



(2024 年第 7 期，总第 190 期)

中国证券投资基金业协会

2024 年 5 月 13 日

## 印度 ESG 发展新趋势及对中国的启示

——专题征文之六

**【编者按】**同为发展中的大国，中国和印度在社会和经济发展方面有相似之处，在推进 ESG 发展过程中亦有相似的考虑和困难；同时，我们观测到，印度监管在近两年密集推出了一系列关于 ESG 的法规；因此，对比分析中国与印度 ESG 发展现状可以提供一些有价值的思考与启示。

本文从印度 ESG 发展现状出发，通过分析印度 ESG 制度框架、信息披露、评级与基金四个方面，自上而下系统地介绍印度 ESG 监管及市场发展历史及现状。文章第二部分梳理了我国 ESG 发展情况，并通过比较分析，提出中国 ESG 发展的三条建议：协调 ESG 不同维度的均衡发展、加强金融手段的调控作用、建设有本国特色的评价和监管体系。

## 一、印度 ESG 发展现状

### （一）ESG 监管制度

#### 1. 历史沿革与现状

与欧洲、日本、中国香港等发达地区成熟的资本市场 ESG 发展状况相比，印度 ESG 的发展起步较晚，但在净零碳排放目标和持续完善的市场与监管体系的推动下，在最近几年进展迅速。印度企业的 ESG 报告披露要求始于 2009 年由印度企业事务部(MCA)发布的《企业社会责任自愿守则》，后续依次经过商业责任报告（BRR），企业社会责任报告（CSR），国家准则负责责任的商业行为（NGRBC）和新引入的商业责任和可持续发展报告（BRSR）等多个版本。2021 年，印度总理莫迪在《联合国气候变化框架公约》第二十六次缔约方大会（COP26）上做出承诺，到 2030 年，50%的能源需求来自可再生能源，并在同一年将预计碳排放总量减少 10 亿吨，2070 年实现净零排放目标<sup>1</sup>。此后，ESG 在印度迎来新一轮迅猛发展。纵观过去二十余年时间里，印度的 ESG 发展主要可以分为以下三个阶段：由企业自发进行披露的理念萌芽阶段；自上而下开展的政策探索阶段；法规与监管逐渐完善的加速落地阶段。

**理念萌芽阶段（2009 年以前）：**长期以来，印度国内并没有针对企业可持续发展责任的明确披露要求和监管手段，企业的 ESG 行为更为零散且自愿性质更强，行为激励主要出自对环境挑战的担忧。在公共领域，印度解决环境问题的努力可以追溯到 20 世纪 70 年代诸如“科学与环境中心”

---

<sup>1</sup> <https://pib.gov.in/PressReleasePage.aspx?PRID=1795071>

(CSE) 等组织的成立。在商业领域，逐渐出现一些印度公司在其业务实践中参与了慈善和社区发展活动，企业社会责任报告 (CSR) 也发轫于这个时期。然而，尽管一些具有前瞻性的报告中自愿披露了与可持续性相关的信息，但是这些披露不在标准化的框架中，印度官方亦没有任何规定的监管范畴。

**政策探索阶段 (2009 年-2021 年)：**随着世界范围内对低碳、环保的呼声愈发高涨，印度也陆续出台一系列法案和规定。印度的 ESG 报告规则始于 2009 年，由印度企业事务部 (MCA) 发布《自愿准则》企业社会责任。2013 年《公司法》首次引入了针对公司的 ESG 披露要求，要求公司在年度财务报表中附上董事会关于节能的报告。该要求在 2014 年的《公司 (账目) 规则》<sup>2</sup>中有进一步详细说明，它要求董事会提供有关能源节约的信息。除此之外，根据 2015 年印度证券交易委员会 (SEBI, 简称印度证监会) 发布的《上市义务和披露要求条例》(LODR 条例)，公司还必须将有关机会、威胁、风险和担忧的披露作为其年度报告的一部分。然而，以上规则并不要求公司披露为识别此类机会或风险而采用的指标和流程的详细信息，也不要求公司绘制随时间推移的进展情况。2017 年，SEBI 发布了《绿色债券发行及上市披露要求》的通知，介绍印度绿色债券发行的监管框架，并设想了发行人在绿色债务融资项目启动之前和之后必须在其招募文件中披露的一系列信息。规定这些额外的披露要求是为了吸引为符合 ESG 的项目预留的资金，例如可再生和

---

<sup>2</sup> <https://taxguru.in/company-law/companies-act-2013-companies-accounts-rules-2014.html>

