

ESG 对董事义务的改造： 从商业判断到社会判断的进化

蒋大兴*

内容提要 从企业社会责任（CSR）到环境、社会和公司治理（ESG），都要求公司在从事营利性经营时，要关注环境、社会和公司治理的改善。ESG 试图将公司内部治理与环境和社会改善衔接起来，使社会责任直接融入公司的商业决策中，从而建立起社会利益与公司商业利益之间的融通渠道。当然，不同国家、不同公司在不同阶段所关注的 ESG 议题存在差异。各国为推进 ESG 所采取的法律机制主要有组织法、交易法和规制法三种机制。其中，核心是改造董事的义务结构，让社会判断原则正式步入董事会的商业决策过程，社会判断将与商业判断共同构成董事义务履行正当性的内核标准。社会判断义务在履行主体、履行场景、履行时间的具体构造上，均有其特殊性。董事会要尽可能避免商业判断与社会判断的冲突，在商业决策方法上，应采取“交错考量”的方式，平衡商业判断与社会判断的关系，让二者互为“安全港”。

关键词 CSR ESG 公司法 董事义务 商业判断 社会判断

目 次

- 一、从 CSR 到 ESG
- 二、ESG 实现机制：组织法、交易法和规制法
- 三、公司法对 ESG 的应对：董事义务改造
- 四、结论

* 北京大学法学院教授。本文系 2021 年度国家社科基金重点项目“公司法修订中的重大问题研究——基于私人自治与公共规制之间的平衡”（项目批准号：21AFX019）的阶段性成果。

当我们还在消化“企业社会责任”（Corporate Social Responsibility, CSR）这一概念时，公司法领域已迅猛地进入了“环境、社会和公司治理”（Environmental, Social and Governance, ESG）时代。虽然这两者之间到底有何差异，迄今仍未能清晰解释，有关研究也大多局限于概要性介绍 ESG 信息披露、投资、第三方评价等方面，缺乏对 ESG 如何影响董事义务的深入分析。^①然而，从 CSR 到 ESG，到底发生了怎样的变化？公司以及董事会的义务构造是否有根本改变？如何调整董事会的组织构造和信义义务结构，才能更好地落实社会责任及 ESG 的各项要求，让公司真正成为更好的“社会公民”而非“ESG 演员”？这是当下公司法研究中亟需解决的问题。特别是，当董事在履行 ESG 义务时，如何避免与商业判断义务相冲突？凡此种种，皆属本文关注的重点。

一、从 CSR 到 ESG

CSR 是早期用于描述企业承担社会责任的概念，主要强调企业在经营过程中要承担社会义务、履行社会责任，照顾利益相关者之利益。传统 CSR 对象主要集中于债权人、供应商、用户、消费者、当地居民等社会群体。^②现今这一概念似已过时，ESG 成为一个更受欢迎且外延更宽的概念。^③通常，ESG 是指以环境、社会和公司治理为维度的商业评价体系，是衡量公司可持续性发展的重要标准。ESG 不仅被机构投资者和专业人士用于实施可持续性措施或者环境、社会与公司治理实践，还专门用于指代影响公司财务绩效的所有非财务事项。^④

（一）从 CSR 到 ESG：关注点有差异

1. 一般描述

有学者认为，CSR 与 ESG 存在四方面不同：其一，ESG 内容更丰富；其二，ESG 强调公司与社会的交互性；其三，ESG 有助于促进共同富裕；其四，ESG 将公司融入了整个社会及全球的共同可持续发展。^⑤也有一些学者针对最近企业对 ESG 承诺的增加提出质疑，称其为虚幻的、机会主义的、漂绿的、纯粹的修辞。^⑥卢西安·A. 贝布丘克（Lucian A. Bebchuk）和罗伯托·塔拉里塔（Roberto Tallarita）也认为，企业 ESG 承诺

① 参见陈景善、何天翔：《公司 ESG 分层治理范式：董事信义义务的嵌合模式选择》，载《郑州大学学报（哲学社会科学版）》2023 年第 3 期，第 43-51 页。

② 参见朱慈蕴：《公司的社会责任：游走于法律责任与道德准则之间》，载《中外法学》2008 年第 1 期，第 31 页；施天涛：《〈公司法〉第 5 条的理想与现实：公司社会责任何以实施？》，载《清华法学》2019 年第 5 期，第 57-79 页。

③ See Davine Roessingh & Jeroen de Boer, *The Developing Field of ESG Law and Mass Claim Instruments: A Challenging Combination*, *Mass Claims: An International Journal with a European Focus*, Vol.2023:21, p.21-35 (2023).

④ See Max Schanzenbach & Robert Sitkoff, *Reconciling Fiduciary Duty and Social Conscience: The Law and Economics of ESG Investing by a Trustee*, *Stanford Law Review*, Vol.72:381, p.388 (2020).

⑤ 参见朱慈蕴、吕成龙：《ESG 的兴起与现代公司法的能动回应》，载《中外法学》2022 年第 5 期，第 1245-1246 页。

⑥ See Lisa M. Fairfax, *Board Committee Charters and ESG Accountability*, *Harvard Business Law Review*, Vol.12:371, p.373 (2022).

是“幻觉”。他们调查发现,签署了 ESG 承诺的企业,在 ESG 义务履行方面并无变化。^⑦一些企业在 ESG 义务履行中只是试图充当一个“好演员”。尽管存在不同看法,我们仍可描述出 ESG 的具体含义。ESG 混合了三个概念,包含三类不同的价值评判:“E”代表环境;“S”代表社会;“G”代表治理,包括多数投票、股东参与、董事会多样性和构成,以及高管薪酬等。^⑧其实,“E”在广义上也属于“S”。因此,与 CSR 比较,ESG 可以说在一定程度上细化或分拆了 CSR 中“S”的内容。

戴文·罗辛格(Davine Roessingh)和杰罗恩·德·布尔(Jeroen de Boer)也支持对 ESG 的多元性理解,认为 ESG 存在过于笼统的风险,以致其经常被利益相关者用作指代众多关键问题的垫脚石,同时留下了优先考虑和平衡复杂系统利益的核心议题。ESG 确实涵盖了许多问题,如环境污染、气候变化、平等待遇、隐私、强迫劳动和童工,以及包括工资差距在内的工人权利。^⑨很明显,与 CSR 比较,ESG 外延更宽泛,尤其是将社会、环境与公司内部治理问题衔接起来,使得社会与环境问题在公司内部的“解决通道”更加畅通,也使公司对 CSR 问题的解决路径更为清晰——通过改善公司内部治理(G),实现外部环境(E)和社会问题(S)的改进。因此,与其说是 ESG(环境、社会和公司治理),不如说是 GSE(公司治理、社会、环境)。

2. 统计表现:一份董事会委员会章程的记载

当然,无论我们以何种方式解决 ESG 问题,首先都面临如何确定和把握 ESG 的范围。虽然在国际文件中越来越多地出现关于 ESG 的定义条款和内容描述,但这些表述并不一致。^⑩尤其是具体到某公司,ESG 界定的多样性就更为明显。2021 年,丽莎·M·费尔法克斯(Lisa M. Fairfax)教授对《财富》世界 100 强中的 50 家公司所做调查表明,很多公司都通过章程的形式表明其对 ESG 的理解,但这些章程的规定并不一致。有些章程只是宣示董事会对 ESG 有宽泛的监督职责,没有任何关于 ESG 的具体主题或内容。但多数记载了 ESG 的公司章程中,不仅表明了董事会对 ESG 的监督职责,还明确了该监督职责的具体内容,以展示公司所关注的 ESG 的具体议题、目标或要点,只是不同公司用来确定或展示其 ESG 工作的术语有所不同,大体包括环境、政治/游说、慈善捐助、多样性、公司责任、人权、健康与安全、公司文化、道德、人力资本管理、声誉、员工和人才发展等^⑪。详细分析该调查报告可发现:

首先,环境问题是各公司最为关注的 ESG 问题,具有优先性,约有 81% 的公司在其董事会委员会章程中罗列了该问题。2020 年对《财富》世界 50 强公司的调查也证明,

^⑦ See Lucian A. Bebchuk & Roberto Tallarita, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, Cornell Law Review, Vol.106:91, p.92 (2020).

^⑧ See Sidley Austin LLP, *Environmental, Social, and Governance Disclosures in Proxy Statements: Benchmarking the Fortune 50*, at <https://www.sidley.com/en/insights/newsupdates/2021/08/environmental-social-and-governance-disclosures-in-proxy> (Last visited on May 31, 2024).

^⑨ See Davine Roessingh & Jeroen de Boer, *supra* note 3, 21.

^⑩ 参见倪受彬:《受托人 ESG 投资与信义义务的冲突及协调》,载《东方法学》2023 年第 4 期,第 142-147 页。

^⑪ See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 378.

