

“ESG 投资新生态,绿赢未来”圆桌论坛实录*

盛世投资姜燕:

各位嘉宾、各位观众大家好。非常感谢大家参与本场“发展 ESG 投资,服务高质量发展”的专题论坛。近年来,ESG 投资受到越来越多资产管理机构的认可。有关统计数据显示,截至 2021 年 7 月,全球已有 4000 多家机构签署了负责任投资原则。相较前两年,践行 ESG 理念的机构数量逐年增长,ESG 投资在国内呈现一种升温的趋势。此外,各地政府以及监管机构也陆续出台了相关政策,特别是“30·60”双碳目标的提出,使 ESG 逐步得到资产管理机构的认可,成为资本市场的热点话题。

今天有幸邀请到了国内 ESG 生态圈中来自智库、投资机构和数字科技公司的代表,共同探讨 ESG 投资在国内的发展趋势和实践。

首先,给大家介绍一下参与本场讨论的嘉宾,他们是国务院发展研究中心金融研究所副所长陈道富、国投创益副总经理刘云、TPG 董事总经理沈晶、格澜数字 CEO 刘洋,以及远在上海与我们连线互动的清新资本创始合伙人胡宇晨。希望通过接下来的探讨,让各位观众了解 ESG 投资在国内的发展现状。

近年来,国务院发展研究中心金融研究所在 ESG 领域开展了大量的课题研究,首先请陈所长给我们简单介绍一下这两年 ESG 在国内投资领域的发展变化和趋势。谢谢!

国研中心陈道富:

我们金融所在 2017 年受基金业协会的委托,开展了关于 ESG 方面的研究,主要涉及理念、指标框架和指数初步设计等。这两年国内关于 ESG 投资的变化还是非常

* 分享嘉宾:姜燕(主持人),盛世投资可持续发展官、合伙人;陈道富,国务院发展研究中心金融研究所副所长;刘云,国投创益副总经理;沈晶,TPG 董事总经理;胡宇晨,清新资本创始合伙人;刘洋,格澜数字 CEO。

明显的。首先就是 ESG 投资理念受到了市场巨大的关注和热情的追捧,越来越多的投资机构开始关注并基于 ESG 投资。

这两年,国内的投资机构一方面受国际 ESG 投资理念的影响,另一方面,也是从自己实践出发开始关注 ESG 投资理念。现在不仅是资管行业关注 ESG 投资,不仅仅是证券投资,或者说证券的二级市场投资的机构采纳 ESG 投资理念并以此指导投资,而且越来越多的其他投资机构也开始引入 ESG 投资理念,包括监管部门对企业的管理,细分行业的投资行为和投资管理也开始引入 ESG 理念和管理框架。总之,国内 ESG 投资变化,一是越来越受到关注,而且这种关注从二级证券投资转向了一级市场,转向了股权投资,受到了监管部门的关注。

二是投资机构的 ESG 的投资,不仅停留在理念或者概念上,已经开始在他们的产品层面上,甚至有很多的投资机构已经在业务流程上引入 ESG 投资。越来越多的公募基金有专门的 ESG 投资团队或板块。ESG 投资也不仅是以负面清单的方式剔除投资标的,而是越来越正面介入,包括充当积极股东的角色,把 ESG 的理念嵌入整个投资环节中,包括前期的投研,到投资管理和投资标的的选择等。中国的 ESG 投资已从概念和理念,开始逐步向产品和管理过程渗透。

三是 ESG 投资已成为部分机构投资决策的重要因素。经过这几年实践,特别是我国政府加大对环境的关注,强调高质量增长。是否采取 ESG 投资已经与投资业绩和风险高度相关了。很多投资者在投资实践中发现,当前,企业的财务指标、基本面、竞争能力等已不足以分析企业价值变化。已经出现一些企业,它当前的财务指标很好,但企业治理层面,不太关注环境和社会责任,或者做得不到位,最终风险暴露,投资者遭受巨大损失。从投资实践来看,越来越多的投资者,包括一些 PE 或 VC,从风险管控和投资标的的选择上,开始把 ESG 纳入真实的投资决策中。

总之,这几年随着大家越来越关注环境,更加强调社会责任和高质量发展,国内 ESG 投资,从国际引入国内自我发展,从概念走向实践。

盛世投资姜燕:

感谢陈所长!国投创益在 ESG 领域也拥有丰富的实践,通过设立扶贫基金助力脱贫攻坚、推动高质量发展。请刘总介绍一下国投创益在 ESG 和绿色投资领域的实践。

国投创益刘云:

各位嘉宾,各位观众,大家下午好!非常高兴能够参加本次论坛,国投创益是

2013 年年底成立的一家专门负责民生类基金的基金管理公司,至 2021 年受托管理 5 只基金,募资规模达到了 377 亿元,受托的基金过去几年主要是在贫困地区进行产业投资,服务国家脱贫攻坚战略。

在过去 5 年中,国投创益投资的项目近 200 个,投资金额 430 亿元,项目遍及 29 个省,400 个县,为国家脱贫攻坚作出了重要贡献。2021 年 2 月,国投创益荣获党中央国务院颁发的“全国脱贫攻坚先进集体”。

在获得良好社会效益、助力贫困地区脱贫的同时,基金投资也取得了较好的经济效益。国投创益从 2020 年就开始思考,脱贫攻坚完成之后,贫困地区产业投资基金该如何发展,未来在巩固拓展脱贫攻坚成果,服务乡村振兴战略方面,国投创益应该如何发挥作用?通过和基金业协会沟通,国投创益了解到了 ESG 投资理念。