可持续能源、清洁交通、可持续水管理、气候变化适应、能源效率、可持续废物管理、可持续土地利用和生物多样性保护。除了印度证监会的相关要求外，印度银行协会（IBA）还发布了《国家负责任融资自愿准则》，为“将 ESG 风险管理纳入金融机构（FI）的业务战略、决策制定了广泛而通用的原则”。例如，原则 2 规定，金融机构“应将环境、社会和治理因素的分析纳入其跨业务线的投资、贷款和风险管理流程中，以尽量减少对其自身运营和社会的不利影响。”

**加速落地阶段（2021 年至今）：**2021 年，为了进一步加强 ESG 披露制度，印度证监会引入了企业责任与可持续发展报告（BRSR）框架，取代了 2012 年发布的商业责任报告（BRR）。BRSR 符合《国家负责任商业行为指南》（NGBRC）的九项原则。2023 年，印度证监会又更新了企业责任和可持续发展报告的核心版本（BRSR Core），旨在为有更高追求的企业提供披露空间。

通过 BRSR 和 ESG 披露标准的实施，印度证监会在印度企业中制造了一种紧迫感，迫使企业开始建立内部机制并采取实践措施，以满足可持续发展制度下的必要要求。企业应对突发事件、风险和干扰的能力需要考虑其自身能力的各个方面，而 BRSR 框架下的 ESG 指标为评判企业综合素质提供了有用的视角。

随着 BRSR 框架的不断推广和普及，BRSR 有望在印度社会的方方面面产生更加深远的影响。尽管目前报告披露仅限于市值排名前 1000 家的上市公司，但过往 BRR 覆盖范围逐步扩大的经验表明，BRSR 框架很快将覆盖更广泛的公司。

随着印度 ESG 制度的加速落地，其带来的影响力和改变将加速显现。

## 2.ESG 监管部门

在印度，ESG 的监管涉及到多个机构及部门，不同监管机构分别针对不同监管主体或不同领域制定标准以及进行监管。具体来说，ESG 方面的主要监管机构是印度企业事务部（监管根据公司法成立的公司）和印度证监会（监管上市公司以及资产管理公司）。同时，能源部门、中央银行、最高法院与各级执法机构也扮演了重要的角色。

在强制披露方面，印度证监会在市值前 1000 名的公司中推行的 BRSR 披露框架发挥了尤为关键的作用。另外，印度企业事务部根据《公司法》强制要求企业发布社会责任报告。此外，劳动法和环境法的执法机构（包括环境、森林和气候变化部以及中央和州污染控制委员会）在各自领域的 ESG 合规方面发挥着有意义的作用。新能源和可再生能源部在为印度可再生能源业务制定目标和基准方面发挥着重要作用。

印度储备银行（RBI）于 2021 年 5 月成立了“可持续金融小组”（SFG），负责与其他国家和国际机构就气候变化相关问题进行协调。SFG 的工作目标是提出战略方面的建议并引入监管框架，为银行和其他受监管机构提供框架指引，以在印度传播可持续方面的最佳实践并减轻气候相关风险。此外，印度储备银行在 2021 年的一份文件中强调，“绿色金融”正在成为公共政策的优先事项，通过信息管理系统和加强利益相关者之间的协调减少有关绿色项目的信息不对

称，可以为可持续发展铺平道路。

此外，法院在印度的环境问题上发挥着重要作用。印度最高法院开创了公益诉讼（PIL），通过既定的原告原则使诉诸法院变得更加容易。公益诉讼使热心公益的公民或社会行动组织能够代表社区弱势群体向最高法院和高等法院提出司法关注或共同关心的问题。此外，政府于2010年设立了一个专门机构，即国家绿色法庭，这是一个准司法机构，负责有效和迅速地处理与环境保护、森林及其他自然资源养护有关的案件，包括执行任何与环境有关的合法权利并对人员和财产损失给予救济和赔偿。

## （二）ESG 信息披露

企业责任与可持续发展报告（BRSR）以及其核心版本是目前印度最完备的 ESG 评价体系。

相较于之前的披露规则，BRSR 将印度更大范围的公司实体纳入到考核的范围内。根据2015年印度证监会《上市义务和披露要求条例》，印度市值排名前1000家上市公司必须遵守BRSR框架。这些企业必须根据证监会最新发布的指引，以规定的格式提交所要求的信息。其他上市公司，包括中小板上市公司，可根据情况自愿提交BRSR报告<sup>3</sup>。市值排名前1000家上市公司自2022-2023财年开始强制性披露BRSR；同时，根据上市公司市值排名，采用渐进方式要求上市公司聘请第三方机构对报告核心指标进行鉴证（具体见表1）。