绝大多数公司（47 家公司，占 94%）都披露了与环境有关的事项，还有 29% 的公司增加了该方面的披露事项。^⑫ 这意味着公司、股东及非股东利益相关者在环境问题上很容易达成共识。最近一次调查表明，75% 的公司董事会表达了对环境问题的重视，相信气候变化对其公司战略的成功重要或非常重要。^⑬ 虽然环境问题被认为是重要的 ESG 问题，但多数董事会委员会章程并未对其所欲治理的具体环境问题进行罗列，唯福特公司章程专门将“温室气体排放”作为一种 ESG 活动，强调董事会委员会对此负有监督责任，^⑭ 此与委员会章程往往对其欲治理的社会问题进行具体罗列形成鲜明对比。

其次，公司董事会非常关心的另一个 ESG 议题是对“政治支出 / 游说”的监督。约有 60% 的董事会委员会章程特别提到了对“政治支出 / 游说”的监督。政治问责中心的一项调查也证实了董事会对“政治支出”的监督力度很大，约有 59% 的标准普尔 500 指数公司的董事会都会监督“政治支出”。尤其是 2010 年具有里程碑意义的“Citizens United v. FEC 案”，引发了人们对企业政治支出的关注。肯尼迪大法官指出，“及时披露政治支出可以为股东和公民提供必要信息，使公司和民选官员对其立场和支持者负责”，“股东也可以确定其公司的政治言论是否有利于公司盈利”。^⑮ 其后，政府不得不限制企业、工会和其他组织的政治献金。股东和非股东利益相关者都向公司施压，要求更多地披露和监督公司的财务状况、政治支出 / 游说活动。^⑯ 2021 年，在全部股东会提案中，政治支出 / 游说提案在社会提案中占据第三大子类别，仅次于“社会资本管理”和“多样性”提案。而且，股东对该类提案的平均支持度有所增加——投票率在 2021 年达到了 41%，高于 2020 年的 35%；约 25% 的政治支出提案获得投票通过，比 2020 年增加了 10%。由于对公司的直接政治献金进行了披露监管，一些公司转而向非营利组织进行捐赠，间接支持政治活动，以避开对公司政治献金的监督。自“Citizens United v. FEC 案”后，不披露捐赠者的非营利组织数量激增。据调查，55% 的标准普尔 500 指数公司未披露其通过社会福利组织提供的政治捐款，43% 的公司未披露其向行业协会的捐款，这些捐赠中很大一部分用于支持带有政治动机的广告。可见，公司的政治支出似乎与披露存在差距，所以，披露未必是万能的。难怪肯尼迪大法官也不得不承认，披露制度“没有按照应有方式运作”。^⑰

^⑫ See Era Anagnosti et al., *ESG Disclosure Trends in SEC Filings*, at <https://www.whitecase.com/publications/alert/ESG-disclosure-trends-sec-filings#> (Last visited on May 31, 2024).

^⑬ See Heidrick & Struggles, *Changing the Climate in the Boardroom*, at https://www.heidrick.com/en/insights/sustainability/changing-the-climate-in-the-boardroom?utm_source=press&utm_medium=press+Release&utm_campaign=Changing+the+climate+in+the+boardroom (Last visited on May 31, 2024).

^⑭ See Ford Motor Co., *Charter of the Sustainability and Innovation Committee of the Board of Directors*, at <https://corporate.ford.com/content/corporate/us/en-us/operations/governance-and-policies.html> (Last visited on May 31, 2024).

^⑮ See *Citizens United v. FEC*, 558 U.S. 310 (2010).

^⑯ See The Carol and Lawrence Zicklin Center for Business Ethics Research., 2021 CPA-Zicklin Index Of Corporate Political Disclosure and Accountability, at <https://www.politicalaccountability.net/wp-content/uploads/2021/11/2021-CPA-Zicklin-Index.pdf> (Last visited on May 31, 2024).

^⑰ See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 381.

最后,还有一个特别被关注的 ESG 议题是慈善捐赠。42% 的公司董事会委员会章程特别提到了对慈善捐款的监督。在对股东代理文件的研究中,21 份被调查的文件中有 12 份(占 57%)包含了慈善捐赠信息。但公司章程对慈善捐赠的重视似乎与股东关注的 ESG 问题不太一致——慈善捐款既未出现在股东寻求参与的首要问题清单上,也未出现在股东的首要提案清单上。这似乎与委员会章程所反映的慈善捐赠是董事会强力监督领域的事实不太一致。^⑮

(二) ESG 关注议题的差异性

虽然国际组织及相关研究都试图建立统一的“ESG 标准”,但因公司类型的多样性,国家发展程度的差异性,不同国家、不同公司在不同阶段所关注的 ESG 议题存在差异。何种 ESG 议题应优先得到执行?不仅政治组织和商事组织的考虑不一样,公司组织之间也存在差异。何种原因导致此种认知差异,仍颇值研究。

1. 公司类型不同所致差异

因公司类型不同导致的 ESG 责任差异是普遍的。例如,上市企业的 ESG 行为存在显著的“行业同群效应”——目标企业的 ESG 行为受到同行业其他企业 ESG 行为的显著正影响。这种“同群效应”主要源自维持竞争和信息学习动机的共同作用,在激烈的市场竞争和外部不确定性环境中,具有相似规模、年龄和市值的企业间的“同群效应”比差异较大的企业间的“同群效应”更为明显。^⑯ 我们可以根据不同标准对公司类型做不同分类,这些不同分类对 ESG 责任影响的差异性也存在不同。

其一,公司的所有权性质不同影响其对 ESG 的关注。例如,在我国,因为政府倡导因素,国企远比私企更为关注 ESG。国务院国资委先后出台了《关于中央企业履行社会责任的指导意见》(2008 年发布,现已废止)、《关于国有企业更好履行社会责任的指导意见》(2016 年发布)、《关于新时代中央企业高标准履行社会责任的指导意见》(2024 年发布),鼓励中央企业和普通国企履行社会责任。在 2021 年 A 股上市公司披露的 1392 份 ESG 报告中,国企共披露了 633 份,较前一年度增加了 147 份,占比 45.47%;该年度民营企业共发布了 597 份报告,较前一年度增加了 188 份,占比 42.89%;外资企业只发布了 51 份报告,占比为 3.66%。^⑰ 当然,这也可能与 A 股上市公司中外企数量较少有关。此外,私企更关注与商业关联的 ESG 事项,对那些可能不太会产生商业利益(包括广告效应等)的 ESG 项目,则可能不愿参与。反之,国企则更多关注与政府关联的 ESG 事项。例如,为实现国家或者政府的扶贫计划,国企纷纷参与了与扶贫相关的 ESG 项目。

其二,经营范围不同引起的 ESG 关注差异。例如,矿山、化工等对空气质量和污水排放有直接影响的企业,其经营行为将直接对环境造成损害;但商业销售公司对环境的影响则是间接的,通常只有当其销售了可能造成污染的产品或设备时,才会对环境产生

^⑮ See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 382.

^⑯ 参见罗素清、何流:《企业 ESG 行为的行业同群效应及其内在机制研究》,载《金融经济》2023 年第 10 期,第 38 页。

^⑰ 参见上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司:《上市公司 ESG 评估研究》,2022 年深交所第 126 期独立董事课程培训资料。

负影响。这些不同行业的公司对环境问题的处理方式也存在差异。正因如此,一些国家在为上市公司设计信息披露义务时,只对有污染的特定行业的公司要求其强制披露 ESG 信息。我国 ESG 信息披露也存在行业差异。例如,2021 年已对外披露 ESG 相关报告的 1392 家 A 股上市公司中,工业行业(运输、资本货物、商业和专业服务)企业披露数量最多,为 312 份;其次是材料行业,共披露了 214 份。^{②1}可见,不同行业的公司,其对 ESG 问题的关注点、处理方式的强硬程度均有差异。

其三,公司规模的不同会引起 ESG 关注差异。大公司通常因其生产规模较大,消耗资源能力更强,可能带来的环境问题更多。而小公司本身经营行为有限,消耗资源能力不强,故其可能产生的环境问题较少。因此,各国都非常关注大公司 ESG 义务的披露。但大公司由于资金实力雄厚,技术设备更为先进,愿意投入更多的技改资金,在同等条件下,有更强能力实现 ESG。反之,小公司虽然可能带来的环境问题更少,但也缺乏治理能力。尤其是,在消费者保护等其他方面,小公司所产生的 ESG 问题未必比大公司少。例如,小公司对食品安全的保障显然不如大公司有力,小公司在产品质量方面所制造的 ESG 问题,甚至可能超过大公司。所以,公司规模对 ESG 的影响同样存在多样性和差异性。国外也有学者认为,由于诸多原因的存在,大公司可能与 ESG 运动更为相关。例如,大公司是重要标准的制定者,其行为影响更广泛——至少对标准普尔 500 指数或《财富》世界 500 强公司如此。但这并不意味着小公司的行为对 ESG 不重要,小公司的环境足迹更长、就业基础更大,对各种不同利益相关者群体的影响可能更大,与小公司此类活动相关的问责制对于推进 ESG 尤为重要。^{②2}

其四,经营绩效差异可能会影响 ESG 责任的承担。经营绩效好的公司有更强的 ESG 能力。尤其在自愿性 ESG 义务承担上表现会更好。经营亏损的公司并非不需承担 ESG 义务,但主要以强制性 ESG 义务履行为主。二者不仅在 ESG 义务履行能力上存在差异,在具体义务类型上亦有不同。

2. 国家发展程度不同所致差异

国家发展程度不同,也会导致 ESG 责任呈现差异。首先,发达国家和欠发达国家的 ESG 任务不同。美国等发达国家因有较强的工业,相较那些工业落后的欠发达国家而言,对全球气候变暖所引发的 ESG 问题有更大责任。再如,美国公司对“多样性”等种族问题较为关注,如前面提到的相关调研报告中有 17 个或者 39% 公司的董事会委员会章程中规定了“多样性”的责任,这可能是因为种族歧视等问题长期以来一直是美国社会的棘手问题。到 2021 年,与“多样性”相关的股东提案成了社会提案中最大的子类别(占 54%)。这甚至使在董事会委员会章程中更被强调的“政治支出”黯然失色。^{②3}

不同国家或其不同发展阶段对不同 ESG 议题的关注也会有差异。例如,对“政治献金”的监督可能在美国等两党制的国家更为迫切。我国证券交易所对上市公司 ESG

^{②1} 参见前注^{②0},上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司文。

^{②2} See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 385-386.