国投创益的发展定位是打造一流的影响力投资机构,之前在贫困地区的投资实践中国投创益就十分关注贫困地区脱贫的社会效益、生态和环保等问题,结合现在提出的“碳中和”“碳达峰”目标和 ESG 投资理念,在服务乡村振兴战略的同时,也打造了具有自身特色的投资理念,也就是“spark”星火理念。Spark:s、p、a、r、k 分别是 5 个单词的首字母。

s 是“sustainability”,关注企业的可持续发展,我们在实践中发现,只有企业可持续发展,具有良好的商业模式、治理结构,才能够稳定发展,在脱贫地区发挥更好的作用,同时也能给投资者带来良好的回报。

p 是“priority”,也就是优先性,在农业、农村、农民这三方面优先考虑投资项目对农业高质高效、乡村宜居宜业、农民富裕富足的促进作用。

a 是“all-round”,全方位考量被投项目在促进乡村经济建设、文化建设、社会建设、生态文明建设等各个维度产生的影响,注重乡村发展各个领域的协同性及关联性,推进乡村产业、人才、文化、生态、组织等全面振兴。

r 是“return”,指的是回报。我们除关注经济效益回报外,还着重关注项目在乡村振兴领域所产生的积极影响,包括社会层面和环境层面的正向改变,并评估项目实施所能产生的社会贡献,作为重要的投资决策依据。

k 是“key target”,意味着“碳达峰”“碳中和”是我们在项目投资决策过程中的一个重要指标。通过培育壮大节能环保产业、推动各行业企业进行低碳转型,并全力配合各项绿色金融领域专项政策的实施,推动中国经济发展动力向更加绿色、低碳的方向转变,助力我国如期实现“碳达峰”“碳中和”目标。

按照星火投资理念,国投创益未来“十四五”期间的发展定位已经非常明确,下一步国投创益将围绕着“spark”星火理念,开展 ESG 方面的探索和实践。

盛世投资姜燕:

谢谢刘总,国投创益的“Spark”星火理念让人印象深刻。作为国际知名资产管理机构,TPG 在 ESG 投资、影响力投资方面的实践在国际上处于领先水平,近期也发起了气候基金,接下来有请沈总给我们介绍一下 TPG 的策略和做法。

TPG 沈晶:

多谢主持人,各位好!简单介绍一下 TPG,我们是国际私募股权基金中比较早来到中国的,截至 2021 年在中国已经有三十来个年头。我们现在管理的资产规模约千亿美元。在 ESG 和影响力投资方面,TPG 也是较早开始实践的。

TPG 在影响力及 ESG 方面的实践,其实是一个由内而外的架构。

对内,我们是在整个 TPG 内部体系践行 ESG 理念,不光对我们的被投资企业,或者说不仅是投资方面,也包括我们自身的组织架构、我们的组织发展、人才发展,以及内部的企业文化等方方面面。其实 ESG 是在我们内部的管理过程中是一个相当重要的实践。我们在做的事情、我们的管理方式和运作方式是不是可持续的,都是我们要关注的方面。这个是对内。在对外方面,我们 ESG 和影响力投资的实践分几个层面:第一个层面是负面清单制度。一些行业和领域即便投资回报很好,但我们也不会碰,这个是最简单的第一层过滤。

在这个基础上,我们对所有 TPG 平台上的基金和 TPG 在管的所有被投资企业,都会有一个整体的 ESG 评估和实践。

ESG 的评估从投前我们做投资标的评估时就开始了。我们会引进一个第三方的评估机构,对投资标的企业在 ESG 各个方面的实践做一个整体评估,评估的结果第一会影响我们的投资决策,第二会影响我们决定投资企业的 ESG 未来发展。做完这个评估,会有一个相应的“gap analysis”,就这个企业在不同维度——无论从环保、可持续性、平等发展、公司治理等各个方面,明确有哪些是我们能够推动带来改变的,哪些是企业能实现提升的机会,这是第二个层面。在投资以后,我们也会延续投前做的 ESG 评估,跟企业开展长期的互动和共创,在相关的领域和范畴之内推动企业在 ESG 方面的提升。

这块确实也是借助我们本身是一个私募股权基金,相应地有一些优势。我们能跟被投资企业有深度、长期的互动,在这个过程中可能跟二级市场的基金有一些区别,

二级市场基金可能更多是通过将资本导向到有更好 ESG 实践的企业从而推动 ESG 发展的,这些被投企业在 ESG 方面做得相对更好。

我们跟企业是一个更长期和紧密的关系,我们能通过跟企业的互动和对具体投资标的的具体情况的第一手的评估,跟他们一起协作共创,不光在资本的导向层面去推动,同时也在具体措施的实施层面去拉动企业践行 ESG。就是说有一个更加有的放矢、更定制化、由大家一起来推动共同提升的这么一个方式。这是第二层。

第三层就是 TPG 确实也是全球范围内较早提出和实践影响力投资这个概念的私募股权基金。

我们早在 2016 年就设立了第一只专门的影响力投资基金。影响力投资基金的目标:既要求财务回报,也要求社会效益的提升,是把财务回报和社会效益并重的一只基金。到 2021 年 8 月为止,我们的影响力投资基金已经推出了第二期。最近也宣布了在影响力投资的大范畴下,我们又发起了一只专门的气候基金。整个盘子加起来,两只影响力基金加上气候基金,达到了百亿美元的规模。

最近刚刚推出的气候基金,也是专门针对我们现在面临的气候变化,包括全球范畴内的节能减排、“碳达峰”、“碳中和”这些相应的目标而设立的。

整体上来说,这些是我们的一些实践。

以我们的影响力基金举个具体的例子。我们的影响力基金在中国独立投资的较早的一个项目是中和农信公司。其实这个公司在中国的扶贫攻坚以及乡村振兴、乡村服务等领域已经深耕了差不多 30 年,在全国的县域及县域以下的市场,建立起了比较深入和长期的网络。这是通过对县域及以下市场的长期服务而赢得的乡村市场用户的信任,在这个基础上,公司又发展出一系列扶农助农、推动乡村振兴的服务。

我们在投资了这个企业之后,除推动企业自身的多元化发展以更好地服务乡村市场客户以外,我们也跟企业一道,促成了大量的公益方面的合作。我们认为这是个非常好的抓手。如今我们国家的整体脱贫攻坚工作已经取得阶段性的胜利,那么下一阶段在乡村振兴方面,除商业服务外,有这样好的一个平台,范围这么广、能扎得这么深,本身就是一个非常好的抓手,可以帮助落实国家的一些政策。社会上一些推动公益发展、推动社会平等发展的资源和举措,也可以借助这个平台,更好地落地下去,落实到真正需要的人手里。