---

<sup>3</sup> <https://www.india-briefing.com/news/india-brsr-core-esg-rating-provider-regulation-29062.html/>

**表 1：印度上市公司 BRSR 核心披露要求**

2022-2023	市值前 1000 家上市公司开始强制披露 BRSR
2023-2024	报告鉴证要求：前 150 家上市公司
2024-2025	报告鉴证要求：前 250 家上市公司
2025-2026	报告鉴证要求：前 500 家上市公司
2026-2027	报告鉴证要求：前 1000 家上市公司

资料来源：SEBI

此外，印度证监会于 2023 年发布了 BRSR 框架的补充版本，称为“企业责任与可持续发展报告核心版本”（BRSR Core），提炼出 BRSR 的关键要素，并规定了 ESG 报告的具体参数。随着时间的推移，这些披露将有助于提升信息透明度和问责制水平，使监管机构、投资者、贷款人和利益相关者对企业有更深入的了解。

BRSR 分为三部分，即一般披露（强制性）、管理和流程披露（强制性）以及原则性绩效披露，原则性披露又分为基本指标（强制性）和领导力指标（自愿性）<sup>4</sup>。其倡导以下九项可持续发展原则<sup>5</sup>：

**表 2：BRSR 倡导的可持续发展原则**

原则	期望	绩效指标
原则 1	企业应以诚信、道德、透明和负责任的方式行事和管理自己	制定反腐败和反贿赂政策、针对组织的监管行动细节以及利益冲突投诉细节
原则 2	企业应以可持续和安全的方式提供商品和服务。	改善环境和社会影响的投资，回收，再利用，再循环和处置程序的细节，以及扩展生产者责任计划和生命周期评估的细节
原则 3	企业应尊重和促进所有员工的福祉，包括价值链中的员工	享受健康和意外保险、陪产假津贴、日托津贴和退休津贴的雇员百分比；不同能力工人的可及性数量和加入工会的工人的百分比
原则 4	企业应尊重所有利益相关	弱势和边缘化人群在内的利益攸关方群体、使用

<sup>4</sup> <https://law.asia/zh-hans/comparison-of-esg-regulations-india/>

<sup>5</sup> <https://www.ibm.com/blog/indian-brsr-reporting/>

原则	期望	绩效指标
	者的利益并对其做出回应	的沟通渠道数量和参与频率以及磋商过程的细节
原则 5	企业应尊重和促进人权	接受过人权问题培训的雇员百分比、支付最低工资的工人百分比以及董事会和管理层薪酬与行业中位数的比较
原则 6	企业应尊重并努力保护和恢复环境	同比电力和燃料消耗、按来源（如地表水、地下水和海水）取水量、空气排放（如氮氧化物、硫氧化物和挥发性有机化合物）和环境影响评估
原则 7	企业在参与影响公共和监管政策时，应以负责任和透明的方式进行	与贸易和行业协会的隶属关系数目、与反竞争行为有关的问题详情以及本组织倡导的公共政策立场的详细情况
原则 8	企业应促进包容性增长和公平发展	社会影响评估的详细情况、涉及恢复和重新安置的项目的资料以及有利于边缘化或弱势群体的采购政策的详细情况
原则 9	企业以负责任的方式与消费者互动并为其提供价值	消费者投诉和反馈机制、安全相关产品召回的详细信息以及网络安全和数据隐私政策的存在

资料来源：SEBI

基本指标是公司需要满足的最低要求，符合基本指标的要求，才能被视为满足 BRSR 框架的报告要求。这些指标概述了公司的可持续性和负责任的商业实践。基本指标的示例包括公司可持续发展政策、目标和指标的详细信息，公司对环境、员工的健康和安全和其他利益相关者的影响的详细信息，以及公司为促进人权和支持社会和经济所做努力的详细信息。

领导力指标是超出 BRSR 框架最低要求的额外披露。这些指标适用于渴望成为可持续发展和负责任商业实践领导者的公司。领导力指标的示例包括公司努力创新和采用可持续和负责任的做法的详细信息，公司与利益相关者（包括客户、供应商和社区）接触的详细信息，以及公司为促进包容性增长和公平发展所做努力的详细信息。



通过披露基本指标和领导力指标，公司可以展示他们对可持续和负责任的商业实践的承诺，并展示他们成为该领域领导者的进展和努力。BRSR 原则性绩效披露部分是公司向利益相关者传达其可持续发展绩效并在运营中创造更大透明度和问责制的重要工具。