^{②3} See Sidley Austin LLP, *supra* note 8.

报告的披露要求,也呈现出明显的“阶段性差异”——披露内容日益广泛和完备,披露方式也从“自愿/鼓励披露”逐渐过渡到“强制披露与自愿披露”相结合。截至2023年9月,涉及ESG信息披露规则的现行监管文件已达20余份。2021年中国证监会修订的《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》是目前我国ESG信息披露制度最主要的规则载体,已覆盖环境、社会和公司治理三大领域,并形成了“强制披露”“不披露就解释”“鼓励披露”相结合的“混合披露模式”。^④随着2024年5月27日财政部发布《企业可持续披露准则——基本准则(征求意见稿)》,我国将在可持续披露准则体系建设和规范企业可持续发展信息披露中为企业提供更好的指导。

3. 公司发展阶段和竞争环境不同所致差异

公司在其不同发展阶段,内部治理的完善程度不同,其对社会与环境的影响也存在差异。在公司初创阶段,营业尚未步入正轨,经营行为可能引发的ESG问题较小;一旦公司进入正常营业阶段,公司与社会、环境的交互作用日益强烈,产生ESG问题的可能性会加大;进入破产清算阶段,因经营不善导致经营行为基本停止,公司此时可能面对的ESG问题又转变为债权人问题。可见,公司发展阶段不同,可能产生的ESG议题存在动态性与差异性。

公司竞争环境不同也会导致其所关注的ESG议题存在差异。在劳动保护法规发达和健全的国家,公司的员工保护义务会被强化,ESG也会凸显此方面的议题;而在缺乏劳动保护制度的国家,劳工保护很容易在企业决策中被忽略。

二、ESG实现机制:组织法、交易法和规制法

从CSR到ESG,二者的共性都是企业不能只以营利为目的而不关注社会、环境、消费者等特殊群体利益的保护。无论是CSR还是ESG,几乎所有国家和公司均面临如何建立有效的实现机制问题。由此,引发了大量关于ESG问责制的讨论——从增加企业ESG信息披露,到将ESG目标与CEO薪酬挂钩,乃至在董事会中设立专门的ESG委员会,大量问责措施已开始实施。^⑤从现在各国所采ESG实现机制来看,不外乎三大类:其一,组织法机制。例如,重新定义公司的性质或本质;改造公司章程的目的条款;或者改造董事会,设立ESG委员会或类似机构;为董事履职设定新的义务;等等。其二,交易法机制。例如,通过交易合同施加ESG义务,要求交易方不得违反环境保护等ESG义务。其三,规制法机制。其又可区分为行政规制和诉讼或司法规制。所谓行政规制,主要通过加强行政监管的方式推行ESG,例如,中国证监会或其授权的交易所要求上市公司披露ESG报告;所谓诉讼或司法规制,则是通过诉讼安排的方式推进ESG政策的落

^④ 参见彭雨晨:《ESG信息披露制度优化:欧盟经验与中国镜鉴》,载《证券市场导报》2023年第11期,第43-47页。

^⑤ See Era Anagnosti et al., *supra* note 12.

实。诸如,一些国家试图通过改善大规模侵权的责任机制来解决 ESG 问题。

(一) 组织法机制

组织法机制,就是运用组织法提供的工具,来推动 ESG 目标的实现。组织法机制所采各类措施主要在企业内部运行,组织法为 ESG 预留了以下众多法律工具:

1. 重新定义公司性质或本质

长期以来,公司被视为以营利为目的的商事组织,若其实施非营利行为将受到各种限制。例如,慈善捐赠须经法定机构同意,且捐赠额度须控制在可承受范围内。公司不能在未清偿债务时捐赠其全部资产,亦不能实施其他无对价或对价不公平之交易,等。凡此均系由其商事组织之本质所决定。当 ESG 成为公司目标,商事公司就具有“复合本质”,不仅追求营利目的,亦追求 ESG 等公共目的。由此,公司性质亦由单一商事企业转变为“复合企业”。尤其在 20 世纪 90 年代后,美国通过颁布“社会企业法”,促生了大量有双重目的的“公益类公司”。^{②6} 这类公司重新定义公司性质或本质后,ESG 自然就成为公司所追求的主要目标,这有助于 ESG 政策目标的落地。公司性质或本质之重新定义,不仅是一种学术描述,更是一种立法行动——很多国家都是通过修改公司法或重颁社会企业法的方式进行的。例如,英国通过修订公司法,认可社区利益公司之法律地位,从而在一定程度上完成公司性质或本质之重新定义。

2. 改造公司目的条款

公司目的不仅关乎公司内部权力之配置,更涉及公司法律制度体系之基础,因此,公司目的被视为最为基础和极为重要的公司法命题。^{②7} 公司目的之变迁经历了反复的过程。早期(17 世纪至 18 世纪末),公司的主要目的在于市政、宗教、教育和慈善,此与现代商事公司明显不同。18 世纪末至 19 世纪 20 年代,公司目的表现出一定的“公共性”,致力于建设各类公共性基础设施。在 1804 年“Head & Amory v. Providence Insurance Co. 案”中,美国最高法院强调了公司的公共性质,首席大法官马歇尔指出公司与国家政策间的一致性,认为公共目的是公司的基本特征。^{②8} 其后,随着普通公司法的出台,公司目的才开始呈现出“一元化”、私人性或商业性的特点——普通商事公司均以营利为目的,旨在实现公司与股东的商业利益。而且,此种营利目的(追求利润最大化的特质)甚至被拓展为商业公司之本质。其后,在“市场自由”的“圣经式教条”的压迫下,国家对公司的各种“公共性要求”逐渐隐退,营利性目的成为商事公司占主导地位甚至唯一的目标。

在 ESG 时代,公司目的其实呈现出一种“哲学式”回归,即从“商业目的”向“公共目的”回归。一些公司通过修改章程中的目的条款增设 ESG 目标,来修正此前盛行多年的营利目的。此种章程修改可能是公司组织大纲或董事会委员会章程之修改。前

^{②6} 参见蒋大兴主编:《公共主义公司法的法典运动——社会企业法法典编纂》,法律出版社 2024 年版,第 1-811 页。

^{②7} See William T. Allen, *Our Schizophrenic Conception of the Business Corporation*, Vol.14:261, p.261-282 (1992); 林少伟:《公司目的之演变与制度实现》,载《法治研究》2023 年第 4 期,第 18 页。

^{②8} See Head & Amory v. Providence Ins. Co., 6 U.S. (2 Cranch) 127 (1804).

述调查报告显示,许多《财富》世界50强企业都将ESG义务监督纳入了董事会委员会章程。从2019年至2021年,至少有37家(占83%)的《财富》世界50强企业修改了董事会委员会章程,或以其他方式创建了独立的委员会章程,以反映董事会加强对ESG事务的监督。^{②9}

3. 在董事会中设立ESG委员会

组织法推进ESG的另一个重要方式是调整公司治理架构,设立专门负责ESG的机构。在推进CSR过程中,也存在此种为改造公司治理而专门设置的CSR机构,它可能是行业性的,也可能是董事会中的专门委员会,还可能是公司内董事会之外的独立机构。^{③0}何种治理设计最为有效,不仅需要根据公司的不同情形判断,更需时间检验。

在美国,这种专门机构基本是在董事会中设立专门委员会,例如,社会责任或发展委员会,或者ESG委员会,这被认为是对董事会进行ESG问责的重要形式。董事会特别是独立董事的监督,一直被视为公司问责制的重要组成部分。公司章程一般规定,公司须由董事会管理或在董事会指导下运作。董事会负有受托责任,须为公司最大利益行事,监督公司及其事务、确保公司行动以对公司最有利的方式进行。董事会监督对问责至关重要——有效的董事会监督也要求董事会能接收、审查和讨论重要信息的关键方面,从而增强董事会的问责能力。之所以在董事会中设立专门委员会负责推进ESG,是因为理论上认为董事会除有决策功能外,还有监督职责。例如,在特拉华州具有里程碑意义的“Caremark案”中,法院明确表示,董事有义务积极监督公司及其行为,因此,董事可能会因未能适当履行其监督职责而担责。^{③1}董事只有真诚努力地确保建立设计合理、有效充分的信息和报告系统,提供有关公司行为和守法信息,才能履行好其监督义务。^{③2}

董事会设立专门委员会只是公司践行ESG义务的前提,董事会还须保证专门委员会切实发挥作用,才能通过专门委员会形成“安全港”,为董事未来是否需要承担违反ESG的法律责任建立标准。因此,应摒弃形式化的专门委员会,确保专门委员会能高效运转。专门委员会要针对风险性ESG事项制定章程,或评估和讨论该类风险。若专门委员会只是一般性地评估公司的合规和风险事项,未专门针对某类ESG制定风险管理方案,或并未实际发挥作用,法院通常不会认为这种专门委员会构成“安全港”。在“Boeing案”中,法院认为,波音公司没有“在企业金字塔的最高层实施或优先考虑安全问题”。董事会中没有一个专门负责监督飞机安全的委员会,且其委员会章程只包括了风险评估的一般责任,对飞机安全保持了“沉默”;董事会会议的常规议程中也未包括具体的ESG主题,审计委员会对最高风险的审查也未“特别”强调飞机安全。所以,法

^{②9} See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 394.

