出于对报告长度及复杂性的考虑，企业往往较少在年报中讨论 ESG 内容。此外，某些 ESG 内容与年度报告的行文结构不相符。针对此类问题的解决方法有：在线上发布研究方法、政策与历史数据，仅将上上年度经营以及企业未来战略、计划与目标等关键信息纳入年报当中。

独立的可持续性报告

许多发行人选择单独发布可持续性报告或企业社会责任报告。2015 年，英国共发布了 726 篇非财务报告，意大利发布了 309 篇¹⁰。

这些报告为 ESG 相关内容找到了“归宿”，使企业能够在—篇报告中充分汇报相关信息。此外，独立的可持续性报告无需与年度报告的风格保持一致。发行人可以采用与 ESG 信息最适应的风格汇报原始数据及图表。

独立于年报报告 ESG 数据的方式，可能暗示了可持续性信息不属于企业经营的核心信息。将年报中的关键内容与

可持续性报告保持一致，便可解决该问题。比如，如果业绩趋势或外部驱动力是年报中的重点，那么可持续性报告中也应该对这些问题加以讨论。

综合报告

综合报告，即将 ESG 数据信息整合至年报中进行汇报。该模式为国际综合报告委员会（IIRC）所推广，旨在向投资者提供关于企业业绩及其短、中、长期影响更全面、准确、深入的信息。

采用综合报告时，应警惕信息削减带来的影响。虽然简洁的风格广受投资者欢迎，且能聚焦 ESG 重要领域，但这种模式可能影响投资者获得信息的广度。投资者多种多样，对 ESG 信息的需求各异，有些选择直接阅读公开出版的报告，有些通过第三方数据、研究报告及行业指标获取企业信息（包括分析、研究工具及数据指标）。这就意味着，上述中介必须能很容易获取上述数据。因此，企业应在企业网站上或数据附录中另外发布更为具体的 ESG 信息，对综合报告进行补充。

“资本”的不同形式

资本（又称为“资源与关系”）指会因企业活动而升值或贬值的有价股票或资产。国际综合报告委员会在其框架中列出了六类资本：

—**财务资本**：企业可获取的内部或外部资金；

—**生产资本**：如大楼、设备及基础设施；

—**智力资本**：以知识为基础的无形资产，如品牌与专利；

—**人力资本**：人，及其能力与经验；

—**社会及关系资本**：利益相关者以及网络关系；

—**自然资本**：环境资源，如空气、水与土地。

报告是对话的补充

报告能够向现存与潜在的投资者同时公开发布 ESG 信息。它构成了企业与投资者直接对话的一个补充，且为对话提供了良好的基础——反过来也能够奠定后续报告的基调，并决定其内容。换言之，高质量的报告为企业与投资者更深入、更有效的直接对话提供了支持，而非替代这种对话。

示例

指数类别：富时意大利小盘股

ICB 类别：工业制品与服务

一家在意大利证交所高价区 STAR 上市、主营家电零件的小盘股制造商采用了国际综合报告委员会的报告格式进行年度报告（意大利文与英文双语发布），按综合报告框架所述，将其经营战略按照不同种类的资本进行讨论。该企业在重要性分析以及关键业绩指标（KPI）披露中采用了全球报告倡议组织（GRI）标准，并为每一项 KPI 提供了三年的数据。智力资本一项包含了详细的研发指标，并与企业经营模式中所强调的创新与无形资产保持一致。企业治理部分也进行了详细的阐述，以满足投资者对企业强可持续性的期待。

终结调查疲劳

周全的报告能提供高质量的 ESG 信息及数据。将报告及政策等其他相关信息发布在网上，能让需要做 ESG 调查的机构转而在已

发布的材料中找到相应所需信息。

优化沟通

企业可采取如下办法，使报告对投资者的价值最大化：

1 区分政策、过程与方法

- 年度报告或可持续性报告中若有大量关于政策及方法的细节，那么新信息以及关键信息就很容易被淹没；
- 将每年固定出现的信息（样板信息）列在附录中，或另设文件报告，在报告中加入标注指引即可。