### **(三) ESG 评级**

在印度，第三方 ESG 评级服务的发展尚处于起步阶段，评级机构数量不多，主要是国际 ESG 评级机构和少量印度本土评级机构。国际 ESG 评级机构例如 MSCI、Sustainalytics 等，印度第一家本土 ESG 评级机构是 ESG Risk Assessments & Insights (ESGRisk.ai)，成立于 2020 年，是一家印度信用评级机构旗下专注于 ESG 评级的子公司。

鉴于不同的国家、地区有其特有的社会、经济发展目标及问题，因此，各国与可持续发展相关的风险、机遇和影响也不尽相同。印度监管认为 ESG 评级机构在进行 ESG 评级时需要考虑各地的特有情况。为了提高 ESG 评级的透明度，以及减少评级机构的利益冲突问题，印度证监会在经过前期的广泛征求意见后，于 2023 年正式发布《ESG 评级服务商主通函》，进一步对向印度本土提供服务的 ESG 评级服务商的业务开展提出要求。该通函中，在 ESG 评级指标本土化的问题上，印度证监会分别就环境、社会、治理三个方面，制定了具有印度特色的 15 项 ESG 评级指引性指标。

表 3：印度特色 ESG 评级指标

类别	议题	指标
E	能源	印度政府 Perform, Achieve and Trade 计划的落实情况
E	水	实施零液体排放机制
E	废弃物管理	生产者延伸责任（EPR）计划的落实情况
E	土地利用和生物多样性	在生态敏感区及周边开展业务
S	企业社会责任	用于企业社会责任（CSR）的金额占监管要求的比例，以及落实情况
S	包容性发展	在小镇创造就业机会
S	包容性发展	从中小微企业和“Aspirational Districts”购买原材料的比例
S	多样性	按性别分列薪水
S	多样性	为残疾人创造就业机会并提供基础设施
G	合规	监测和证明合规性的系统解决方案或技术
G	治理	非发起人股东对独董任命的反对票比例
G	关联方交易	非发起人股东对关联方交易的反对票比例
G	版税	特许权使用费增长情况
G	关联方交易	关联方交易比例

资料来源：SEBI

## （四）ESG 基金

### 1. ESG 基金规则

在印度，受印度证监会关于《共同基金计划的分类和合理化（Categorization and Rationalization of Mutual Fund Schemes）》通函的约束，“主题基金”属于“股票基金”的细分类别，每家资产管理公司针对特定主题仅能发行一只基金，ESG 基金属于主题基金的一种，因此，每家机构仅能发行一只 ESG 基金。

为促进 ESG 产品的发展，印度证监会于 2023 年发布《共同基金 ESG 投资计划新类别与相关披露》（ESG 基金法规），在“主题基金”类别中引入“ESG 基金”子类别。根据 ESG 策略的不同，每家资管机构最多可以发行 6 只 ESG 基金。

## (1) 投资策略

根据 ESG 基金法规，任一 ESG 基金采用的策略应属于表 4 列示的六种策略之一，且需要在基金名称中明确表示。

表 4: ESG 基金投资策略与要求

ESG 策略	含义与要求
负面筛选	根据某些 ESG 相关的活动、商业行为或业务筛选证券。基金需要说明筛选的特征、排除的阈值，以及在排除过程中适用的相关标准。
整合	在基于财务因素的投资决策中，同时考虑 ESG 因素对风险和回报的策略。
同类最佳和正面筛选	投资于一项或多项在 ESG 相关绩效指标中表现优于同类公司的策略。基金需要披露这些绩效的具体指标。
影响力投资	在追求财务回报的同时，考虑投资产生的积极、可衡量的社会或环境影响的策略。基金需要披露这些社会或环境影响的衡量依据。
可持续目标	投资预期受益于 ESG 发展的策略。基金需要披露可持续目标，以及关注这些目标的理由。
转型和转型相关投资	投资于支持转型经济的策略。

资料来源：SEBI

## (2) 投资限制

ESG 基金的资产配置受到股票计划类别下行业、主题类别基金的约束，**ESG 基金需要将至少 80% 的资金投资于对应策略中，而其余资金不能够投资于违反 ESG 策略的资产。**同时，规则对 ESG 基金也作出了新的要求，即 **ESG 基金应将至少 65% 的资金投资于发布《企业责任与可持续发展报告》（BRSR）且对 BRSR 的核心披露内容提供审计师鉴证的公司。**该投资要求将于 2024 年 10 月 1 日起生效，截至该日期仍不符合投资标准的 ESG 基金，应确保在 2025 年 9 月 30 日前符合要求。此期间 ESG 基金不得对没有 BRSR 核心指标鉴证的公司进行新的投资。根据表 1 所示的 BRSR 披露及鉴证时间要求，截至 2024 年 10 月<sup>6</sup>，将有至少 150 家公司