^{③0} 参见蒋大兴:《社会责任如何成为“有牙的老虎”?——董事会社会责任委员会之设计》,载《清华法学》2009年第4期,第29-33页。

^{③1} See *In re Caremark Int'l Inc. Derivative Litig.*, 698 A.2d 959, 969-70 (Del. Ch. 1996); *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362, 370 (Del. 2006).

^{③2} See *In re Caremark*, 698 A.2d at 969-70; *Ritter*, 911 A.2d at 370.

院确认波音公司缺乏直接负责监督飞机安全的委员会。^{③③} 在“Marchand 案”中,法院同样指出,对风险或合规负有一般监督责任的董事会委员会不能满足董事会对 ESG 问题的监督要求。^{③④} 在“Clovis 案”中,董事会提名和治理委员会认为,董事会应拥有适当的信息和报告制度以履行其监督义务,还特别强调了其对医疗保健要求遵守情况的监督。^{③⑤} 所有这些案例都强调董事会委员会要超越一般性风险评估并具体监督 ESG 问题,才可能豁免董事的监督责任。

不难看出,组织法对 ESG 目标的实现,主要是通过调整组织的性质,改造组织章程中的目的条款,增设董事会专门委员会的方式来实现的,此外,还可通过期权激励或将高管薪酬与 ESG 目标挂钩来督促 ESG 义务之履行。这些方式主要是在组织体内部进行调整,是一种践行 ESG 义务的自觉过程,也是通过单方行动实现 ESG 的方式。

(二) 交易法机制

交易法机制对 ESG 的落实主要通过谈判与合同来实现,交易法机制对 ESG 义务的履行主要有私法交易方式、政府采购合同形式、国家间的交易方式。其中,国家间的交易方式是一种“公法交易”,而政府采购合同则位于“私法交易”与“公法交易”之间,带有公法和私法的双重色彩。

1. 私法交易方式

所谓私法交易方式,主要是指交易主体为私人主体之情形。例如,私人主体在投资合同或买卖合同签订过程中,对交易对方提出有关环境或社会方面的要求,并将其设定为合同义务,一旦对方违反此种义务,则应承担违约责任。交易法机制之所以能产生对 ESG 的监督义务,主要是借助私法责任所产生的压力,将 ESG 义务纳入合同条款,并通过私法责任来约束其履行。此种机制的有效性取决于交易各方对 ESG 义务的认识,以及合同履行地对 ESG 的要求。由于 ESG 条款会增加交易成本,因此,依靠交易各方的合同谈判来自觉履行 ESG 义务,并不十分容易。

另一种很重要的私人交易方式就是 ESG 投资,即将资金投入 to 有助于改进 ESG 的领域。ESG 投资兴起的主要原因是资产管理机构需要一种非财务指标体系来识别最有长期投资价值的标的资产,企业过去的价值体系仅关注财务指标,无法剔除不合各国绿色产业政策及监管要求的资产,因而可能损及投资人利益。为实现绿色发展与气候变化目标,各国金融监管机构大多要求资产管理机构采用 ESG 投资和责任投资原则,以便将资产配置到环境友好、符合可持续发展原则的领域。作为区别于传统财务指标的价值体系,ESG 投资主要包含 ESG 信息披露、ESG 评级与 ESG 合规三个维度。根据彭博资讯(Bloomberg Intelligence)的统计,2018 年全球 ESG 资产规模为 30.6 万亿美元,2021 年达到 37.8 万亿美元,预计到 2025 年将达到 53 万亿美元,占全球在管投资总量的 1/3。截至 2022 年 10 月 26 日,中国理财市场共发行 ESG 主体理财产品 84 只。2021 年

^{③③} See *In re Boeing Co. Derivative Litig.*, No. 2019-0907-MTZ, 2021 WL 4059934, at *5 (Del. Ch. Sept 7, 2021).

^{③④} See *Marchand v. Barnhill*, 212 A.3d 805, 823-824 (2019).

^{③⑤} See *In re Clovis Oncology, Inc. Derivative Litig.*, No. 2019-0907-MTZ, 2019 WL 480188, at *13 (Del. Ch. Oct. 1, 2019).

同期发行仅 25 款 ESG 主题产品,规模为 219.45 亿元,2022 年的产品数量相较去年同比上升 236%,规模同比上升 23.95%。^{③6}

2. 政府采购合同形式

政府采购是一种推进 ESG 非常重要的交易形式。尤其在中国这样的社会主义市场经济国家,存在大量的政府采购合同,这是推动绿色发展,实现 ESG 目标特别重要的交易方式。长期以来,中国环境规制政策以命令控制型为主,地方政府作为环境规制政策的制定者和执行者,强调依靠行政命令手段解决环境污染问题。^{③7}2002 年召开的全球可持续发展峰会号召“通过政府采购政策鼓励环境友好产品(服务)的开发”。中国在 2003 年颁布的《政府采购法》明确规定政府采购应有助于保护环境,并于 2004 年和 2006 年相继推出《节能产品政府采购清单》和《环境标志产品政府采购清单》等。政府采购显著提高了企业绿色创新水平,获得政府采购的上市公司绿色专利申请数量显著提高 7.99%,且绿色专利申请占所有专利申请的比例也显著提高 1.5%。这些企业在获得政府采购订单前的绿色专利申请占比样本均值为 5.8%,政府采购导致企业绿色专利申请占比的增长幅度约 25.9%。^{③8}

3. 国家间的公共交易方式

交易法机制对 ESG 义务履行的促进功能还体现在国际条约中。目前,国际条约是国家与国家间履行各自 ESG 义务的重要形式。这种基于国家间谈判而自主形成的以国家为 ESG 义务履行主体的交易法机制,也是各国企业践行 ESG 义务的制度前提。欧盟于 2014 年颁布了《非财务信息披露指令》,此系欧盟首次系统纳入 ESG 因素的法律文件,以“遵守或解释”的披露要求,规定员工超过 500 人的大型公共利益企业须公布非财务报告,信息披露内容覆盖环境、社会和员工权益等相关问题。2022 年,欧洲理事会通过《企业可持续发展报告指令》,把可持续发展报告应披露主体扩大到欧盟所有大型企业和受欧盟监管的证券交易所上市公司。2017 年,美国纳斯达克推出首份专门针对北欧和波罗的海国家公司的《环境、社会和公司治理信息报告指南 1.0》,并于 2019 年发布修订版,设定了 30 个符合国际主流的披露指标,并将披露主体扩大至所有上市公司。同样地,我国财政部发布的《企业可持续披露准则——基本准则(征求意见稿)》,旨在规范企业的可持续信息披露,在制定目的、适用范围、披露目标、重要性标准、体例结构以及部分技术要求等方面体现中国特色的同时,也在信息质量特征、披露要素和相关披露要求上实现与国际可持续准则理事会的可持续相关财务信息披露一般要求相衔接。

(三) 规制法机制

规制法机制主要有行政规制方式、司法规制方式。这两种规制方式是以外部力量推进 ESG 目标实现的主要形式。

^{③6} 参见前注②,上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司文。

^{③7} 参见陶锋、赵锦瑜、周浩:《环境规制实现了绿色技术创新的“增量提质”吗——来自环保目标责任制的证据》,载《中国工业经济》2021年第2期,第137-138页。