2 使报告易于获取

- 保证报告的知名度。在企业网站上（包括投资者关系页面）进行宣传，在企业新闻中加入市场链接，并在投资者会上总结报告要点；
- 如在网上发布报告，应以电子数据表形式提供数据，并提供相关财务报告的超链接，或其他 ESG 相关信息。企业还可以在 XBRL 上标记数据，通过专业应用获取并统计数据。XBRL 是一种可扩展的标记语言，用于以标准形式组织并分析财务数据，运用标记对不同会计标准进行统一与比较。

3 注意语言

- 保证所用语言及其易读性能够满足投资者的需求。

4 合并数据表格并加入历史信息

- 保留三至五年的历史信息与数据。如企业发生过重大变化，如收购及拆分，变动前主体的相关报告及信息应当尽可能保留。

06

监管与投资者沟通

企业应如何在遵循监管要求的同时实现有效沟通？



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

近年来，关于 ESG 报告的监管大幅增加。若不同国家和地区的监管者均设立不同的监管要求及标准，发行人和投资者都将面对诸多问题。

由于 ESG 报告的广受欢迎，80%以上 GDP 最高的世界主要经济体在 2016 年均执行了某种形式的 ESG 报告¹⁰。若对信息披露的监管设计到位，数据的一致性、可获得性与可靠性都将有所提高，并能聚焦人们对关键 ESG 问题的关注，对发行人和投资者大有益处。

发行人应将监管视为报告的起点。但是，对待监管，企业不应仅采取服从态度，而应该把监管要求视为开展以投资者为中心的报告模式的良好机遇。作为报告的内在要求，企业应确定最为关键的问题并进行报告。



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

为了响应社会对可持续性发展的强烈意识,世界各地的政府均提出了许多强制性报告要求。在短短三年间,64个国家就推出了100多种新强制工具¹¹。

因此,超过80%GDP最高的世界主要经济体在2016年均执行了某种形式的ESG报告¹¹。

然而,这意味着企业面临着不同的监管要求,而投资者也不能比较全球不同企业的数据库。

报告标准目前仍在不断改进,而发行人必须按照监管要求进行报告,他们也可以做出创新,但应以对投资者最有利的方式进行报告。这有时也意味着,他们的报告可以超越监管。

64个国家推出

100+

中国证券业协会
Asset Management Association of China

强制性报告工具。

英国与意大利的监管

2015年新版《意大利公司治理准则》以“遵守或解释”为基础,指出,在衡量企业风险水平时,上市企业董事会应考虑会对企业中长期可持续发展造成影响的风险。此外,准则还建议大型企业,即意大利富时Mib指数中的企业,应考虑是否专门成立委员会,负责与企业经营相关的可持续性议题。

英国的治理与报告框架¹²鼓励企业按照《战略报告与公司治理准则指南》对主要风险与不确定因素的披露要求以及可行性声明要求来进行ESG以及非财务事项的报告。2006年《英国公司

法》的2013修订版也增加了数项关于ESG报告的规定。英国上市企业(即在伦敦证券交易所主板、欧洲经济区、纽约证券交易所或纳斯达克上市的企业)应对其如何应对环境、人权、社会及社区参与以及多样性问题作出解释。这些企业还需报告其他数据,如直接(Scope¹³ 1)和能源间接(Scope 2)二氧化碳排放量¹³,以及董事会、高级管理层与全企业的性别多样性。

监管要求也因企业规模及上市情况而有所差异。例如,虽然所有的企业都需披露其主要业务风险,中型企业就无需提交非财务性关键业绩指标的分析。此外,只有上市企业需要在战略报告中囊括企业战略模型概览,以及环境、雇员、社会、社区、人权及多样性等信息。

欧盟的规定:非财务报告指令

欧盟非财务指令(NFRD)旨在为欧盟建立ESG报告的最低标准。指令要求大型企业就环境问题、社会及雇员事务、人权与反腐败以及贿赂问题进行报告。欧盟国家政府于2016年将该指令移调为国家法律。

英国在实施欧盟非财务报告指令时,在之前规定的基础上,把员工人数多于500人的企业与团体分类为公共利益实体(即日常行为对公众有重大影响的实体,包括银行、保险企业及上市企业),并要求其在战略报告中更为全面地披露非财务信息。这要求相应企业披露其关于环境、雇员、社会与人权的信息。该框架还要求企业披露反腐败与反贿赂工作。上市企业还需额外报告其多样性政策与该政策的实施情况,若无该类政策,还需解释为何无关。