<sup>6</sup> 印度的财政年度为当年 4 月 1 日至第二年 3 月 31 日，2024 年 10 月预计为印度上市公司披露完 2023-2024

披露 BRSR 报告并鉴证 BRSR 核心指标，进入 ESG 基金受要求的投资范围；截至 2025 年 9 月 31 日，将有至少 250 家公司披露 BRSR 报告并鉴证 BRSR 核心指标。

### **(3) 信息披露**

在满足 ESG 基金的投资限制要求外，资管机构还需要对外披露 ESG 信息：

1) 每月披露基金持仓公司的 BRSR 分数以及 ESG 评级机构的名称；

2) 披露对持仓上市公司的投票情况，并提供支持其投票决定的理由，包括投票是否出于 ESG 原因；

3) ESG 基金的年报中披露基金经理评论，该评论中举例说明如何在基金中应用 ESG 战略、如何参与被投资公司活动及参与次数、对被投资公司应用的升级战略、被投资公司的 ESG 评级变动情况等。

## **2.ESG 基金市场**

印度 ESG 基金数量较少，仅有 12 只；但规模增长迅速，近两年来稳定保持在 13 亿美元上下。

市场集中度较高，前五名 ESG 基金占整体规模的 82%，其中最大的基金占比 49%。目前 12 只产品均为权益类，有 9 只主动管理的可持续基金，1 只被动基金，以及 2 只全球可持续 FOF 基金。主动型基金占可持续基金总体资产的 97%。

12 只 ESG 基金分别由 11 家资管机构发行，其中 7 家管理人来自印度本土，均为大型银行或保险机构设立的资管公司，4 家来自海外大型资管机构，印度本土机构管理可持续

---

财年 BRSR 时间。

基金占可持续基金整体资产的 91%。

印度 ESG 主题基金会将 ESG 投资策略写进法律文件中向投资者展示。目前在印度最受欢迎的 ESG 投资策略是同类最佳与负面筛选,未来随着 ESG 金融和监管部门提供的披露手段扩展将发展出更多新的策略。ESG 负面筛选意味着将某些不符合可持续发展历年的行业排除在投资之外,从而缩小了投资范围。但目前的投资策略的可选品类较为狭窄,一方面企业披露信息有限影响投资者做出选择,另一方面不同行业的先发状态影响了其当下得分(例如大部分 ESG 基金持有的股票主要以银行、金融服务、信息技术和消费必需品股票为主,因为这些公司往往在 ESG 方面得分较高)。

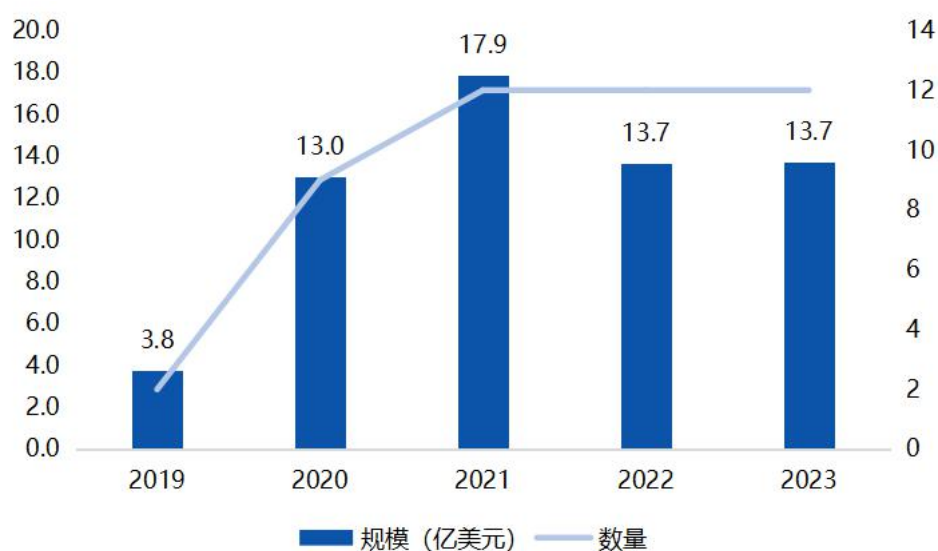


图 1: 印度 ESG 公募基金规模及数量

数据来源: 晨星、管理人官网

表 5: 印度 ESG 公募基金

基金名称	管理人	最新规模 (千万美元, 2023/12/31)	基金策略	ESG 策略	成立时间
SBI Magnum Equity ESG Fund	SBI Funds	66.5	Equity/主动	负面筛选、整合、同类最佳	1991/1/1
ICICI Prudential ESG Fund	ICICI Prudential	16.8	Equity/主动	负面筛选、同类最佳	2020/10/9