^{③8} 参见黄继承、朱光顺:《绿色发展的中国模式:政府采购与企业绿色创新》,载《世界经济》2023年第11期,第56页。

1. 行政规制方式

行政规制方式最为常见的是各种政府监管。在规制法学里面,按照功能性标准,又可区分为经济性规制(实现经济目标的规制)和社会性规制(解决健康、污染等社会性问题的规制)。例如,对环境污染的行政执法,以及证监会要求上市公司披露 ESG 报告均属行政规制范畴。大量环境污染问题都是通过行政规制方式解决。行政规制最大的优越性在于高效。尽管目前有关 ESG 信息披露的规制形成了若干模式,^{③⑨}我国对 ESG 信息披露的行政规制也应采取差异化策略,要注意 ESG 信息披露应根据公司不同性质而具有差异化。证监会要求上市公司披露 ESG 报告,就注意到了不同类型公司行政规制的差异性,仅对部分上市公司、部分 ESG 事项强制要求进行披露,大量 ESG 信息披露仍属自愿披露或者鼓励披露范畴。《公司法》对一般公司披露社会责任报告,也是采取“国家鼓励”的方式。^{④⑩}此外,行政规制也可能通过授权方式进行,例如,证监会授权交易所对上市公司的 ESG 信息披露进行规制。可见,同为行政规制,仍然存在软硬程度的不同。目前我国负有强制披露 ESG 信息义务的上市公司并不多。截至 2023 年 6 月,仅 1758 家上市公司披露了 2022 年 ESG 相关报告,约占上市公司总数的 33.76%。由于国务院国资委出台的《提高央企控股上市公司质量工作方案》要求推动央企控股上市公司披露 ESG 报告,该类上市公司披露比例已达 73.5%,但民营上市公司的披露比例仅约 22.52%。^{④⑪}虽然披露被认为是规制董事或高管的最佳方式,^{④⑫}但披露也会带来巨大成本。美国 SEC 在制定 ESG 披露规定时也曾遇到障碍。特朗普政府时期对 ESG 监管持反对态度,SEC 主席杰伊·克莱顿(Jay Clayton)在确认听证会上未提及社会或环境报告作为优先事项,一些商业利益团体也对日益增加的 ESG 信息披露要求表示不满。^{④⑬}美国联邦最高法院还曾颁布法令,保护投资者不受非实质性信息披露的影响,SEC 也认为,非金融 ESG 信息披露在很大程度上是不重要的。这严重限制了企业 ESG 信息披露的成就。^{④⑭}

对 ESG 的行政规制在实践中的表现样态也是多元性的,不仅存在惩罚性制裁,还存在激励性规制。^{④⑮}尤其是在从警察行政过渡到服务行政后,多数发达国家创设了税收优惠、利息补贴、土地补贴和政府合同中的优先权等越来越多的可持续发展激励措施来吸

^{③⑨} 参见黄世忠:《ESG 理念与公司报告重构》,载《财会月刊》2021 年第 17 期,第 5-9 页。

^{④⑩} 参见《公司法》第 20 条第 2 款。

^{④⑪} 参见王遥、刘学东主编:《中国上市公司 ESG 行动报告(2022—2023)》,载中央财经大学绿色金融国际研究院网,<https://iigf.cufe.edu.cn/info/1014/7437.htm>, 2024 年 5 月 31 日访问。

^{④⑫} See R. B. Thompson, A. Sale, *Securities Fraud as Corporate Governance: Reflections Upon Federalism*, Vanderbilt Law Review, Vol.56:859, p.859-861 (2003).

^{④⑬} See Paul Rissman, *Rise of the Shadow ESG Regulators: Investment Advisers, Sustainability Accounting, and Their Effects on Corporate Social Responsibility*, Environmental Law Reporter News & Analysis, Vol.49:10155, p.10167 (2019).

^{④⑭} *Id.*, 10166-10171.

^{④⑮} 参见王首杰:《激励性规制:市场准入的策略?——对“专车”规制的一种理论回应》,载《法学评论》2017 年第 3 期,第 83-85 页。

引投资者。在美国和澳大利亚,这些激励措施不断强化开发商和投资者间的伙伴关系。^{④6}在加拿大,也有强力的财政激励和监管计划来吸引对太阳能的投资。欧洲许多城市也推出了激励措施以推广电动汽车,实现“净零经济”,这已引领“优步”等大公司改变其商业模式。印度证券交易委员会(SEBI)也正在与利益相关者讨论,提高上市公司在ESG领域的披露力度。与此同时,诸如与具体产品挂钩的激励政策和允许外国直接投资达到100%的可再生能源部门计划,也促进了ESG发展。^{④7}但在贸易保护主义的影响下,最近欧盟等国际组织对中国新能源汽车加征不公平关税直接影响ESG义务的全球履行。

2. 司法规制方式

司法规制方式其实是用诉讼形式和法律责任压力迫使公司承担ESG义务。又可区分为私人诉讼和公共/公益诉讼等不同方式。无论何种方式,一旦某种违规行为涉诉,则对相关当事人会产生一种“行动压迫”,从而促使其遵守规则、服务环境与社会治理。私人诉讼是实现公共规制目标的一种普遍方式。在许多国家,以诉讼为工具推动环境或社会治理变革早已司空见惯。大规模索赔,特别是那些基于私法原因的索赔,是解决ESG问题的另一种手段。^{④8}事实上,通过解释宪法或国际条约中的基本权利,法院在历史上已对保护人权、免受污染风险、平等待遇,以及结束强迫劳动等一系列重大问题作出过裁决。在ESG背景下,集体行动的工具——集体诉讼或团体诉讼也被成功运用。例如,1986年,荷兰最高法院确认三家非政府组织有权以民事诉讼方式起诉阿姆斯特丹市政府,以阻止阿姆斯特丹运河在未经适当许可的情况下将污染的疏浚污泥排放到新米尔湖。非政府组织经常根据私法采取集体行动,质疑企业在环境治理相关问题上的行为,这些问题涉及企业自身、集团公司和更广泛的价值链。^{④9}

可见,司法规制是现代文明社会解决ESG问题必不可少的一种压力手段。当然,司法规制的有效性取决于是否存在高效、公正的法院系统,如果法院系统腐败或司法效率低下,即便非政府组织等各种公益诉讼主体能发动公众施加压力,ESG目标的实现也仍然会遥遥无期。

三、公司法对ESG的应对:董事义务改造

从CSR到ESG,尽管企业追求实现社会责任的内涵、外延有所改变,但二者面临的共同问题并未发生变化。如何使ESG义务在公司得到顺利执行,而非仅仅是一种空洞的道德约束或“无牙的法律老虎”。或言之,即便是作为一种道德或法律约束,如何在公

^{④6} See KPMG, *Taxes and Incentives for Renewable Energy*, at <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2015/09/taxes-and-incentives-2015-web-v2.pdf> (Last visited on April 15, 2024).

^{④7} See *Make in India, Renewable Energy*, at <https://www.makeinindia.com/sector/renewable-energy> (Last visited on April 15, 2021).

^{④8} See Davine Roessingh & Jeroen de Boer, *supra* note 3, 22.

^{④9} See Davine Roessingh & Jeroen de Boer, *supra* note 3, 24.

司决策中得到贯彻。这一问题并未完全解决。虽然各国致力于从组织法、交易法和规制法角度,运用不同方式促进 ESG 目标和任务的实现,但从组织法维度而言,若不让决策者直接承担法定义务,仅仅是改变公司性质、修改公司目的条款或设立董事会专门委员会,并不能从根本上确保公司对 ESG 目标的遵循。至于交易法机制的实施,更是依赖于公司一方的决策,若无公司一方的决策,则无任何交易。规制法虽然可以采取强制或激励等多元规制措施,强迫或引导企业遵循 ESG 义务,但这仍然是一种外在压力下的促进,缺乏自觉行动。换言之,若无公司内部董事会的自觉遵循,外部压力下的规制成本将极为高昂且效果有限。因此,无论是运用组织法、交易法还是规制法的机制, ESG 目标和任务的落实,最终会回归一个焦点问题——为董事会或董事设定何种义务将有助于内化 ESG 目标和任务,使其成为公司的自觉追求。这就意味着需要对董事义务进行改造。也有学者认识到这一改造的重要性,认为应将 ESG 治理嵌入董事信义义务以督促董事关注公司长期利益。^{⑤0} 不过对 ESG 治理特性与董事信义义务的衔接还需加强论证,以避免可能产生各种不当嵌合而引发新的治理风险。虽然 ESG 的义务主体不能涉及公司董事会,但仍有必要讨论 ESG 对董事会及董事义务的影响。

(一) 传统公司法中的董事义务: 以商业判断 (Business judgment) 为核心

从指向对象、义务履行标准和义务类型等方面观察,传统公司法中的董事义务具有三个主要特点:

其一,董事义务的主要指向对象是公司或股东(有时指全体股东,有时特指少数股东)^{⑤1},董事作为公司或股东之受托人,需为委托人(公司或股东)之利益服务。因此,董事所负忠实及注意义务的指向对象或服务主体都是公司或股东。或者说,董事应当直接为公司利益服务,间接为股东利益服务。董事通过满足公司利益,^{⑤2}间接完成股东设立公司时的各种期待。

其二,董事义务履行合格与否的标准,主要围绕商业判断进行,董事是否违反其义务也主要是一种商业性判断。董事在商事判断中所要考量的公司最佳利益或股东最佳利益也主要是一种商业利益。商业判断原则(Business Judgement Rules, BJR)作为保护董事冒险经营的“安全港”,也是以董事在履职过程中,能否合法完成相关注意事项为前提。在“Aronson v. Lewis 案”中,特拉华州法院将 BJR 表述为:我们推定公司董事在作出经营决策时,以充分信息为基础,并真诚地相信其行为符合公司最佳利益。如果董事没有滥用决策权,其经营判断将受到法院尊重。想推翻该经营决策的一方负有举证责任。^{⑤3} 由此,通过举证责任转移, BJR 成为保护董事合法、冒险经营的“安全港”。

