

破解 ESG 的一些迷思（上）—— 社會契約與負責任管理理念

何順文

ESG（環境、社會及管治）過去十年全球盛行。在放任資本主義下，為了減少股東至上「賺到盡」的行為，也嘗試優化和平衡不同持分者（包括股東、管理層、僱員、顧客、供應商、環境與社區等）的利益，減低有關風險，企業領導都願意投放資源遵從交易所/監管機構的 ESG 要求作披露。

ESG 也是資本市場關注的趨勢與新寵兒，綠色金融、可持續投資或 ESG 基金大行其道。市場不少提供 ESG 培訓、諮詢、評級、分析、獎項遴選、公關及基金投資等業務的機構，已將 ESG 概念變為藍海賺錢新商機。但企業 ESG 報告的效益及 ESG 的投資回報則未有清晰証據，也具爭議性。

當前 ESG 的一些根本問題包括：

- ESG 理念與定義太含糊，有不同的理解與期望。三個廣泛與關係不清晰的概念合併在一起，缺乏理論支持。
- 衡量有一定困難，環境和企業管治涉及較客觀的指標，而社會指標較多涉及主觀價值。有時一個企業的重大決策可產生矛盾的價值。
- 如企業或其不同單位使用不同甚至互相矛盾的 KPIs 時，一些 KPIs 的負面表現可由另外一些 KPIs 正面表現作互相抵消。
- ESG 報告有多個互不兼容的國際標準，包括如永續會計準則委員會（SASB）、全球永續性報告協會（GRI）、氣候相關財務揭露（TCFD）、央行綠色金融網絡（NGFS）和國際永續準則委員會（ISSB）等。
- 不同的外部 ESG 評級機構在 E、S 和 G 領域採用不同的定義、指標、比重及衡量方法，缺統一標準。不同評級機構對同一家公司的 ESG 評級，差距可以很大及相關性很低。

理論上「好心有好報」，基金經理經常吹噓 ESG 投資有可觀回報。但我們也看到一些破壞環保及刻薄員工的公司，能往往因過低成本而取得更多短線利潤。筆者認為問題是怎樣定義 ESG 的目的、及如何衡量 ESG 及所謂「回報」。

這些問題都是爭論點，也是市場日益關注的議題。由於很多目前有關 ESG 報告和 ESG 投資的問題尚未得到解決，除對企業造成壓力外，不少人懷疑究竟交易所或監管機構

對 ESG 報告要求不時作出的零碎修訂，和更多的 ESG 推廣活動，能否提升 ESG 的效益和價值。上述問題凸顯了改革目前 ESG 模式的必要性和急切性。

ESG 改革須引入健全理念架構

ESG 一詞是在聯合國於 2006 年發起「負責任投資原則」(PRI) 以及於 2008 年倡議「負責任管理教育原則」(PRME) 之後出現 (筆者為亞洲首個商學院院長簽署憲章)。然而，在此之前，很多公司一直已經有發布獨立的管治報告、社會報告或可持續報告 (後兩者屬自願性質)。因此類似 ESG 報告並非新的事物。ESG 自 2015 年以來在香港逐漸盛行，尤其是在 2015 年聯合國推出 17 項可持續發展目標 (SDGs) 之後，涵蓋領域擴展到更廣泛的環境和社會影響。

目前 ESG 報告缺乏一個健全的「負責任管理」(responsible management) 理念架構，未有檢視企業的目標及對不同持份者的責任。因此，“ESG” 可以說是一個頗為空泛但又很方便的潮語，站在道德高地但欠缺清晰的目的。很多人將 ESG 與企業社會責任 (CSR)、創建共享價值 (CSV)、良心企業、可持續性、持份者資本主義、或綠色投資等術語混淆或互用，糾結不清。

然而市場或文獻裡從未有認真討論過為何將 “E”、“S” 和 “G” 三個領域綁在一起、為甚麼以這個特定次序排列，及它們的相互關聯性。事實上，目前大多企業的管治(G)報告都與 E 和 S 分離，ESG 報告只集中在 E 及 S。大多數 ESG 報告聚焦於「環境」和投資者的資訊需求，却很少針對對不同持份者的責任。

為解決當前 ESG 的不足，要改革 ESG 報告模式，首要的工作，就是識別一個健全的理念架構。筆者認同企業是重要的社會機關 (social institutions) 之一，能造福各持份者和整個社會，因此應從「社會契約」的角度重新定義企業的目標與責任。

因此，筆者提出其在 2020 年建立源於社會契約論的「負責任管理綜合理念架構」(Integrated Conceptual Framework of Responsible Management, Ho, 2020)，以修正目前的 ESG 模式。這個理念架構包含了三個相關連的核心領域：“Ethics” (道德)、“Stakeholder Values” (持份者價值) 和 “Sustainability” (可持續性)，加上 “Governance” (管治) 帶領企業整體方向，以體現「負責任管理」的核心價值。

在現行的 ESG 模式，甚少關注負責任管理最根本的基礎，即「道德」(Ethics) 層面，即企業未能為持份者增值前，起碼要遵德守法不損害其利益。再者，“Social” (社會) 領域過於廣泛雜亂，包含了很多鬆散的元素，例如人權、勞工權利、培訓和發展、平等機會和多元性、防貪、職安健、供應鏈管理、產品責任、消費者權益、志願服務以及社區參與等，但並未有系統地討論不同持份者的期望需要。有見及此，參照上述的理念架構，筆者主張將 ESG 現有的 “Social” 分拆為「持份者」(Stakeholder Values) 和「可持續性」(Sustainability) 兩個領域，而不是廣泛雜亂的「社會」(Social) 領域。

在「持份者」(Stakeholder Values) 層面，企業應當對各互相依存的持份者承擔相應責任。因此，企業領導不應只關注股東利益，而應為企業賴以生存的所有持份者創造最優化的價值。換言之，企業需平衡所有主要持份者的利益，並有系統地披露對每一主要持份者的增值與影響。另外，在「可持續性」(Sustainability) 領域，乃基於「三重底線」(Triple Bottom Lines) 概念，即對「人 (People)、地球 (Planet) 和利潤 (Profits)」(3Ps) 的長遠影響。

由於「環境」已包含在「可持續性」之中，因此我們建議保留字母 “E” 代表「道德」而非「環境」。這樣，我們可以保留現有的“ESG”縮寫簡稱。有最基礎的商業道德 (Ethics) 起碼不會損害持份者利益，才能進一步為持份者創造價值 (Stakeholder Values)，最終就有可持續性 (Sustainability)。

加上整體的管治領導 (Governance)，這四個不同領域是有因果關係的，是互補、相輔相成的。企業可根據這四個層面構建可衡量的 KPIs。但不是越多指標越好，反而要更精準和具關切性 (例如在環保上可集中在碳排放)，讓使用者可因應自己的目標、需要與焦點作出考慮。

何順文為香港恒生大學校長兼教授

14-09-2022