那就简单介绍到这里。

盛世投资姜燕:

感谢沈总对 TPG 的体系建设和投资案例都做了精彩分享。在推动构建绿色低碳循环经济体系发展过程中,重点关注循环经济领域的清新资本也拥有非常多的投资实践,2021 年刚上市的万物新生就是一个典型案例。接下来有请胡总分享清新资本在 ESG 投资领域的具体做法。

清新资本胡宇晨:

主持人好,各位嘉宾,各位观众下午好。非常荣幸参加中小投资者服务论坛,做一些 ESG 投资方面的分享。我是清新资本创始合伙人胡宇晨,清新资本创立于 2017 年,专注早期股权投资,目前的管理规模在人民币 20 亿元左右,还属于中小型风险投资机构。

我们应该是国内 ESG 投资或者说绿色投资比较早的践行者。我们从 2020 年开始,就正式成为联合国责任投资原则组织(United Nation Principles for Responsible Investment, UNPRI)中国 65 家签约机构其中之一。我们在 ESG 方向主要的投资领域有两个,即循环经济和可持续能源。我们在这两个行业已经部署了不少的龙头企业,像主持人刚刚提到的,我们在 2016 年就投资的国内最大的 3C 产品回收服务商爱回收,目前品牌整体升级为万物新生集团,于 2021 年“6·18”成功在纽交所上市,成为中概股 ESG 第一股。

这也给国际资本市场释放了一个非常好的信号——一家专注在 ESG 领域,同时具有一定规模以及优秀的业务增长性的中国公司能够登陆国际资本市场,并受到大量国内和国际主流投资人的关注。

除此之外,我们也投资了国内最大的可回收资源智能回收供应商爱分类,公司成立于 2019 年,经过两年多的发展,目前已经进入了国内 21 个城市,包括省会城市和一些二、三线城市,为全国居民提供便捷的垃圾分类中可回收垃圾的回收再利用服务。

另外,我们在动力电池方面,我们投资了国内领先的新能源车动力电池拆解服务商北新新能源;在可持续能源方面,我们投资了国内头部的氢燃料电池生产厂商爱德曼。

近期在国家“碳达峰”“碳中和”的国家大战略背景下,我们的被投资企业都实现了非常好的业务增长。我们之后也会延续整个国家大战略,在 ESG 投资、绿色投资的这条主赛道上持续布局。协助已经投资的龙头企业实现产业链上下游布局,包括在循环利用的各个品类的拓展,在新能源电池车整个业务链条的布局,包括在氢能除乘

用车外,在储能市场继续延续的投资等方面,会持续做资金投资的布局。这是我们在 ESG 投资上的践行,谢谢大家!

盛世投资姜燕:

感谢胡总!作为投资机构,我也想分享一下盛世投资在 ESG 领域的探索和实践。盛世投资是一家民营的政府引导基金和母基金管理有限公司,重点布局国家战略性新兴产业和高新技术产业,现在管基金百余只。2019 年,盛世投资正式加入 PRI,成为国内第一家签署负责任投资原则的政府引导基金管理有限公司。

参考海外经验,结合国内创投行业的发展趋势,盛世投资打造了“内外兼修”的 ESG 体系,对内制定了《公司运营 ESG 行动指南》,从培养员工的 ESG 理念、能力建设、完善内部治理体系和员工的福利等方面来打造内部 ESG 管理系统。

在对外投资方面,盛世投资围绕募投管退投资全流程打造了 ESG 投资指标体系,从基金和项目的筛选阶段,就会融入对 ESG 因素的考量,并通过 ESG 尽调对基金和项目的 ESG 表现进行打分,评分结果分为 A、B、C、D 四个等级。在商业尽调基础上,综合考量 ESG 表现,为投资决策提供参考。

在协议谈判阶段,盛世投资会把践行 ESG 投资理念、ESG 改善措施、ESG 信息披露等要求加入合同条款中。在投后管理阶段,除动态管理需要重点跟进的 ESG 改进,以及为 GP 和项目赋能外,也会重点收集子基金和被投项目在 ESG 价值创造方面的信息。

2021 年 3 月,作为国内首家发布碳中和声明的股权投资机构,盛世投资承诺到 2025 年实现范围一、范围二以及范围三中差旅部分的“碳中和”,并带动国内更多的股权投资机构和项目开展碳排放管理,持续推动投资组合碳减排。

近年来,盛世投资在精准扶贫、乡村振兴和绿色发展等领域开展了较多实践。在内蒙古通辽市,通过基金带动产业扶贫,产生了良好的经济效益和社会效益。在江苏、湖南等区域,盛世投资在绿色产业领域进行积极布局,重点投向新能源、新材料、高端装备制造等领域,为当地培育绿色产业集群。

此外,盛世投资还发起了青桐责任投资学苑,通过组织走访调研、沙龙、峰会等形式的活动,为投资机构打造 ESG 能力建设和经验交流的平台,推动国内 ESG 生态圈建设。

作为 ESG 生态圈中不可或缺的一分子,请刘洋总介绍一下格澜数字是如何推动 ESG 管理,并服务一二级市场机构的。

格澜数字刘洋：

谢谢主持人！各位嘉宾各位观众大家好，我是格澜数字的 CEO 刘洋，非常荣幸能参与本次论坛，参与 ESG 主题的讨论。我先介绍一下我所在的公司。格澜数字是一个比较年轻的科技公司，我们主要的工作是为 ESG 和可持续发展提供经济、有效的数字化解决方案。格澜公司虽然比较年轻，但我们的团队应该说是 ESG 领域的“老兵”，包括我个人在内的多位同事，都有近 20 年的 ESG 咨询服务经验。

成立格澜数字的一个核心原因是过往为金融机构提供 ESG 服务的时候，我们观察到了一些难点和痛点。因为咨询还是一项比较精英化的服务，具有较高的门槛，服务的对象往往是一些标杆性的企业。但这几年政策的变化，ESG 日益成为需要全产业链、全社会共同参与的事，所以做好 ESG，单靠标杆企业的改进肯定是不够的，它需要整个产业链上下游的配合，然后催生系统化的变革，而传统的咨询模式不太能解决这种连接上下游企业、实现协同并推进系统化变革的问题，所以我们也给自己提出了一个挑战，即通过种数字化的手段，为解决企业 ESG 管理的根本问题上提供一些产品及服务。希望通过这样的方式，我们不仅能服务大企业，也能让这些大企业产业链上下游的企业共同参与到相关的 ESG 实践中来。