^{⑤0} 参见前注①,陈景善、何天翔文,第 43-44 页。

^{⑤1} 严格来说,如果承认公司的独立法人实体地位,董事就只能是公司的代理人,将董事视为股东的代理人,实质上否定了公司的独立法人实体地位。但在实践中,董事往往会考量选任其担任董事的股东的利益,而且,公司利益的实现最终也会间接影响到股东利益的实现,因此,从广义上来说,董事的服务对象也可以认为包括了股东。

^{⑤2} 参见傅穹:《公司利益范式下的董事义务改革》,载《中国法学》2022 年第 6 期,第 197-218 页。

^{⑤3} See Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

其三,董事义务类型构造主要是一种“两维系统”。在传统公司法中,董事义务主要包括忠实义务和注意义务。前者要确保董事对公司忠诚、避免利益冲突,一旦存在利益冲突交易,则应依法予以披露或征求公司或无利害关系主体同意,否则董事即应戒绝该类交易;后者则要求董事在从事经营决策时,必须尽到一个具有普通谨慎的人在相似情形下所应有的谨慎,在充分知晓决策信息的基础上,善意地为公司或股东最佳利益服务。忠实义务通常是最低标准,是董事履行注意义务的前提。此时,善意义务、监督义务等所谓新型义务并未发展成为一项独立义务,而是附着于忠实义务、注意义务而存在。尤其是在实行双层制体系的大陆法系国家,监督义务往往由监事会等专门机构行使,董事会主要还是商业决策机关,是公司从事商事经营的主要决策代理人。

(二) ESG 时代的董事义务: 社会判断 (Social judgment) 的升起

在 ESG 时代,随着公司有关 ESG 承诺的增加,对董事会的 ESG 问责需求也随之增加,由此推动了董事会对公司履行 ESG 目标任务监督职责的强化。^{⑤4} 这一时期,董事义务的构造发生了若干变化:

其一,在指向主体上,公司或股东不再是董事义务的唯一服务对象。从 CSR 到 ESG,董事的服务对象日益超出公司内部范畴,董事义务溢出到公司员工及公司外部的社区、消费者等利益相关者身上,甚至与公司无交易的社群(种族)、国家、全球环境等均可约束董事行为。董事服务对象外溢成为 ESG 时代董事义务的鲜明特征,也使公司治理从“内部治理”逐渐演绎成开放的“外部治理”。如同学者所言:“这一治理要求应兼具较低限度的强制性要求和较高限度的授权性规则,强制要求公司决策时考虑公司行为的负外部性,并对公司机关作出更广泛的 ESG 授权,允许其偏离对股东利益最大化的追求”^{⑤5}。2018 年 1 月,贝莱德董事长兼 CEO 拉里·芬克(Larry Fink)在致 CEO 的一封信中表示,得到投资公司优先支持的董事会必须优先考虑 ESG 问题,并促进董事会多元化,明确长期战略^{⑤6}。商业圆桌会议在 2019 年 8 月通过了一份关于公司目标的声明,由 181 位杰出的 CEO 签署。该声明将“摆脱股东至上”作为指导原则,并概述了“企业的现代标准”责任是“对所有利益相关者作出承诺”。^{⑤7} 根据这份声明,每个签署方均承诺为客户提供价值,投资于员工,公平和道德地与供应商打交道,支持其工作所在的社区,并创造长期的股东价值。^{⑤8} 适应这一变化比较典型的是英国公司立法的调整。英国《2006 年公司法》并未完全抛弃普通法中关于促进股东利益的传统法则,但其首次在成文法中明确提出“公司成员的整体”利益,这意味着董事行为不能基于部分成员的个别利益,

^{⑤4} See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 371-406.

^{⑤5} 郭雳、武鸿儒:《ESG 趋向下的公司治理现代化》,载《北京大学学报(哲学社会科学版)》2023 年第 4 期,第 149 页。

^{⑤6} See Akio Otsuka, *ESG Investment and Reforming the Fiduciary Duty*, Ohio State Business Law Journal, Vol.15:136, p.137 (2021).

^{⑤7} See Martin Lipton, *Stakeholder Corporate Governance Business Roundtable and Council of Institutional Investors*, at <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/08/21/stakeholder-corporate-governance-business-roundtable-and-council-of-institutional-investors/> (Last visited on April 15, 2021).

^{⑤8} See Akio Otsuka, *supra* note 56, 137-138.

而应基于所有成员的全部利益。法律要求董事在行事时,须考虑其他群体的利益。该法第 172(1) 款列出了若干考虑因素,主要涉及公司可持续发展、睦邻友好和提高声誉等方面。英国以往的公司法并未要求董事须考虑诸多利益相关者的利益,如英国《1985 年公司法》第 30 条仅提及雇员,对其他利益相关者予以忽视。

其二,董事义务的履行标准从商业判断逐渐过渡到社会判断,或者说从商业判断义务,逐渐过渡到社会判断义务。社会判断将与商业判断共同构成缺一不可的董事义务履行正当性的内核标准——你中有我,我中有你。实际上,早在公司承担社会责任时期,CSR 就要求董事义务从商业性判断向社会性判断转移,只是到 ESG 时期,随着公司社会性承诺的范围增加,董事社会性判断义务的范围大大拓展,不仅要考虑雇员、消费者、社区服务,不仅要考虑商业决策和环境保护,甚至还要考量国家治理、全球治理的共性问题,要考量种族歧视等多元性和包容性问题。此种社会性判断的内容、广度、深度均大大增加,从而使本来只是停留在商事领域的“公司治理”日益带有一种“国家治理”“社会治理”或“综合治理”的色彩,公司治理机制也迅速从“私人治理”日益转向一种“公共治理”^{⑤⑥}。董事履职标准的判断也不再是单一的商业逻辑,更要考虑广泛的社会、社区逻辑甚至国家、公民逻辑,公司在社会中的地位也从营利单元日益被政治化为“企业公民”,从而需要担负起作为公民的一般责任。

其三,在董事义务构造类型上继续发生进化和分裂。善意义务(Duty of Good Faith)、监督义务被视为新的董事义务类型,不断丰富董事义务的结构和层次。首先,ESG 使得善意义务逐渐从注意义务中分离,甚至被一些学者认为,构成董事的一项新义务。^{⑥⑦}在 1993 年“Cede & Co. v. Technicolor, Inc. (Cede II) 案”中,特拉华州最高法院首次作出了使很多人认为确立了董事应当承担善意义务的判决。在分配举证责任时,法院要求原告须证明董事违反了信义义务中的三项之一——善意义务、忠实义务、勤勉义务,此种表述确认了善意义务,并将其与传统勤勉义务和忠实义务同等对待。^{⑥⑧}尽管对善意义务是否能成为与忠实义务、注意义务并列的义务形态,无论在理论界还是实务界均存在争议,例如,美国一些学者并不认同善意义务的存在。^{⑥⑨}并且,在否定论者看来,善意义务到底是附从于忠实义务还是注意义务,也存在不同看法。但对董事履职过程中应充满“善意”的认识却逐渐形成共识,这无疑更有助于 ESG 目标和任务的达成。我国新《公司法》第 180 条,也对董事履行忠实、勤勉义务的标准进行了规范,特别要求勤勉义务应

^{⑤⑥} 参见蒋大兴:《论公司治理的公共性——从私人契约向公共干预的进化》,载《吉林大学社会科学学报》2013 年第 6 期,第 75-76 页。

^{⑥⑦} 参见王建文:《论董事“善意”规则的演进及其对我国的借鉴意义》,载《比较法研究》2021 年第 1 期,第 108 页。

^{⑥⑧} See Cede & Co. v. Technicolor, Inc. (Cede II), 634 A.2d 345 (Del. 1993); Leo E. Strine et al., *Loyalty's Core Demand: The Defining Role of Good Faith in Corporation Law*, Georgetown Law Journal, Vol.98:629, p.629-696 (2010).

^{⑥⑨} See Christopher M. Bruner, *Good Faith, State of Mind, and the Outer Boundaries of Director Liability in Corporate Law*, Wake Forest Law Review, Vol.41:1131, p.1131-1190 (2006); Andrew S. Gold, *The New Concept of Loyalty in Corporate Law*, U.C. Davis Law Review, Vol.43:457, p.457-528 (2009); Andrew C.W. Lund, *Opting Out of Good Faith*, Florida State University Law Review, Vol.37:393, p.393-450 (2010).