若企业没有上述任何政策,则必须提供合理明确的解释,说明为何这些政策与企业无关。根据新要求,首份报告(起始于 2017 财年)应于 2018 年发布。企业可就如何进行报告进行灵活调整,并可以参考国际、欧洲或国家的相关指南。

意大利在对指令进行移调时,还要求发行人采取一切可采纳的全球标准,如未采纳,企业需解释为何选择现行模式。ESG 数据的披露还需覆盖一些基本方面,包括可再生与非可再生能源使用、

对健康及安全的影响、为实施国际性别多样性框架采取的措施等。非财务声明可作为年度报告的一部分,也可撰写为独立报告,但必须得到企业内部审计或专门指定的审计师的外部核实。声明必须提交至意大利资本市场管理机构 Consob (Consob 还负责监管企业合规事务)。

主要 ESG 监管规定: 意大利, 英国与欧盟¹⁴

国家	机构	年份	标题	类别	状态	注释
意大利	市场参与者协会及意大利证券交易所	2015	意大利公司治理准则	非政府组织提出的企业治理披露(自愿)	已发布	意大利企业治理委员会在对 2015 年 7 月版准则的评论中加入了 ESG 风险及治理意见
	意大利政府	2007	2007 年第 32 号法令, 2003/51/CE 移调指令及意大利民法第 2428 条	政府强制企业对环境问题披露(强制性)	已发布	指出董事会报告应包括与企业具体业务相关的财务与非财务关键业绩指标, 包括与环境问题相关的信息
英国	英国财务报告局	1992, 最近更新时间为 2016 年	英国公司治理准则	行业领军企业治理披露(“遵守或解释”)	已发布	对于主板优质企业, 该准则就董事会领导及其效果、薪酬、问责以及及与股东的关系设立了最佳范例标准, 企业需遵守该标准, 否则需要作出合理解释
	英国政府	2015	现代奴隶法案	政府强制企业对环境问题披露(强制性)	已发布	2015 年现代奴隶法案第 54 节要求某些机构每年发布奴隶与人口贩卖声明
	英国政府	2006 年(2013 年修订)	2013 年对 2006 年的英国公司法(战略报告与董事会报告)做出修正	政府强制企业对环境问题披露(强制性)	已发布	全部上市企业的董事会报告中必须披露碳排放、人权及多样性信息
全部欧盟成员国	国家政府	2016	欧盟非财务报告移调指令 95/14	政府强制企业对环境问题披露(强制性)	已发布	2017 年 1 月起, 对员工人数超过 500 人的上市企业均适用, 强制披露环境、社会(包括多样性与人权)以及反腐败信息 - 根据 2016 年《企业、合伙人与集团(账户及非财务报告)规定》第 1245 条适用于英国企业; - 根据 2016 年 12 月 30 日法令第 245 条移调至适用于意大利企

从监管中获取价值

对于监管要求,发行人不应仅仅采取服从态度,相反,应借此机会提升向投资者报告的质量。企业应超越监管要求中规定的项目,按全球通用标准明确对企业最具实质性意义的 ESG 议题和基本指标。唯有如此, ESG 报告才能与企业实质性议题保持一致,发布更多有用

的数据,促进与投资者的沟通。

展望未来,金融业将更多地把 ESG 问题纳入信息披露。法国 2016 年初生效的《绿色增长与能源转换法》第 173 条要求投资者说明,他们是如何将 ESG 问题纳入投资决策的。这不仅有效促使投资双方对 ESG 议题进行考量,还推进了全球背景下报告的统一性、标准化与认可度。





中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

07

绿色收入报告

发行人的绿色产品及服务如何才能得到认可？



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

全世界的投资者都想了解发行人提供绿色产品及服务的情况。然而，发行人是如何通过保护环境实现收入及增长的，在这一点上可供参考的一致信息却很有限。

作为发行人，企业应积极传达自己在提供绿色产品及服务以助力低碳经济转型方面的工作。为此，企业需要明确业务中的哪些部分是生产或提供能带来环保解决方案的商品、产品及服务，量化其中产生的收入，并阐明企业在创新及研发上的投资将如何刺激未来的业务增长。