以私募股权投资行业为例，一个投资机构可能有足够的资源去做好自身的管理，但其更大的 ESG 影响实际是来自其投资的公司。对受资公司，每个公司可能都在不同的发展阶段，他们既要面临自身各种各样的经营挑战，还要同时管好 ESG 这件事。怎么能为他们提供服务，帮他们跨越知识和能力上的障碍，提供一些经济有效的解决方案，是我们一直致力在做的事。尽管 ESG 管理的专业门槛不低，但是我們希望通过我们的服务让各类企业在做 ESG 工作时能够轻松上路，并且大家能协同起来，一起去配合做这件事情。只有这样，才能够真正地推动系统化的变革，这是格澜数字发起的初衷，也是我们的愿景。

盛世投资姜燕：

感谢刘洋总！尽管有越来越多的机构认可并采纳 ESG 理念，但国内 ESG 投资的发展仍然面临不小的挑战，特别是在 ESG 标准建立、信息披露质量、数据的可获得性上仍需不断完善。

在过去几年中，国研中心金融所和中基协在 ESG 领域也开展了许多课题研究，下面请陈所长来介绍一下国研中心在推动建立 ESG 指标、ESG 标准和 ESG 评价体系等方面的工作以及建议。

国研中心陈道富：

感谢主持人的提问,借这个机会跟大家分享我在 ESG 投资方面的研究成果。到目前为止,我们的研究已经开展了三期,第一期偏向于理念和指标体系框架设计;第二期主要是指指标体系完善和指数化;第三期转向了基于数据库的指标体系开发和指数设计。

我想结合我这几年在 ESG 投资研究跟大家分享四点感触。

第一,关于 ESG 投资理念问题,可以从两个维度理解:第一个维度就是外部性的内部化。我们知道企业投资时,更关注的是财务回报,是股东价值的最大化。但是在这一过程中,他的行为在环境方面可能具有一定的外部性,处理社区、上下游关系时,也可能具有一定的外部性。这些外部性财务指标或者说财务回报中并没有反映出来。ESG 投资理念首先就要把这些外部性内部化,使企业对它的行为负全部责任。这样,投资者也能避免“踩雷”。外部性累积到一定程度后,容易成为风险事件,最后影响投资回报。在投资界,刚开始的时候主要是基于这个方面关注 ESG 理念的,所以也都是从负面清单的角度来使用 ESG 的。

第二个维度涉及如何重新看待微观主体。微观主体或者说企业,其实是内嵌于我们社会,内嵌于自然界的,它并不是孤立存在的。所以对这些主体的认知和评判,就需要把它放在社会或放在自然界中来。用一句话表达,就是站在社会来看企业,站在地球来看企业。只要企业是跟社会、跟自然界是融合发展的,那么它就是社会和自然的一部分,就一定是可持续的。因此,所谓的 ESG 理念,应该就是营造一种能够真正地融入社会、融入自然的微观主体的自我成长理念。

第二,ESG 指标设计。简单说,ESG 指标是涉及财务以外的几乎大家认为重要的所有方面。这也会涉及两个方面的争论:一是关于财务指标和非财务指标的使用问题。一般认为,ESG 指标不涉及财务指标,但事实上,会计只是一种经济语言,一种用借贷的方式刻画经济活动的语言,并且是一个通用的、目前最准确最完整的信息来源。因而不能轻易放弃这个信息来源。实际上,从这些经济活动中仍可以反映非财务信息的,如同行为显示偏好,我们仍可以通过对财务数据的合理使用,挖掘出超越财务的有效信息。

二是会涉及多个价值标准,进而涉及价值标准的排序问题,即如何合理地对价值标准进行排序。价值标准本身没有对错,只是不同社会在不同时期关切程度不同。因而会涉及国际标准和国内标准,会涉及不同行业的不同价值标准,不同企业在不同

发展阶段的关注点和价值取向不同。这背后实际上是如何平衡不同价值目标重要性问题,即目标排序。目标排序没有最优解,没有说一定什么目标序列是优于另一个的,它只是一种方法,可以合理地把目标用合理的方式呈现出来,并较好地汇总社会对不同目标的倾向性,以最终形成与社会认知更一致的符合当前社会引导方向的目标排序。

实际操作中,我们在价值目标选取时,是参考国际经验,但最终以内特色 and 国内发展阶段为准选择价值目标,并形成指标体系。ESG 理念包含内容太广泛,会涉及非常多的目标和指标。目标和指标不是越多越好,需要简洁、可操作,但能充分反映我们想反映的价值取向。

第三,指标体系的评价方法,主要是如何将不同价值标准下的指标整合成一个可以相互比较的综合性数据。我们用了很多技术性的方法,包括标准化,包括主成分和辅助成分,以及动态自我权重形成等技术。之后便是将其指数化的过程。

最后我想跟大家分享的是我们未来想进一步努力的两个方向:一是更多指标会将分子控的公司纳入分析。很多公司涉及大量的分子控的,如何把分子控有效的整合到一个集团公司来统一评估,有大量的工作需要做。二是不同行业不同发展阶段有不同的诉求,即不同行业需要有不同的 ESG 评价标准,我们需要分行业细化特色指标。我希望大家能够跟社会共同推动,使 ESG 指标更合理有效,最终推动整个社会能有效落实 ESG 的投资理念。

盛世投资姜燕:

感谢陈所长的介绍,希望陈所长的研究成果未来能够指导一级市场的 ESG 投资实践。近年来,资本市场也出现了一些负面事件,请在座的投资机构结合自身实践谈谈你们在投资标的筛选或是投资过程中,关注哪些核心 ESG 议题、重点参考哪些指标体系推进项目的 ESG 风险管理和表现改善。首先请刘总来给我们介绍一下。