善意行使。其次,ESG进一步强化了董事会的监督义务。由此,董事会不仅是公司内部战略决策机构,也是对高管甚至董事履行纵向或者横向监督职责的机构^③,而且,该监督职责还在不断强化,这在以董事会专门委员会为监督机构的英美法系国家或地区表现尤甚。现行法律不断强调并因此强化了董事会专门委员会对董事会监督和问责职能的重要性。涉及董事监督的案例也始终强调设立董事会专门委员会是有效监督的标志^④。例如,在前述“Caremark案”中,法院认为独立审计委员会的存在是决定董事会是否合法履行了监督职责的重要事实。^⑤在“Stone v. Ritter案”中,特拉华州最高法院之所以确认了监督要求的可行性,是因为存在一个运作良好的董事会委员会。在其他一些案例中,法院认可董事会履行了监督责任的主要原因也在不断证明——存在一个运作良好的董事会级的委员会,是支持董事会履行监督职责的关键。^⑥例如,在“Marchand v. Barnhill案”中,特拉华州最高法院认为,股东已成功举出足够事实证明——缺乏专门委员会是董事会监督失效的若干“决定性缺陷”之一。2021年,在关于波音公司的衍生诉讼中,法院虽然认同波音公司董事会设立了专门委员会,但因该委员会成立时间较晚、会议出席人数少,法院将其认定为“无效措施”。^⑦

可见,在ESG时代,为促进公司社会责任的履行,公司董事会需承担新的任务,这不仅意味着董事会可能会裂变出新的专门委员会,还意味着董事会的职责尤其是监督职责日益重要。当然,在采取“双层制”、设置有专门监督机构的国家,为促进ESG目标的实现,同样意味着其公司内部监督机构的监督职责也会相应强化并发生变化,公司治理因此会从内部事项治理,逐渐过渡到关注ESG等外部事项的治理。这也表明董事义务会逐渐从商业判断转向商业判断与社会判断并重,社会性判断的附属性地位逐渐改变,日益发展成为一项新的董事义务或任务。在我国,也有人主张应当将ESG视为一项独立的义务,也即“ESG理念进入董事义务体系的最佳路径是将ESG理念嵌套至董事信義义务中,形成‘忠实+勤勉+ESG’三元义务体系”^⑧。

(三) 董事会/董事“社会判断义务”的履行模式

不同于传统公司治理,ESG治理具有道德性、模糊性和主观性三个特征。道德性,即ESG治理不限于以商业效益为导向之追求,还涵盖包括职工、人权、社区环境、社会公益等一系列道德元素,这在一定程度上与公司营利性相悖,导致通过嵌合模式将ESG治理纳入董事信義义务体系存在困难。模糊性,即ESG不是非此即彼的逻辑要素,而是混杂、冲突的实践要素。ESG投入与经济产出之间、短期收益与长期收益之间、ESG三要素彼此之间存在模糊,这导致“董事是否实施了ESG治理”这一基本判断存在困难。

^③ 对于董事之间的横向监督职责,学术界仍存在争议。参见前注^②,傅穹文,第203页。

^④ See Marchand, 212 A.3d, 823.

^⑤ See In re Caremark, 698 A.2d, 963.

^⑥ See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 371-406.

^⑦ See In re Boeing, 2021 WL 4059934, 18, 25-27.

^⑧ 裴健宇:《ESG理念进入董事义务体系的公司法路径》,载《吉林工商学院学报》2023年第3期,第112页。

主观性,即 ESG 治理作为公司治理的组成,本质上属于主观商业决策,受到商业判断规则保护,这导致司法介入存在障碍,也令各国 ESG 治理难以积累有效判例。^{⑥⑨}

因此,虽然在 ESG 时代,董事会或董事将负担新的社会判断义务,但在具体交易决策时,董事如何履行其社会判断义务、商业判断义务与社会判断义务之间一旦发生冲突,如何协调?尤其是,董事会集体对 ESG 的监督职责与董事个体的社会判断义务之间在履行上存在何种差异?下文将进一步细化公司社会判断义务之妥当履行的标准。

1. 履行主体:董事会、董事或其他

董事会对 ESG 的监督职责与董事的社会判断义务之间不能划等号。习惯性思考通常会认为,董事会的职责可能等同于“董事义务之集合”,其实并非如此。董事会的职责也可能是“董事权利之集合”,未必只是为董事创设义务。例如,董事会有权决定高管薪酬,此为董事会的职责范畴,但该职责一旦分配到董事身上,则演变为董事的权利而非义务。也即,在董事会上,董事有权就高管薪酬事项进行决策。可见,董事会的职责有可能给董事创设权利而非义务。

言及董事会的 ESG 监督职责,同样如此。因为董事会是通过召开会议的方式行使职权,ESG 事项一旦纳入董事会监督范围,则会成为董事会决议事项,对于该决议事项,无论董事会是否设立专门委员会,董事均是以参与决策/表决的方式行使权利。所以,即便是董事会对公司履行 ESG 义务进行监督,公司董事仍是以“权利者的姿态”参与董事会进行决策,对该决策事项,董事可以投赞成票、反对票,也可以弃权。此与一般决议事项并无二致。只是董事在对 ESG 事项进行投票表决时,需要进行商业判断与社会判断二重选择,此与非 ESG 事项决策完全不同,后者因不会对 ESG 造成影响,故以“商业判断”为主——主要考量交易的营利可能性。

可见,虽然公司的 ESG 义务会转化为董事或董事会 ESG 义务,但董事会对 ESG 的监督职责与董事个体作为信义义务的社会判断义务仍然有所区分。虽然董事会的 ESG 职责可能通过专门委员会行使,但大多数专门委员会更类似于董事会的咨询机构或决策前的保障程序,是董事会对相关事项履行决策前的咨询或保障程序。董事会的监督职责仍需通过董事参与决策来履行,但监督职责未必为董事创设义务,只是意味着董事在行使表决权时,要同时考量商业判断和社会判断,由此在董事会和董事层面将 ESG 义务的履行统一起来。因此,董事会的监督职责不仅取决于董事会委员会,还取决于董事个体的 ESG 事项表决权。尤其是,董事会本身并非责任单位,董事会的 ESG 责任最终会落实到董事个体身上,此种落实,不仅是董事义务的履行,还可能涉及权利的行使。

2. 履行场景:附带履行或独立履行

公司的 ESG 义务可能在商业决策外独立履行,也可能在商业决策中附带履行,由于 ESG 义务更多是在商业过程中发生,因此,在商业决策中附带履行 ESG 义务是公司实现 ESG 目标的常态。例如,公司在进行项目选址时,必须进行环境评估、劳动力市场评估、

^{⑥⑨} 参见前注①,陈景善、何天翔文,第 43-44 页。

政治环境评估等,需要将 ESG 的影响融入商业决策中。《公司法》也要求,公司从事经营活动,应当充分考虑公司职工、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,承担社会责任。^⑩而且,在商业决策时,遵守公司决议程序是非常重要的。例如,在“Stone v. Ritter 案”中,特拉华州最高法院似乎得出结论,成立董事会级别的委员会,加上董事会收到有关特定活动的定期报告,反映了一个足以满足董事监督职责的程序,就可以使董事免于承担 ESG 监督责任。^⑪

当然,对某些与商业决策关联性较弱的 ESG 任务,公司也可能在商业决策之外独立进行。例如,公司为戒毒人群提供不附带任何商业广告的慈善捐助,此类决策就是纯粹的 ESG 事项,并不包含商业决策的内容。尤其是,在不采取董事会内设委员会的公司,专门设立了独立的监督机构,由监督机构进行 ESG 自治监管,此类公司的商业决策与 ESG 监督存在更大程度的分离。

3. 履行时间:事前评估或事后矫正

董事会会议决策时间有限,因此,复杂交易或复杂的 ESG 事项通常需在董事会会议决议前先行评估,以确保 ESG 事项有充分的决策时间。尤其是,一些 ESG 事项还需听取专门机构意见,需在董事会召开前先行评估。相较于事后矫正,事前评估有预防功能,能减少不当的 ESG 决策可能给公司造成的负面影响。事后矫正大多在此类情形下发生:其一,先前的 ESG 决策出现失误,需进行事后矫正;其二,先前的商业决策忽略或遗漏了对 ESG 事项的考量,需事后矫正;其三,ESG 事项是在商业决策后或在决策实施过程中产生的,需要随着商业决策的执行而适时调整。

4. 最终原则:商业判断与社会判断冲突之规避

要求公司董事会在进行商业决策时必须考量社会利益,无疑很容易导致商业决策进入两难境地。如学者所言:“将环境、社会等非受益人利益因素纳入投资决策范围,这与信托法中受托人应为受益人单一与最大化利益服务的经典信义义务理论存在冲突”^⑫,早在 2005 年,由联合国工作组赞助、富而德律师事务所(Freshfields Bruckhaus Deringer)编写的一份有影响力的报告就分析了适用于投资决策的受托责任,认为将 ESG 考虑纳入投资分析是“明显允许的”和“可以说是必要的”。^⑬也有 22% 不考虑 ESG 因素的投资专业人士报告说,如果不与信托约束相冲突,他们也会这样做。^⑭可见,ESG 确实可能与信义义务相冲突。因此,公司法在进化过程中,必须关注并解决商业判断与社会判断

^⑩ 参见《公司法》第 20 条第 1 款。

^⑪ See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 396.

^⑫ 参见前注^⑩,倪受彬文,第 138 页。

^⑬ See UNEP Finance Initiative, *A Legal Framework for the Integration of Environmental, Social and Governance Issues into Institutional Investment*, at https://www.unepfi.org/fileadmin/documents/freshfields_legal_resp_20051123.pdf (Last visited on April 15, 2021).