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China

气候风险及回报

投资者须了解其投资的企业是如何转向低碳经济行业的,因而需要发行人从环保方面提供更详细的收入明细,以此为衡量。目前一些全球大型投资企业正积极地向绿色收入高的企业追加投资,因此一份好的收入报告能为企业直接带来更大的资金流。作为发行人,企业需要做到以下几点:

1 发掘低碳经济转型过程中的机遇

明确业务中能带来价值回报和环保解决方案的商品、产品及服务。

2 明确绿色收入

提供从绿色商品、产品及服务中所得收入的详细信息。

3 与自身对气候的影响相连接

确保绿色收入报告既包含较为全面的财务报告,还包括碳战略、排放数据及业绩报告。

4 展望未来

讨论投资创新与研发将如何支持向低碳经济的转型

绿色收入低碳经济 (LCE) 数据模型

富时罗素指数的绿色收入低碳经济数据模型测量了全球 60 多个行业 13000 逾家上市企业的绿色收入水平,这些企业有先进的电池及太阳能电板制造商,也有防洪建设企业。行业的详细列表请

见附录 2。

示例

指数类别: 富时 100

ICB 类别: 特用化学品

一家英国化学品企业将其收入情况细分为几个具体子类别,让投资者能明确其中多少收入有助于低碳经济。

比如,一个别名为“贵金属产品”的类别被细分为两个子类别——“回收”(回收服务所得收入)和“其他业务”(改进涂漆及其他产品所得收入)。这样,投资者就能发现其中的回收类别有助于低碳经济,而其他业务则不能。所有子类别都配有一份公开计算单。

指数类别: 富时 100

ICB 类别: 固定线路电信运营商

富时 100 指数下的一家电信企业发布了企业目标,即到 2020 年,“帮助客户碳排放量削减至少达到企业整体碳排放的 3 倍”。这个 3 比 1 的宏伟目标基于该企业产品及服务所能达到的减排效果,至少为其自身运作所产生碳排放的 3 倍 (Scope 1, 2, 313)

通过量化及报告产品(如视频会议及云计算服务)的减排效果,该企业展示了其不仅已做好向低碳经济转型的准备,而且也能直接从中获利。

“随着世界朝着低碳经济发展，全球市场中某些行业将经历重大变化。对所提供环保解决方案作出全面报告的企业以此向资本市场发出强烈讯号：他们已经意识到了长期持续的商业机遇，低碳经济转型就是其中之一。公开‘绿色收入’有利于企业获得基金（包括我们）的大量投资，从而盈利。”

莫里斯·凡塞维尔（Maurice Versaevel）

荷兰养老基金 PGGM 投资策略师

可再生基金

可再生基础设施基金发行了一种与低碳经济转型相关的新兴资产类别。在伦敦证交所上市的此类基金市值共为 34 亿英镑，且自 2013 年以来募集资金达 27 亿英镑。为使投资者明确这些基金对其投资向低碳经济转型产生的影响，基金公司应详细阐明所投资产类型相关的信息。企业可在报告中预估可再生能源产能以及通过所投资的基础设施项目可削减的等量温室气体排放量。

Association of China

08

债务融资

债券发行人应报告哪些内容？有哪些新的报告标准？



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

投资者对符合 ESG 特征的固定收益产品发行人的兴趣与日俱增。他们认为这类投资中风险与机遇并存。此外，随着绿色债券市场的发展，投资者也有意投资于那些具体业务及项目能带来环保收益的企业。

本指南接下来的内容同样适用于债券发行商的 ESG 报告。通过发行绿色债券，发行人也可获得新的资金渠道。但是，这需要满足很多标准。发行人须确保资金全部投入绿色项目、项目选择及评估具备清晰的标准、资金仅可用于绿色项目、以及定期发布资金使用情况。

为纳入伦敦证交所绿色债券类别，发行人还需要一位外部评论员。



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

鉴于投资者对所有企业债券发行人 ESG 信息的需求越来越高，本指南前几节内容对于固收类产品的发行人也同样适用。但是，债券投资者的数据需求略有不同，尤其是实质性数据。债券投资者的实质性要求通常比股票投资者更严格，因为只有对债券发行人在到期日支付利息或偿还资本可能产生潜在影响的 ESG 因素才是实质性的，而对于股票投资者来说，影响企业价值和股票收益的因素范围就大得多了。