国投创益刘云:

国投创益的定位,实际上就是管理民生类的基金,受托基金过去几年是服务于脱贫攻坚的,在过去的实践中,对于国投创益是极大的考验,因为既要关注经济效益,又要关注社会效益,特别是社会效益如何体现,反映了我们投资企业如何发挥减贫带动效果。

之前在国家等各个层面,并没有相关的指标。国投创益在实践中不断摸索,通过专家学者调研,逐渐形成了一套社会效益评价体系,从最初的 5 个指标发展到完善的

三级体系,一共 30 多个指标。在脱贫攻坚完成之后,国投创益转型到影响力投资,结合之前的投资实践,引入了 ESG 概念。

ESG 指标体系非常多,在本土接受过程中,可能有一些指标并不是太适合。再加上国投创益受托基金的特点,之前是服务脱贫攻坚,现在是巩固拓展脱贫成果,服务乡村振兴战略,带动欠发达地区的经济发展,提升欠发达地区的内生动力和“造血”功能。所以国投创益在设计 ESG 指标的时候,就将在脱贫攻坚中形成的经验和实践进行了一些转化。

目前,国投创益初步设计的 ESG 指标,涉及环境、社会、治理 3 个维度,有 12 个二级指标和 29 个三级指标。指标并非越多越好,而是要结合投资实践和基金特点进行制定,并发挥它的引领作用。

其中在三级的 29 个指标中,有多个指标涉及乡村振兴概念,国投创益整个 ESG 指标体系,其实是由两套标准组成的:一套是基础的 ESG 指标,另一套是乡村振兴的相关指标和关联指标。国投创益按照企业的不同行业 and 发展的不同阶段,给予其相关指标不同的权重,通过对企业进行评价,考量被投企业对乡村振兴的贡献程度并指导其持续提升,达成产业兴旺全面引领乡村振兴的目标。

国投创益从 2021 年开始逐步探索 ESG 投资,同时在实践过程中发现,在 ESG 理念的接受和普及上,我们国内还有比较大的提升空间。比如,在和投资企业沟通时,讲到服务脱贫攻坚,带动贫困人口致富,企业都非常容易接受,而讲到 ESG 投资,企业就不是很理解,还需要一个慢慢接受的过程。对国投创益来说,我们选择投资标的,更多是要相互沟通,不断普及 ESG 投资理念,作为私募股权投资基金,在一级市场更要发挥好引领作用,因此国投创益在 ESG 指标体系上也会不断完善。

盛世投资姜燕:

谢谢刘总!接下来请沈总介绍一下 TPG 的探索与实践。

TPG 沈晶:

谢谢主持人。从 TPG 在 ESG 的指标体系和实践的角度来说,我们基本上涵盖了几个层面,就是刚才提到的。一是底线的层面,就是负面清单制度。清单不只包括一些特定行业,也包括一些企业在 ESG 领域具体的做法、操守以及过去的一些行为。我们每个项目都会做背调和尽调,如果企业在过去有某些具体的负面行为,这些企业我们肯定不会碰的,这是底线。

另外,我们其实刚才也提到,TPG 的几只影响力投资基金加在一起已达百亿美

元,占到了 TPG 全部管理规模的 10% 以上。那么从影响力基金的角度来说,我们投资是有一个硬的准入门槛的。

TPG 应该是第一个引入“社会影响力回报倍数”概念的投资机构。从设立影响力投资基金的第一天,我们几点是比较坚持的。一是影响力投资基金一定要有清晰的标准界定,这个标准是什么?这个标准首先必须得第三方独立评估。二是标准可量化。三是我们的整个指标体系,就从“社会影响力回报倍数”这个角度来说,是紧扣联合国 17 个可持续发展目标的。

那么具体到每一个行业和投资标的上,我们向下会针对他们的业务和展业方式去界定相应适用的企业影响力指标。在这个基础上,我们是有一个最低的社会影响力回报倍数要求的。也就是说,一定得过这个硬性门槛,这个项目我们才能用影响力基金去投。

这个是量化的角度,刚才陈所长讲得特别好,就是说实际上当我们去看企业的 ESG 范畴也好,企业的社会影响力也好,其实已经牵涉企业外部性的方方面面,那么定量的指标肯定是不足以涵盖所有这些方面的。

从我们的角度来看,定量更多的是一个硬性的、可量化的、客观的进入门槛,这算是一个最低标准。与此同时,我们也会结合我们投前整体的 ESG 评估和投后的持续提升。这会更多地涵盖一些定性的、针对企业往更高的层面提升的这些方面。

我们的方法论其实就是:投资之前,我们会有相应的 ESG 评估,评估的方式不仅是企业提供信息、进行问卷访谈等,我们也会结合第三方的尽调和背调结果去做投前的评测。

投资之后,无论是对社会影响力回报倍数的持续跟踪,还是我们投前界定的企业在 ESG 范畴内可以提升的具体方面和举措,在投后我们都会进行持续追踪和提升。

总的来说,今天市场上确实没有一个大家都认可的标准,作为在 ESG 和影响力投资方面相对比较早的实践者,我们也希望 TPG 摸索出的这套方法可以给更多机构以借鉴。也就是说,把国际标准引入中国市场落地,在探究如何更好地结合中国市场的实际需求,在与企业的不断探索、共同实践的过程中,总结出了一些经验,也可以给更多的机构借鉴。

盛世投资姜燕:

感谢沈总的分享,请胡总来介绍一下清新资本在 ESG 投资和管理方面的实践。

清新资本胡宇晨：

谢谢主持人！我们在 ESG 投资的实践主要有三个方向的初步探索。

第一，在实操层面，由于我们大部分被投企业和 ESG 直接相关，所以在企业的数据量化统计方面，我们做了很多工作，同时我们也尝试在被投企业建立一些可追溯的体系。

我们采取月度、季度收集被投企业数据，统计企业在 ESG 方面作出的一些量化贡献，比如，“爱回收”总共收了多少 3C 产品，其中多少进入了再流通循环的渠道，多少进入了拆解环节。