Axis ESG Equity Fund	Axis	16.6	Equity/主动	同类最佳	2020/2/12
Kotak ESG Opportunities Fund	Kotak	12.2	Equity/主动	负面筛选	2020/12/18
Aditya Birla Sun Life ESG Fund	Aditya Birla Sun Life	8.7	Equity/主动	负面筛选	2020/12/24
Invesco India ESG Equity Fund	Invesco	6.8	Equity/主动	整合	2021/3/22
Quant ESG Equity Fund	Quant	2.4	Equity/主动	负面筛选、整合	2020/11/5
HSBC Global Equity Climate Change Fund of Fund	HSBC	2.2	Equity/主动	同类最佳	2021/3/22
Mirae Asset ESG Sector Leaders ETF	Mirae Asset	1.6	Equity/被动	-	2020/11/18
Mirae Asset Nifty 100 ESG Sector Leaders FOF	Mirae Asset	1.4	Equity/FOF	-	2020/11/19
Quantum India ESG Equity Fund	Quantum	0.9	Equity/主动	同类最佳	2019/7/12
BNP Paribas Aqua FoF	BNP	0.9	Equity/FOF	-	2021/5/7

数据来源：晨星、管理人官网

## 二、中印 ESG 生态体系比较的思考与启示

### （一）中国 ESG 发展现状

中国的 ESG 起步较晚、发展较快。尽管 ESG 理念是从海外传到中国的，但以可持续的方式来发展社会和经济的思想早已根植在中国的传统文化和国家战略中。最早在 1992 年，中国在联合国大会上就承诺遵守《21 世纪议程》。1996 年，“可持续发展”正式以立法的形式成为中国经济的指导原则。在过去的 30 余年时间里，中国不断强化可持续发展理念在经济战略中的部署。2020 年 9 月，中国在联合国大会上正式提出“双碳”目标的承诺。ESG 的多个目标与中国在

战略和实践层面高度一致，将来也将在中国得到更深层次的发展。

## 1.ESG 监管制度

相比印度，我国的 ESG 政策发展历史更长，最早起步于环境和社会责任信息的自愿披露。早在 2003 年，国家环保总局发布了《关于企业环境信息公开的公告》，要求污染超标的企业披露相关的环境信息。然而，当时仍然处于 ESG 发展的早期阶段，披露行为主要是企业自愿完成的。随着时间的推移，特别是自 2008 年上海证券交易所开始要求符合条件的上市公司披露环境信息和社会责任报告，我国的 ESG 制度进入了新的发展阶段。这一时期，环境和社会责任信息逐渐从自愿披露过渡到自愿与强制披露相结合的模式。而真正的 ESG 政策框架在 2018 年出现了重要的突破，在这一年证监会修订了《上市公司治理准则》，从而确立了我国 ESG 信息披露的基本框架。这一举措表明政府对 ESG 的重视程度不断提高，政策指导呈现出明显的增强趋势。

目前，我国的 ESG 监管机构多元化，根据不同企业的性质和业务类型，涉及多个部门和机构，如国务院国资委、生态环境部、中国人民银行、证监会以及证券交易所（包括上交所、深交所和港交所）等。然而，由于归口管理部门不一，我国内地 ESG 相关监管尚未实现统一的标准指引。尽管如此，近年来，我国的 ESG 领域取得了显著进展。特别值得一提的是，港交所在 2012 年发布了《环境、社会、管治报告指引》，并随后多次修订，逐步与国际披露标准接轨，取得了显著的进展。此外，我国内地也见证了 ESG 相关团体标准

的涌现。2022年4月16日，由中国企业研究会发起、首都经济贸易大学中国ESG研究院牵头起草的我国首个企业ESG信息披露标准——《企业ESG披露指南》正式发布。这一标准的发布被视为对于促进中国特色ESG生态系统的建设和完善具有重要意义，将有助于推动ESG在中国的更广泛应用和实践。

## 2.ESG 信息披露

近年来，我国A股企业对于ESG（环境、社会和治理）披露的认知和意识不断增强，这在ESG报告的数量和披露率的逐年提升上得以体现。根据wind统计数据，截至2022年，A股上市公司中有1413家发布了ESG报告，这一数字占A股上市公司总数的30.2%。这表明越来越多的企业开始认识到ESG因素在企业可持续经营和投资中的重要性，积极开展相应的披露工作。我国营收前100强的上市公司（N100）的ESG信息披露率也在不断提升。从2020年的78%上升至2022年的89%，这一数据变化反映出在我国最大规模的上市公司中，ESG信息披露的普及和重要性也在不断增加。