通过新的绿色债券概念，固收报告的信息标准也在朝着绿色金融发展。绿色债券的标准与报告中致力于产生积极环保影响的资金使用情况有关。此外，还有一种社会债券正在兴起，其同样也将致力于产生积极环保影响的资金使用情况纳入了考虑范围。

绿色债券：推动绿色金融发展

“绿色债券”背后有着强大的推动力——即旨在给环保项目融资的固收工具。许多大型的全球性机构、工业巨头和政策制定者，包括 G20 组织都在支持该市场的发展。2015 年 6 月，伦敦证券交易所成为全球第一家发行全面绿色债券的交易所。

G20 绿色金融研究小组 (GFSG)

由中英两国主持的 G20 绿色金融研究小组聚集了许多国家和机构(包括联合国环境规划署)共同探讨以绿色金融促进可持续发展、克服壁垒、营造有利变革环境的可能性。中国正在改革其金融体系，以推动绿色金融工具的发展，包

括绿色债券、绿色信贷、绿色股指产品以及碳金融。

为纳入上述绿色金融类别，发行人须提交一份外部评论文件，证明所发行债券本质是“绿色”的。同时还需持续披露项目进展及影响报告，让投资者能对这些工具进行自主投资评估。

英国已具备一些高标准的披露和管理监督机制，不仅使发行人拥有了高品质的质量信誉，也为投资者保证了较强的透明度。对绿色债券进行额外认证至关重要，这样能吸引更多投资者，增强其对债券完好性及其绿色收益的信心。

2012 年，伦敦第一只绿色债券由北欧投资银行发行上市。截至 2017 年 1 月，伦敦证券交易所的主要市场和专业证券市场共有 40 只绿色债券发行上市。这些债券由 15 家不同机构发行，包括超国家机构、当地政府及市政府，还有企业。他们通过一系列交易筹集了 105 亿美元，涵盖 7 大币种，许多交易在货币、地点或结构上都是世界领先的。

据气候债券倡议 2016 年市场情况报告¹⁵显示，2015 年上市的绿色债券超过了 420 亿美元。此外，82% 的绿色债券市场达到投资级 (BBB 级或以上)，半数以上为 AAA 级。

绿色债券大幅增长的同时，市场对其定义和透明度的忧虑也在增长。哪些项目充分满足“绿色”标准呢？投资者如何确保自己的投资能产生影响？

为满足市场对阐明情况的要求，新的方法正不断出现。最大的举措是 2014 年出版发行的《绿色债券准则》。

这些准则聚焦透明度与披露情况，旨在为发行人提供在绿色债券市场上市的关键原则。

82%

的绿色债券市场达到投资
级（BBB 级或以上）。



中国证券投资基
金业协会
Asset Management Association of China

示例

指数类别：富时小盘

ICB 类别：废品处理服务

一家从事废品管理服务的富时小盘企业发布了一份企业责任报告。该企业基于 GRI 标准，分析了其不同部门业务的环境和社会表现。其中包含一份清晰的业务指标及五年目标总结表，紧接着深入划分为“环境表现(30 KPIs)”、“健康及安全(8 KPIs)”和“人(17 KPIs)”三小部分。各部分清楚地阐明了具体的可持续主题与企业业务模式之间的联系。网上还发布了一份单独的文件，更详尽地阐述了 KPI 指标情况，同时也对通过发行绿色债券所筹集资金的使用情况作了报告。该报告描述了绿色债券发行文件中规定的可持续项目资金分配初始计划，和实际的资金分配情况，也为每一个项目提供了一份可获得的相关环境收益概述。

“我们认为 ESG 因素对于所有资产类别都是很重要的投资考量：绿色债券让发行人得以向投资者表明自己将 ESG 因素纳入了资本结构。正因如此，我们不仅希望扩大绿色债券的流通，也希望鼓励发行人发行绿色债券。”

厄尔夫·厄兰德森 (Ulf Erlandsson)

