

推行ESG信息披露需要遵循的法律原则

李友根

2024年12月17日，财政部等九部门联合发布了《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》，以规范、指导企业如何披露其“在环境、社会 and 治理等方面的可持续议题相关风险、机遇和影响的信息”。按照财政部的规划，后续将相继制定具体准则和应用指南，并在2030年前基本建成国家统一的可持续披露准则体系。

从其内容来看，该披露准则的核心内容似乎与社会责任报告、ESG报告即环境（Environment）、社会（Social）和公司治理（Governance）基本相同甚至完全重合。对此，值得从法律角度加以观察与分析相关制度的发展。

社会责任、ESG与可持续发展概念的混用

随着现代社会公司的规模、影响力的增大，理论界与实务界开始呼吁公司应履行社会责任，即超越法律规定义务从事对社会特别是其他利害关系人有益的活动。

我国2005年《公司法》规定了社会责任条款，2023年全面修订后的《公司法》对社会责任条款进行了较大的修改：一是将公司的法定义务与社会责任分开规定。第19条规定了公司的法定义务即从事经营活动应当遵守法律法规等，第20条规定的则是公司的社会责任；二是社会责任条款引入了ESG的理念或者内涵，要求公司从事经营活动时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。

那么，社会责任与ESG是什么关系？有学者认为社会责任是从公司角度去界定的，即公司决策时除了追求利润最大化，还要考虑利害关系人的利益；ESG则是从投资者角度出发，即除了考虑投资回报外，还要考虑被投资企业的环境保护、社会目标和公司治理，从而评估该企业是否有长期投资的价值。与此同时，环境生态又是人类社会可持续发展的关键因素，关注环境生态与社会议题并将其落实在公司治理之中的企业，其本身也必然是可持续发展的。

于是，社会责任、ESG、可持续发展这三个概念便在企业实务与理论研究中经常混用。近年来，可持续发展报告或信息披露的表述较为多见。例如，2021年国际财务报告准则基金会成立了国际可持续准则理事会，负责制定国际财务报告可持续披露准则（ISSB准则）。2023年欧盟委员会正式批准了《欧洲可持续发展报告准则（SERS）》。又如2024年深圳证券交易所、上海证券交易所相继发布了有关可持续发展报告的《上市公司自律监管指引》，将社会责任报告、ESG报告与可持续发展

- 由于不同国家的法律制度、文化传统、发展阶段、营商环境等各不相同，因此信息披露的准则差异客观存在，导致企业在披露与发布相关信息时不仅要准备内容各不相同的报告，还需承担信息披露的巨大成本。
- ESG或者可持续发展信息披露应当以自愿为原则、少数企业强制披露为例外。在法律调整方式中，除了强制与自愿，还可以采用引导性实施加以促进与落实。
- 在我国现行《证券法》的基本规定和最高法院司法立场下，ESG或者可持续发展信息的虚假陈述尚难以纳入民事法律责任体系之中。对此，一方面可以确立和强化自律监管；另一方面，鉴于我国ESG运动与可持续信息披露尚处于发展的初步阶段，维持现行的法律责任制度也是适宜的。

报告等视之。

可持续信息披露准则的重要性与推行方式

可持续发展报告或者信息披露的重要性，是ESG运动的内在机制所决定的。站在投资者立场，要在市场上找到合适的投资对象以实现其投资回报，主要依赖于传统的财务报告所披露的信息。当投资对象在环境、生态及社会正义领域表现较差时，往往存在企业可持续发展的风险，例如气候生态变化带来的自然风险、当地政府为应对气候变化而修法产生的法律风险等。此外，投资者可能还有自己的价值取向、宗教信仰与投资偏好等，也对企业发布的信息有相应要求。因此，在投资者主导的可持续发展信息披露中，不同的投资者集团、组织可能会提出与制定不同的披露要求、格式与准则。

在国际层面，由于不同国家的法律制度、文化传统、发展阶段、营商环境等各不相同，因此信息披露的准则差异客观存在，导致企业在披露与发布相关信息时不仅要准备内容各不相同的报告，还需承担信息披露的巨大成本。也由于这种差异，信息市场上各企业所发布的可持续发展信息可能不具备可比较性，也就失去了信息披露的最大价值。

就我国而言，如何解决不同投资者主导的可持续发展信息披露的差异呢？由于信息披露的特殊性质，如公共性、路径依赖等，不可能完全交由准则市场的自由竞争。目前主要有三种方式：

一是证券交易所发布信息披露准则，针对不同上市公司分别采取强制披露与自愿披露的原则。在深圳证券交易所，“深证100指数、创业板指数样本公司以及境内外同时上市的公司”应当披露报告，而其他上市公司则鼓励其自愿披露；上海证券交易所也基本如此。通过这样的强制与自愿披露相结合的机制，依据证券交易所明确和具体的指引规则，上市公司的可持续信息就可以基本上实现可比性、完整性等基本要求。