此外，我国企业在编制ESG报告时的专业性也得到不断提高。企业通常会参考国际化的标准，例如全球报告倡议组织（GRI）的标准以及ISO26000社会责任指南，以确保报告的多元性和规范性。然而，尽管进展显著，我国上市公司的ESG报告仍然存在一些挑战。其中之一是缺乏充足的量化数据，导致无法对不同企业进行有效的横向比较。此外，数据统计口径存在不一致性，缺乏有效的验证机制，这也影响了ESG信息的准确性和可信度。因此，尽管取得了进展，但在



提高 ESG 报告质量和可比性方面仍有进一步的工作需要展开。

### **3.ESG 评级**

ESG 评级是一个涉及评级机构通过多个步骤来评估企业的环境、社会和治理绩效的复杂过程。这个过程包括数据收集、评价体系构建、评价指标设计、指标打分以及最终的评级结果发布。

在我国，ESG 评级仍然处于发展初期，目前本土的评级机构主要包括中证、华证、中债、万得等，呈现出多元发展的态势。不同的评级机构采用不同的指标体系、打分方法以及量化方法论来进行 ESG 评价，尤其是境内外评级机构在 ESG 指标上存在一定差异，境内机构的评级框架会更多考虑中国特色指标，而国际评级机构通常采用全球通用的统一指标体系。这些不同的方法和指标体系导致了不同评级机构的评价结果之间存在较大的差异。

同时，当前我国企业的 ESG 披露信息相对有限，数据基础也相对薄弱。这使得 ESG 评级往往难以全面、准确地反映企业的真实 ESG 绩效表现。这一问题在一定程度上影响了 ESG 评级的指导作用。因此在未来，提高企业的 ESG 披露水平和数据质量对于提高 ESG 评级的有效性至关重要。

### **4.ESG 基金**

依据 Wind ESG 投资基金分类统计，截至 2023 年底，我国共有 507 只 ESG 基金，资产规模为 5100 亿元，ESG 基金占非货基金规模比重达到 3.2%。相比印度 13 亿美元的规模，我国 ESG 基金规模更大。

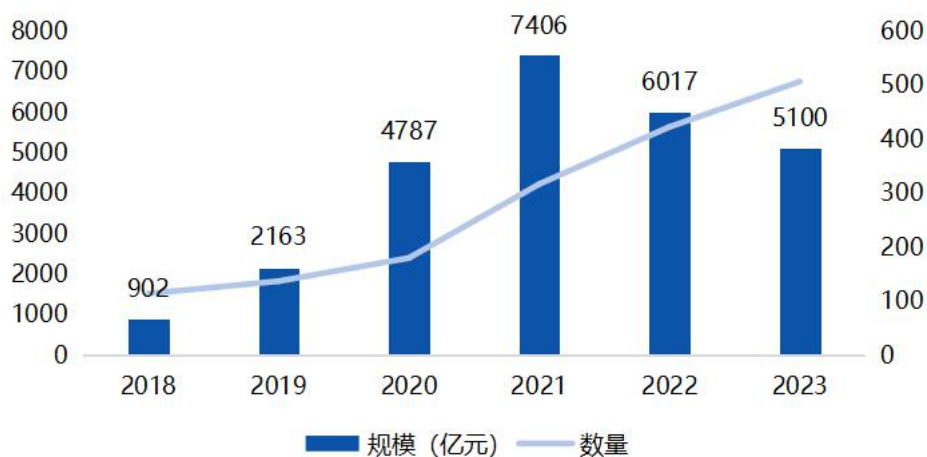


图 2：中国 ESG 公募基金规模及数量

数据来源：Wind

在国内 ESG 基金中，偏股混合型基金占比最高，截至 2023 年底，偏股混合型基金 ESG 基金规模达到 1803 亿元，占 ESG 基金总规模比重为 35.4%。若以 Wind 投资类型二级分类中偏股混合、普通股票和灵活配置型基金为主动权益基金的统计口径，2023 年底，主动权益产品规模为 3040 亿元，占 ESG 基金的 59.6%。

尽管 ESG 在中国依旧面临不少挑战——ESG 投资理念在中国市场仍属于新兴概念，将 ESG 信息披露落到实处尚需时日；缺乏统一信息披露标准，导致企业信息披露程度参差不齐；不同机构定义 ESG 所包含的内容不尽相同，加权方法也不同，导致不同评价体系下评价分数大不相同；但随着金融市场和监管机构不断完善法规、构建体系，中国 ESG 将迎来更加规范的成长和可预期的进步。