瑞典第四大养老基金 AP4 高级证券投资经理人

《绿色债券准则》——投资者需要知道的事情

《绿色债券准则》(GBP)将绿色债券定义为“任何一种资金仅限于部分或全部资助或再资助全新或现有的绿色项目的债券工具，且符合GBP准则四大核心内容”。

GBP核心内容归纳如下：

1. 所得款项的使用——测量绿色效应

所得款项应全部用于“绿色项目”。也就是说，应该将这笔资金用于解决关键的环境问题，如气候变化、自然资源枯竭、生物多样性损失及/或污染。

只要满足目的，可投资领域十分广泛，且无穷尽。GBP的官网上有示例证明哪种项目满足要求，但具体的定义可能有所不同。

2. 项目评估和选择

发行人应将自己如何决定项目合格与否的过程透明化，突出其达到环境可持续关键目标的方法。

实际上，这意味着阐明项目将会实现的环境收益目标，比如减少碳和水的排放。

气候债券倡议

气候债券倡议是一个以投资者为关注对象的非营利性组织，旨在调动资本市场，达成气候变化解决方案。其气候债券分类法是人类首次尝试为潜在的绿色债券、气候债券发行人和投资者提供广泛指导的成果之一，鼓励全球市场站在支持一个有凝聚力的主题债券市场增长的高度取得共同定义。其中确定了8个具体的“气候债券”行业，并创立了详细的合格标准。具体行业标准目前涉

3. 所得款项管理

发行人应对所得净款项进行透明化追踪，以独立子账户、子组合或其他形式分别分配。本准则建议以审计作为一种额外的可靠方式。

为符合本条内容，须确保绿色债券所得款项仅用于指定项目。

4. 报告

应每年发布有关所得款项使用情况的信息，包括按项目分配的资金以及取得的和预期的效果，直到资金全部分配完毕及后续工作结束为止。

总之，建议发行人聘用一位外部评论员。外部评论可以采用顾问评论、验证、证明，及/或评级的方式。

透明度以及信息的获取是调动私营部门资金、使环境风险主流化的核心。绿色债券所面临的巨大挑战在于进一步开发效应报告标准，因为对于量化或计算所投资项目的环境效应尚缺乏全球统一的衡量标准或公式。

及太阳能、风能、低碳建筑、地热能以及低碳交通，而适用于水、生物能、农业及林业的标准也正在开发中。《气候债券标准》(2.0版)全面吸收了《绿色债券准则》，包含一个证明过程、发行前后要求以及一套依具体行业而定的合格性及指导文件。经验证符合《气候债券标准》的债券即为认证气候债券，向投资者确保其投资有助于低碳经济。

该证明过程归纳如下：

告。

1. 基于《气候债券标准》，明确高质量项目及资产

2. 安排独立评论

3. 追踪及报告；资产价值必须等于，或大于债券价值，必须每年向投资者作报



中国证券投资基业协会
Asset Management Association of China

“气候相关”债券

据气候债券倡议 2016 年市场情况报告显示，“气候相关”债券总价值已达到 6940 亿美元。这些债券不仅包括标记绿色债券，还包括那些正向低碳及气候调整基础设施融资的债券，它们由 95% 以上收入来源于气候相关资产的企业发行。

社会债券

国际资本市场协会（ICMA）和《绿色债券准则》已发布指南，供发行人为带有社会目标的项目融资使用。社会项目主要关注贫困线以下人群、被排斥人群、及/或弱势群体，包括提供发展基础设施及服务，比如卫生、清洁饮用水、可负担交通、教育、医疗、经济适用房、就业项目、食品安全及社会经济进步。

与绿色债券类似，社会债券发行人应采用 **GBP** 四大核心内容（所得款项使用、项目评估及选择过程、所得款项管理、报告），和外部评论。

公益债券

2014 年 7 月，伦敦证券交易所在零售债券订单（ORB）上发行了一项专门的“零售公益债券”，以应对投资者对有道德效应的金融工具日趋上涨的需求。ORB 是伦敦证券交易所的旗舰型电子零售债券市场，为发行人提供一个发行和分销可零售债券的一级市场，并为投资者提供了一个流动的、透明的二级市场。2010 年到 2016 年之间共发行了 56 只专用债券，集资约 60 亿英镑。