我们投资的垃圾分类公司会进行六大类可回收物资的循环再利用，公司会统计纸、塑料、金属、纺织物等这些可循环利用的原材料每天的回收量，各类资源进入循环体系的数量，具体可以分为多少原材料进入了下游厂商再利用或者再生产等，比如，最近很有意思的数据是，二手服装有多少留在国内继续循环，又有多少出口到非洲到东南亚等。相对来说，经济欠发达地区得到了再循环，而经济发达地区的资源实现了再利用。

同样，对锂电池拆解项目来说，多少动力电池得到拆解，多少贵金属进行了提炼，还包括像清洁能源动力系统的装机数量，搭载清洁能源电池的车辆的行驶里程数等。

这些形成了一套相对来说数据量比较齐全，同时数据具有实时性、可追溯性的一套体系。当然，这还是我们从投后管理的角度自发进行的行为，也非常希望有机会能够学习 ESG 整个指标体系，看如何能够跟企业的实物运营挂钩，更加体系化地采集数据，这是我们在实操方面的一些探索。

第二，我们初步进行了一些理论上的研究和摸索，目前还在非常早期的阶段。我们认为，企业从社会获得了发展所需要的各项资源，也获得了开展商务活动的这些权利，同时应该承担起相应的社会责任。我们也在不断地进行一些和学术研究机构的合作，作一些理论上的探索，以反过来指导我们在行业研究方面的工作。

第三，是理论和实践相结合的一种探索。我们目前的重点是在研究碳交易相关的一些规则，碳交易所是这两年开始的新兴市场，我们认为它未来将会是企业履行社会责任的一个比较好的量化载体。交易所是具有经济利益相关性的一个载体，通过交易机制能够使良好履行社会责任的企业获得经济方面的超额收益。同时，这套机制也能加大那些没有履行相应社会责任的企业的运营成本。

所以结合投资实务层面，我们也希望把已投企业的实际业务跟碳交易相关的规

则能够联系起来,将企业的实际运营与碳交易相挂钩,使企业能够更好地履行社会责任。这就是我们机构现在在做的三个方面的尝试,谢谢主持人!

盛世投资姜燕:

感谢胡总的分享!盛世投资在 ESG 体系建设方面也做了一些积极的尝试。参考国际标准,结合国内投资机构的实际发展情况,盛世投资筛选核心 ESG 指标,以定性和定量相结合的方式去评估投资标。盛世投资的 ESG 指标体系分为三部分。第一,ESG 合规性,即重点考量 GP 或项目在 ESG 方面是否合规。

第二,从 GP 和项目的 ESG 投资与管理流程上进行评估,考量该 GP 或项目在组织架构、ESG 投资策略、员工 ESG 能力建设、激励机制等方面是否完善,如何通过 ESG 投资和管理降低风险、提升 ESG 表现。

第三,从两个维度以定性和定量的方式收集 ESG 数据:一是 GP 管理的基金本身的 ESG 数据;二是投资组合中重点项目的 ESG 数据。

在这个过程中,我们发现环境领域的数据可获得性较强,这也是我们关注的重点之一。特别是在国家“30·60”双碳目标的指引下,会重视被投项目二氧化碳排放数据的收集。2021 年,市场上有很多低碳基金、绿色基金或碳中和基金已经设立或拟设立,盛世投资在与他们交流的过程中,也会积极引导他们收集可衡量的 ESG 数据。

以乡村振兴和绿色农业领域的投资项目为例,盛世投资在浙江投资了一个全龄人工饲料工业化养蚕的项目,在项目达产后年销售额将非常可观。在投后管理阶段,盛世投资通过向被投资企业委派董事、监事,推动企业践行 ESG 和绿色发展理念,为企业赋能,充分发挥资本对经济、环境、社会的正面引导和贡献,助力企业实现可持续发展。在环境和社会效益方面,工业养蚕的方式基本不会造成环境污染。由于使用人工饲料替代桑叶、鲜茧直接缂丝,也减少了烘干环节对自然资源的消耗以及对环境的污染。同时,该项目采用机械化、工业化养蚕模式,与传统饲养模式相比,可节约 95% 的土地面积,劳动生产率提高超过 500 倍。这个案例可以说明,每一个项目都需要根据行业特点来关注核心 ESG 指标。

盛世投资正在积极和研究机构、第三方服务公司等展开合作,探索如何细化不同产业领域的 ESG 指标。希望未来可以携手更多投资机构共同推动 ESG 标准的研究和建设。

作为数据服务提供商,接下来请刘洋总介绍一下格澜数字是如何推动完善一级市场 ESG 数据衡量和评价的。

格澜数字刘洋：

谢谢！其实刚才陈所长对二级市场 ESG 评价这块的分析已经非常透彻了，格澜数字也很荣幸能够支持到国研中心的研究项目，我认为这当中提到的很多理念对一级市场同样具有指导意义。

接下来分享我们在工作当中的一些体会。在讲具体事情之前，我想先谈两个理念层面的体会。第一个体会与陈所长讲的二级市场数据的情况是类似的，我们在做 ESG 数据分析和研究的时候，更多是采取一种自下而上、结合中国国情的方式。怎么样在最少资源下找到最有标志性的数据，并且通过这些数据的分析，能够给企业的管理者和投资人提供真正具有指导意义的建议，这需要因地制宜从中国的政策框架、市场情况和监管体系出发。这是我们做服务时候一个出发点。

我的第二点体会是，ESG 不只是标杆企业的事情，它需要全行业的参与，所以这当中，它的可操作性和经济成本就很重要。如果说做 ESG 很难上手或者是需要跨越很高的门槛，可能无形当中就把很多企业挡在了门外。所以我们一直秉承的理念是用数字化的方式去改进传统的服务模式，从而达到降低成本、增强覆盖率、提升管理效率的目的。