^⑭ See CFA Institute, *Environmental, Social, and Governance Issues in Investing: A Guide for Investment Professionals*, at <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/esg-issues-in-investing-a-guide-for-investment-professionals.ashx> (Last visited on April 15, 2021).

之冲突问题,并以此作为 ESG 对董事义务进行改造的最终原则。遗憾的是,《公司法》第 180 条在论及董事义务时,仅要求其为公司最大利益尽到管理者通常应有的合理注意,忽略了社会判断义务的独立价值。

首先,从决策事项而言,不同 ESG 事项产生商业判断与社会判断冲突的可能性不同。在 ESG 三大类事项中,其中,“E”与“S”最有可能发生商业判断与社会判断的冲突,而“G”主要涉及公司内部治理,难以融入具体的商事交易过程,因此,发生商业判断与社会判断冲突之可能性要更小。在国外,也有相关研究表明,对“E”更容易在公司进行商业判断时予以考虑,但公司在作出商业决策时,对“S”事项考量比较少。而且,在董事会监督职责上,大多数公司将 ESG 监督职责集中在专门委员会设置上,尽管公司在员工多样性和慈善捐赠方面非常重视,但董事会在宪章中对这些问题的强调程度却相对较低。^{⑦⑤}

其次,从决策利益而言,应尽可能避免商业判断与社会判断之间发生直接冲突,企业要尽可能在商业判断中追求 ESG 任务的完成;在完成 ESG 任务过程中考量特定主体的合法商业利益,追求商业判断与社会判断的融合实现。如在汶川地震捐款过程中,曾经发生“万科捐款门”事件,就是未能很好地协调公司商业利益与 ESG 利益的关系。万科董事会因为没有合适的理由去动用公司利润进行非投资性业务,于是组织员工自掏腰包进行募捐,最终以 200 万元的捐款成为口诛笔伐的对象,随后 5 天公司股票价格下跌了 12%。^{⑦⑥}

最后,从决策方法而言,应采取“交错考量”的方式,平衡商业判断与社会判断的关系,使其互为“安全港”。在考虑责任豁免时,应明确商业判断规则与 ESG 治理之衔接,厘清其要件、模式与适用场景。在进行商业决策时,要评估 ESG 风险,尽量避免商业决策产生 ESG 风险。若 ESG 风险不可避免,则需进一步考量风险减少、风险转移等措施。例如,为危险岗位员工购买职业保险。若不得不面对 ESG 风险,则需进一步评估公司的风险承受能力,计算商业决策可能带来的收益能否覆盖 ESG 风险成本,若不能覆盖,则需及时改变商业决策,避免不当商业决策带来崩溃性的 ESG 风险。反之,在进行 ESG 决策时,也需时刻考量公司的商业利益,尤其是当公司未转变为社会性企业时,商业利益可能是公司需要优先考量的。要将 ESG 任务融入商业行动中,通过双重目标追求实现双赢。在进行交错考量时,应遵守商业判断与社会判断准则——在商业决策和 ESG 决策时,决策者需在充分知情的基础上,善意地为公司/社会最大利益服务,或者在二者之间寻求利益最大化/成本最小化的平衡。尤其要注意避免决策者之私人利益与公司或社会利益之冲突。坚持了上述准则,则无论是商业判断,还是社会判断,参与者均可寻求“安全感”庇护,哪怕对错误的集体决策,也可以此主张免责。

对董事而言,寻求社会判断免责的最大障碍可能在于信息不对称或无法充分知情:一方面,公司的管理层向董事会的报告经常隐瞒关键事实;另一方面,很多 ESG 事项是

^{⑦⑤} See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 375.

^{⑦⑥} 参见前注^{⑥⑧},裴健宇文,第 110 页。

专业性的,董事本身缺乏相应知识,难以做到充分知情决策。所以,“有效的董事会监督和问责也可能受到董事专业知识的限制”^⑦,董事会可能没有必要的专业知识来适当地监督 ESG^⑧。前述海德里克和斯特里格斯(Heidrick & Struggles)提及的一项研究发现,85%的董事会认为董事会成员需要增加气候知识;46%的董事会报告说,董事会对气候变化如何影响公司的财务绩效不了解。^⑨彭博社对600名董事的研究表明,只有少数董事具有环境或气候方面的专业知识。^⑩纽约大学斯特恩可持续商业中心(Stern Center for Sustainable business)的一份报告也发现,在接受调查的1000多名财富100强企业董事中,只有29%的人具备某些ESG方面的专业知识,只有6%的人完全具备环境方面的知识。^⑪这无疑为董事寻求社会判断免责带来困难。尤其是,在过去几十年,英美法系国家董事会职责不断扩张,法律在审计、提名、薪酬、监督等方面赋予了董事会越来越多的责任。甚至一些专家认为,“我们可能已经让董事会承担了过多责任,而其本身无法承受这些责任”^⑫。因此,如果继续让董事会承担ESG监督责任,则涉及ESG的决议案可能需要更多地借助外部专家力量进行判断。这也是一些专家建议可以招募更多ESG专业代表直接进入董事会的原因,^⑬尽管这样的“大动作”,最终可能搅乱了董事会。

四、结 论

从CSR到ESG仿佛并未发生什么实质性变化,都是要求公司在从事营利性经营时,要关注环境、社会和公司治理的改善。但很明显,ESG关涉的范围要广于CSR。而且,ESG试图将公司内部治理与环境和社会改善衔接起来,使得社会责任直接融入公司的商业决策过程,从而建立起社会利益与公司商业利益之间的融通渠道。因此,说ESG是CSR的进化或升级,并不为过。虽然关于ESG的研究或国际组织都试图建立一种统一的“ESG标准”,但毫无疑问,因公司类型的多样性、国家发展程度的差异性,不同国家、不同公司在不同阶段所关注的ESG议题存在差异,这可能也意味着董事会对ESG义务的履行存在差异。无论是CSR还是ESG,几乎所有国家和公司都面临如何建立有效实现机制的问题。随着企业对ESG的关注急剧上升,为确保其实现ESG目标和承诺,大量

^⑦ Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 398.

^⑧ See Lucian A. Bebchuk & Roberto Tallarita, *supra* note 7, 122.

^⑨ See Heidrick & Struggles, *supra* note 13, 4.

^⑩ See Tim Quinson, *Many U.S. Corporate Boards Don't Fully Understand the Climate Crisis*, at <https://www.bloomberquint.com/onweb/corporate-boards-don-t-get-the-climate-crisis-green-insight> (Last visited on April 15, 2024).

^⑪ See NYU Stern Center for Sustainable Business, *U.S. Corporate Boards Suffer from Inadequate Expertise in Financially Material ESG Matters*, at [https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/U.S.%20Corporate%20Boards%20Suffer%20From%20Inadequate%20%20Expertise%20in%20Financially%20Material%20ESG%20Matters.docx%20\(2.13.21\).pdf](https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/U.S.%20Corporate%20Boards%20Suffer%20From%20Inadequate%20%20Expertise%20in%20Financially%20Material%20ESG%20Matters.docx%20(2.13.21).pdf) (Last visited on May 31, 2024).

^⑫ Lisa M. Fairfax, *Managing Expectations: Does the Directors' Duty to Monitor Promise More than It Can Deliver?*, University of St. Thomas Law Journal, Vol.10:416, p.418 (2012).

^⑬ See Lisa M. Fairfax, *supra* note 6, 371-406.

问责措施已被提出、讨论甚至付诸实施。各国为实现 ESG 所采机制主要有组织法、交易法和规制法机制。其中的核心是改造董事的义务结构,让社会判断正式步入董事会的商业决策过程,从而导致商业决策中的社会判断任务崛起——董事义务的履行标准也相应地从商业判断逐渐过渡到社会判断,社会判断将会与商业判断共同构成缺一不可的董事义务履行正当性的内核标准。社会判断义务在履行主体、履行场景、履行时间的具体构造上,均有其特殊性。但最终原则是,要尽可能避免商业判断与社会判断的冲突。为此,就商业决策方法而言,应采取“交错考量”的方式,平衡商业判断与社会判断的关系,让二者互为“安全港”。如何在具体制度构造中,实现此种交错平衡,这是 ESG 对公司法真正的挑战。

Abstract: From CSR to ESG, corporations are required to pay attention to environmental, social and governance improvements when engaging in for-profit operations. Moreover, ESG attempts to link internal corporate governance with environmental and social improvements, and integrates social responsibility directly into a corporation's business decisions, thus creating a channel between social interests and the corporation's business interests. Due to the diversity of corporation types and differences in the level of development between countries, ESG issues vary from country to country and from corporation to corporation at different stages. Around the world, the legal mechanisms adopted to promote ESG are mainly organizational law, transactional law and regulatory law. Among them, the core is to change the structure of directors' duties, so that the principle of social judgment is formally introduced into the business decision-making process of the board of directors. Social judgment and business judgment will together constitute the core criterion for the legitimacy of the performance of directors' duties. The specific structure of social judgment duty is special in the subject, scenario and time. In order to avoid the conflict as much as possible, an 'intertwined considerations' approach should be adopted to balance the relationship between business judgment and social judgment in the business decision-making methods, so that the two can serve as 'safe harbors' for each other.

(责任编辑:王莉萍)