2015 年 6 月，为支持日后的债券发行，伦敦证券交易所豁免了在 ORB 上发行公益债券的许可费。自发行零售公益债券以来，伦敦证券交易所发行了三只零售公益债券，集资共 6800 万英镑。发行人包括金巷住宅、海棠住房协会以及慈善救助基金会。

总结

如今，在投资分析和决策制定的过程中，ESG 数据常与其他财务和战略信息共同使用。因此，企业必须考虑 ESG 问题，增强报告和沟通效果。

投资者希望了解企业管理环境、社会与治理问题相关风险的情况，并将其视为评估企业管理质量的关键一步。投资者还越来越热衷于低碳经济带来的机遇，将资金投向那些有盈利潜力的公司。

面临与日俱增的投资兴趣，发行人应提供投资类数据和信息。具体而言，发行人应做到：

1 解释 ESG 因素与商业模型和战略的相关性。这些不仅仅是“附加因素”，而是业务驱动和考量中不可或缺的重要组成部分。

2 解释 ESG 因素对企业经营的影响，其方式包括法律制定、声誉损害、员工收入、运营许可、法律行为或股东关系等；并解释这将如何影响经营战略、财务和运营业绩。

3 解释企业计划将如何抓住新机遇以及绿色环保、对社会有益的产品和服务所带来的收入来源。在此背景下，企业还应解释其用于创新和研发的投资将如何推动企业未来发展。

4 以上三点中最重要的是，识别企业生产或提供解决环境问题、助力低碳经济发展、分解并量化相关收益的商品、产品和服务的业务环节。

5 提供准确无误、属于该财政年度、符合股权模式、基于全球一致标准的数据，以提高可比性。

6 认识到报告仅是企业与投资者对话中的一部分。无论环境、社会与治理报告以何种格式呈现，均是投资者对话的基础，但不可完全代替对话。

LSEG 如何助力 ESG 报告与沟通

除在推动 ESG 报告全球标准化方面作出努力外，LSEG 还帮助发行人和投资者提高 ESG 交流的效率。



中国证券投资基
基金业协会
Asset Management Association of China

1. 能力建设与帮助发行人开展报告

- 我们通过学会等渠道提供培训，举办各类活动，讲解企业报告的优秀做法；
- 通过独有的开放式技术平台“精英互联”（ELITE Connect），我们帮助上市企业管理本土及全球投资者关系，改善与企业股东和中介机构的沟通。该平台使发行人能够利用数字会议和网络直播讲述企业故事。
- 2000年，意大利证券交易所为企业治理标准较高的中型企业设立 STAR 上市段。
- 意大利证券交易所定期组织主题路演，促进上市企业与投资者之间的对话。可持续发展也逐渐成为活动主题。

2 呈现绿色环保、注重可持续发展的发行人形象

- 在坚持严格上市条件的基础上，伦敦证券交易所已设立全球第一个绿色债券段，支持该段上市企业的发展。
- 在意大利证券交易所，上市企业可将可持续发展战略、目标和业绩的相关情况作为企业形象的一部分。

3 向投资者提供 ESG 数据、分析及指数

- 自富时社会责任指数系列发布以来，富时罗素引领 ESG 指数的研究已达 15 年之久，现可提供 ESG 方面全方位的评级信息和相关数据。
- 我们从公开来源中搜集 ESG 数据，联系四千多家企业，直接核实数据的准确性。
- 通过富时罗素的低碳经济数据模型，我们追踪企业有利于低碳经济发展的产品和服务的收益。
- 我们支持马德里、约翰内斯堡、马来西亚等地证券交易所开发专门针对当地市场的 ESG 指数。

4 促进全球政策演变与对话

- 我们为 ESG 报告咨询贡献力量。在近期发布的报告中，涵盖了欧盟非财务报告指南、FSB 气候资金信息披露工作小组、美国证券交易委员会材料披露咨询意见、以及英国政府对公司法案修订案的咨询意见。
- 我们在联合国责任投资原则、可持续证券交易倡议等多个国际组织中发挥积极作用，将各种各样的可持续投资协会聚集在一起。
- 我们推动英国构建良好标准，协助制定意大利企业治理法案。2016年，我们发布《创新危机？还有 25 年》，汇集行业精英关于企业治理的撰文。
- 我们召集市场主体、发行人和投资者，优化数据，改善对话，并最终便利资金流动。