秉承上述的两个理念，在服务一级市场客户的时候，我们主要是做了三方面的事。

第一个方面，是帮助投资机构保护好“基本面”。因为刚才的几位专家也提到了，传统的管理模式有负面清单和尽职调查机制，但在这两者之间还有一个“真空地带”。尽职调查需要请专家，成本高、时间周期长；负面清单只能筛掉一些特征行业，不能进行主动管理；在两者之间，如何对投资项目外部暴露的风险进行快速筛查，以前没有特别有效的方法，而数据和数字化提供了一个比较可行的解决方案。在实践中我们发现，一些通常被认为 ESG 风险不高的投资赛道，如消费类、医疗健康，通过数字化的手段把公司拆开来看，深入他们的关联公司之后，还能发现不少的问题。我们用数字化的方式帮助投资管理机构识别出外部的 ESG 风险，特别是在合规方面，帮助其做好“基本面”的管理，这也符合投资人的期望。

第二个方面，我们会提供一些因地制宜的管理服务。每个机构投资的赛道不同，投资的阶段不同，如果期待每个被投企业都进行全面的 ESG 管理，也是件不太现实的事。所以可能要结合一个投资机构和其被投企业的成长阶段，找到真正有矛盾点的 ESG 问题去解决。这样才能让 ESG 的管理工作创造更直接的市场价值。我们围

绕这个核心思想在 ESG 能力建设和投后管理等方面开展有针对性的服务。

第三个方面,是信息披露和利益相关方的沟通。无论一个投资机构或被投资企业内部做了多少 ESG 的工作,最终需要通过外部的市场检验和社会监督,才能将内部工作转化为外部的认可,从而提升自身的商业价值。所以这当中如何去跟有限合伙 (Limited Partner, LP)、监管机构、公众组织等各类利益相关方做好 ESG 方面的沟通也是一项很重要的工作。现在市场上也形成了众多的信披标准,如何能够准确、专业地进行多元利益方的沟通,是我们服务的一个主要方向。

最后,无论是一家投资机构还是一家企业,要做好 ESG 工作其实需要挺多资源的支持,单靠一两家服务机构是不够的。因此我们也尽量发挥我们平台的优势,把各个领域好的咨询和研究机构能够整合到平台上,与我们的数字服务结合起来,为投资机构和受资企业提供更丰富多元的解决方案,让大家共同进步、协同发展。

盛世投资姜燕:

感谢刘洋总!刚才各位专家从趋势谈到了投资管理、数据衡量等具体做法。接下来,请大家从各自角度谈一谈对我国 ESG 和绿色投资发展的建议和想法。

从专业智库的角度,陈所长您对有效推动国内 ESG 投资有哪些建议?

国研中心陈道富:

在建议方面,我谈三句话。

第一句话,就是理念问题,我认为 ESG 投资的核心是价值观问题,是认知和格局问题。只有所有参与者真正感受到 ESG 投资理念的价值,才能内化于心,才能从组织与流程上,在决策和行为中真正贯彻 ESG 理念。或者说,ESG 不是口号,需要在理念上真正被社会接受,成为社会内化的价值取向。

第二句话,是要有用。有用就需要把它特色化,需要跟行业,跟微观行为主体结合起来,需要专业化的机构。ESG 涉及面太广了,只在面上提供方向,有用但不解渴。他需要发挥所有的各个领域的专家,结合对行业,对企业的深入了解,给出具有特殊性、可操作性的一套标准和方法。因此,推动 ESG 投资不仅需要高屋建瓴的指标体系,还需要多样化的、多层次的专业服务,为公司提供特色服务。

第三句话,是需要逐步积累数据库和一致的行业监管标准。ESG 投资的核心是价值取向和格局,但要通过日常的监管和行为,表现为数据,累积为数据库,表达特定文化和发展阶段的统一的价值取向。因此,关键是统一执法和扎实的数据积累。只有把这些基础做好,宏观的 ESG 理念才能够跟微观结合,才能以一致的、有效的方式

成为社会行动的方向,才能使个体的行为跟自然与社会真正地融合在一起,在融合过程中既成就了你我,也成就了自然和社会。

盛世投资姜燕:

感谢陈所长!刚才陈所长的内容可以总结为“理念”“有用”“标准”“监管”“第三方”“服务”等关键词。那么投资机构应如何通过提升与完善自身 ESG 体系和管理水平,助力经济和社会的可持续发展及国家双碳目标的实现,请刘总来分享一下您的建议。

国投创益刘云:

ESG 投资对国投创益来说也是一个新的领域,但其实类似的投资实践,国投创益早在 2015 年就开始了。国投创益受托管理的 5 只基金中,有两只是国家级基金,专司原贫困地区的产业投资,这两只基金规模近 350 亿元,设立之初,就确定为滚动投资,存续期 15 年。

现在两只基金投资运作了 5 年多的时间,还有将近 10 年,因此对 ESG 投资,国投创益的发展空间很大。一是进一步制定和完善 ESG 投资的体系跟标准。

二是尽可能采集更多数据,形成一个国投创益的数据库,当然也可以借助第三方或者是其他外围力量。国投创益的优势就是投资 400 多亿元,涉及 200 多家企业、十余个行业,打造了 7 大产业平台。国投创益一旦建立起完善的标准体系,依靠存量投资企业,就可以通过投后管理评估采集大量数据,进行数据库建设,未来通过滚动投资,还将涉及更多企业,在一级市场获得更多数据。

三是将 ESG 投资理念嵌入投资全流程中,落实到投资协议中,帮助企业更好地发展。

四是建立一个定期评估体系,及时回顾投资时制定的发展目标,帮助指导企业不断进行完善和提升。

五是聘请第三方机构对被投企业进行尽调,并适时发布 ESG 投资报告,发挥更大影响力,带动更多社会资本关注 ESG 投资理念,为乡村振兴做贡献。

通过以上环节,国投创益按照过去 5 年在脱贫攻坚中积累的经验,将 ESG 投资形成了一个闭环管理体系,并且不断分析、优化完善,从而促进“碳中和”“碳达峰”目标和乡村振兴战略早日实现。

盛世投资姜燕:

感谢刘总给出清晰的 ESG 投资行动路线图。下面请沈总来分享您的建议。

TPG 沈晶：

好的,我有几点建议:一是无论是践行 ESG 理念的企业也好,还是社会公共资本也好,希望真正遵循这个价值观去践行的主体越来越多,这是第一点。

第二点,从从业者和构建生态的角度出发,我们现在确实已经看到越来越多的机构加入 ESG 这个理念中来。从业机构和生态圈现在也在非常快速地发展。在这一点上,大家确实可以多沟通、多交流。大家都在摸索的过程中,那么有一些好的经验,实际上可以自发形成一些有建设性的行业准则,包括数据库、智库,形成一些行业相应的资源和准则的积累。