## （二）思考与启示

同为发展中的大国，中国和印度在社会和经济发展方面有相似之处，在推进 ESG 发展过程亦有相似的考虑和困难，对比分析中国与印度 ESG 发展情况可以提供一些有价值的

思考与启示。

## 1.协调 ESG 不同维度的均衡发展

从推动可持续发展的出发点来看,协调 ESG 不同维度的均衡发展正成为越来越重要的议题。印度的可持续发展理念萌芽主要来自于对环境 (E) 治理问题的担忧与思考, ESG 监管也均发轫于要求企业披露环境方面的相关数据。根据数据提供商 Dealroom.co 和伦敦发展促进署 (London & Partners) 联合发布的一份报告, 印度气候技术企业在 2016 年至 2021 年期间获得了约 10 亿美元的风险投资。而电动汽车占 ESG 领域融资活动的近 50%。但随着国家管理水平提升和思想观念演进, 社会 (S) 和治理 (G) 也对 ESG 评估提出了越来越高的要求。通过协调 ESG 不同维度的均衡发展, 在市场和监管的共同提升下解决劳工问题、性别多样性、董事会治理和道德行为等相关问题将成为新的议题。

## 2.加强金融手段的调控作用

从完善 ESG 市场机制的角度出发, 加强金融手段的调控作用是行之有效的手段。目前印度的 ESG 投融资市场正因为缺乏自上而下有效的引导和侧重, 以及金融手段和投资策略的匮乏, 其 ESG 基金市场并没有实现有效率的运转。而参考中国的经验, 在过去十年来, 中国不断加速推动绿色金融体系的建设, 为推广和普及 ESG 理念奠定了坚实基础。2016 年, 七个政府部门联合发布了《关于构建绿色金融体系的指导意见》, 并首次将“绿色金融”提升至国际议程, 在杭州 G20 峰会上列为重要议题。同年, 中国绿色债券市场取得了重大突破, 绿色债券的发行规模超过 2000 亿元人民币。此

外，2022年，世界银行国际金融公司对中国在绿色金融领域的实践予以高度肯定。最近，减少温室气体排放、改善环境污染治理以及金融支持可持续绿色发展等议题已成为 ESG 实践的核心关注点。通过不断完善绿色金融体系，ESG 在中国将继续深化发展，充分发挥与绿色金融相互协同的作用。

### 3.建设有本国特色的评价和监管体系

从 ESG 体系搭建的角度来看，建设有本国特色的评价和监管体系意义非凡。无论对于中国还是印度，ESG 的概念某种程度上都是西方语境下的“舶来品”，因而能否从国情与实际出发、能否将本国传统观念与现代化表达结合、能否构建起拥有本国特色的评价和监管体系变得尤为重要。

从话语体系建构角度，中国与印度均需警惕 ESG 语境所带有由于东西方价值观不同而导致的误解和偏见。在实践中，西方气候行动的部分机构往往不经实地考察，带着先入为主的偏见对非西方国家的发展成果作出断言与批评——即“东方主义”的凝视。此外，发达国家还往往倚仗过往世界体系中的地位试图干涉发展中国家的发展规划和实践；例如欧盟在 2020 年之前禁止在生物燃料中使用棕榈油以阻止森林砍伐，导致马来西亚出口收入锐减；英美公司还极力反对中国自 2021 年 1 月起禁止外国废物进口的政策。未来，搭建具有中国特色的可持续发展体系将成为新的方向，提高发展中国家的声音势在必行。

综上所述，比较中国和印度在 ESG 方面的发展可以突出不同地区的方法论和价值观的多样性。两国都将 ESG 因素的思考融入了其商业投资乃至国家治理领域的方方面面，也在

促进全球可持续发展方面取得了重大进展。相比中国，印度目前处于 ESG 发展和普及的更早期阶段，但近两年相关政策频出。通过观察并研究 ESG 理念和实践在印度的传播、发展，将对我国调整相关金融手段和监管体系有着重要的参考意义。

**其他参考资料：**

[1] <https://pib.gov.in/PressReleasePage.aspx?PRID=1795071>

[2] <https://taxguru.in/company-law/companies-act-2013-companies-accounts-rules-2014.html>

[3] <https://www.india-briefing.com/news/india-brsr-core-esg-rating-provider-regulation-29062.html/>

[4] <https://law.asia/zh-hans/comparison-of-esg-regulations-india/>

[5] <https://www.ibm.com/blog/indian-brsr-reporting/>

**【本文由富国基金管理有限公司战略与产品部黄奥博、  
级青、冯绍康供稿，中国证券投资基金业协会审校】**