从公共政策和监管的角度来说,政府现在发挥了非常好的引导作用,令这个主题有了这么高的公众认知和社会认可。同时,社会资本也好,国家队也好,其实都投入了相当多的资源在这一方面。这对推动这个理念和行为方式,我们认为特别好。

从监管和准入的角度来说,我们的期待是耐心和克制地对待这个行业、生态圈。在这个行业的实践者有了足够的数据积累、时间积累、经验积累的时候,可能给政府更多有建设性、可操作性的基本经验。我们的一些学到的经验,裁过的跟头、走过的路,可以分享给大家。在这个基础上,继续推进整个行业后续的监管标准和准入体系建设,肯定是一件特别重要的事儿。

在这个过程中,我们的感觉是,大家其实都还在早期的实践过程中,确实需要一定的时间积累,有正确的经验才能够供决策者去决策。

盛世投资姜燕：

感谢沈总!请胡总谈谈您的思考。

清新资本胡宇晨：

我们有两点小的建议：

第一,希望看到政策层面更多的引导和鼓励。我们也是看到了一个比较明确的趋势,我们的被投企业在市场准入、市场拓展、资金使用成本等各方面或多或少都获得了一些政策上的支持。希望这种政策能够更多一些,从政策层面来引导、鼓励能够践行 ESG 的企业得到更好的发展。

第二,期待看到金融市场层面的创新。比如,刚刚提到的碳交易,有没有可能把 ESG 相关的投资跟一些碳交易结合起来,实质上增加整个行业中实践 ESG 投资的机构的收益。同时在一级和二级市场中,有没有可能对良好践行社会责任的企业给予更高的议价或者估值?基于我们看到的现状,现在对绝大部分的企业来说,ESG 更

多的是一种额外的成本,这也会间接或者直接打消一些企业履行 ESG 的积极性。

我们非常期待看到在金融市场、资本市场,在实务操作的层面,能够给良好践行 ESG 的企业给予这种比较恰当的认可。这是我们一些小小的建议,谢谢主持人!

盛世投资姜燕:

感谢胡总的分享!当下,随着国内一二级市场联动,如果一级市场投资的企业在 ESG 风险管理和表现方面得到改善和提升,相信到了二级市场也会得到资本的认可,这也是我们希望看到的。接下来请刘洋总分享您的建议。

格澜数字刘洋:

我有一个提醒和两点建议。

自从 2020 年国家提出“双碳”目标之后,“碳中和”这一话题变得特别热,当然这个市场热度对我们这些从业者是件好事情,但是近期我也看到了很多值得警惕的泡沫,包括不少信息传播上的误导。我觉得 ESG 是长期主义者的乐土,所以我们在看待这件事情的时候,应该把它看成一个“长跑比赛”,而不是“短跑比赛”。“双碳”目标不是说一段时间内让大家冲刺去做,其实它更像一场艰苦的“长跑比赛”。在比赛中,首先你不能落伍,只有保持在前列,才能有夺冠的机会;但是如果你一开始就冲到最前面,没有比赛策略,也很难取得最后的胜利。所以我觉得不管是 ESG 还是“碳中和”,大家是需要从现在就出发,但是每一个机构应该结合自身的特点,选取一个适合自己的策略,比较务实地往前推进。以上是我的一点的提醒。

我的两点建议:一是关于数据;二是关于信息披露。简言之,我认为可信数据是能够帮助机构作出高质量 ESG 决策和管理的基本前提,而好的信息披露是能够帮市场作出正确选择的一个必要基础。所以如果我们真要推动市场的良性发展,这两方面都十分重要。

关于数据,前面几位专家已经谈了不少,我认为讲得很中肯。我有一点提醒是在构建数据的时候,我们应该重视构建可信数据,因为只有可信数据才能支持有效的决策,才具备真正的商业价值。举个例子,现在“碳中和”话题比较热,大家都在收集各种碳的数据,可实际上就大部分的企业而言,它们基本的管理能力尚未建立,要获得可追溯、可验证、可信赖的碳数据,首先需要帮助企业解决如何经济、有效进行碳核算的问题。如果没有这个前提,即使能收集上来数据,也不足以支撑有效的 ESG 管理。

第二点建议是刚才提到的信息披露。其实无论是国际还是国内,已经有很多的组织和专业机构提出了各类 ESG 信息披露标准,这类标准未来可能变得越来越多、

越来越复杂,我认为投资机构需要更主动地去了解,尽早地建立自身的管理能力。可能也需要像我们这样的服务商提供一些解决方案,让企业或者投资机构能更有效地去管理各个层面的信息披露,在兼顾管理效率的同时,实现更好的利益相关方沟通。信息披露有利于引导市场作出正确的选择,也会引导行业的良性发展。

盛世投资姜燕:

感谢刘洋总!刚刚刘洋总“长跑比赛”的比喻非常好,ESG 投资可以帮助投资机构降低风险,发掘出可以长期、可持续发展的企业,从而推动经济社会价值的可持续发展。各位专家提的建议已经非常全面和有代表性,我也从机构的角度补充三点建议:一是呼吁长期资本流入责任投资领域,形成资本正向循环;二是 LP 和 GP 应该携起手来,在 ESG 上达成理念共识,共同推动企业的可持续发展;三是培养 ESG 和低碳人才,推动能力建设。

不久前,联合国政府间气候变化专门委员会最新发布的研究报告称,人类活动对气候升温的影响达到了前所未有的程度。所以留给人们采取行动应对气候变化、阻止气温上升 1.5 摄氏度的时间非常有限。

现在到了政府部门、投资机构、被投资企业、第三方咨询服务机构、学界等各方力量携起手来推动 ESG 发展的关键时刻。希望通过本场论坛给大家更多启示,共同探索国内 ESG 投资的本土化路径。感谢大家参与本场论坛的讨论,谢谢!