二是财政部等九部委制定与发布《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》，从而在全国范围内建立统一的披露规则与方法。但是需要特别注意的是，其中规定：“在实施范围及实施要求作出规定之前，由企业自愿实施。”

第三种是特殊的可持续信息披露。例如，国内企业要进入欧盟，则可能需要按照欧盟的信息披露要求提供相应

的报告；处于供应链上的国内企业，可能就需要按照跨国公司的特定要求提供相关的信息报告等。

可持续信息披露应当以自愿为原则

由于ESG与可持续发展既符合我国的生态文明建设和新发展理念，也因应联合国和国际社会解决气候变化难题的基本方向，国内理论界普遍呼吁促进与加强对ESG的法律保护，更有学者呼吁法律统一规定企业可持续信息的强制披露制度。

笔者认为这种观点非常危险，可持续发展信息披露应当以自愿为原则、少数企业强制披露为例外。

第一，缺乏正当性。一个普通的非上市公司，严格遵守国家的环境与生态保护法律，也依照法律规定履行了其他义务（如尊重和保护职工与消费者合法权益），正当合法经营。此时如果法律再要求其必须披露可持续发展信息，显然缺乏正当性基础。因为强制的信息披露，不仅涉及此类企业的经营自主权与经营秘密，更涉及巨额的披露成本。

第二，缺乏必要性。一个普通的非上市公司或中小企业，有什么必要发布ESG信息？它并不需要通过这种途径去寻求新的投资者，也根本没有必要投入巨额的成本来从事此类信息的披露。ESG信息披露，涉及大量的信息调查、数据收集、确认、评估、计算、撰写，还需要各类专业服务机构提供咨询、鉴证、指导等服务，成本高昂，纵使上市公司也可能有一定的困难。也正因如此，上海和深圳的证券交易所也只对少数上市公司提出强制披露的要求。

事实上，在法律调整方式中，除了强制与自愿，还可以采用引导性实施加以促进与落实。例如，政府采购中依据对价理论，政府在向市场主体采购商品或服务时，基于公共利益和政府目标，可以对投标者提出提交可持续信息报告的要求，从而以合同的方式运用市场机制推动ESG；又如，国有企业特别是大型央企完全可以发挥自己的强大优势，由国资委规定其可持续发展信息披露的强制性义务，从而在全社会起到引领、示范的作用。

可持续信息披露的法律挑战与完善

可持续信息披露还涉及一个重大的

法律挑战，即信息披露者是否存在虚假陈述的情形进而承担相应的法律责任？如果可持续信息披露没有法律责任的约束，则漂绿、洗绿这类行为将无法防止与避免，从而使一项利国利民利企的举措迅速被败坏；如果可持续信息披露存在着法律责任的可能性，则是否会进一步对企业信息披露的积极性与动力产生负面影响？

一般来说，可持续信息属于《证券法》第84条规定的自愿披露信息：“除依法需要披露的信息之外，信息披露义务人可以自愿披露与投资者作出价值判断和投资决策有关的信息，但不得与依法披露的信息相冲突，不得误导投资者。”对此，如果存在着虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏时，上市公司应否承担法律责任呢？

如果信息披露的内容涉及未来的预测，根据最高人民法院2021年发布的司法解释即《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》第6条的规定，企业可以援引盈利预测、发展规划等预测性信息进行抗辩以免责；可持续信息的披露（或虚假陈述）往往不会产生短时间的股票交易价格或交易量明显变化，根据2021年司法解释第10条的规定，不符合重大性的要求，进而不存在承担民事责任的前提。

于是，在我国现行《证券法》的基本规定和最高法院司法立场下，可持续发展信息的虚假陈述尚难以纳入民事法律责任体系之中。对此，一方面可以确立和强化自律监管，即证券交易所对信息披露中的洗绿等虚假情形进行纪律处分；另一方面，鉴于我国ESG运动与可持续信息披露尚处于发展的初步阶段，维持现行的法律责任制度也是适宜的。

结论：推行可持续信息披露应当谨慎

对于我国企业而言，无论是社会责任、ESG还是可持续发展信息披露的推进，都应当谨慎与冷静。

第一，牢固树立依法经营的基本理念，是倡导社会责任、推进ESG运动、开展可持续信息披露的基本前提。公司的财务造假、严重污染环境或者违法压榨员工，都将使其形式精美、内容完备的可持续发展信息报告成为一种强烈的讽刺。

第二，鉴于我国资本市场的特殊情况和当前经济下行的客观背景，再兼及国际市场环境的新变化，我国企业发展面临新的挑战。因此，除非确实必要，对于一般企业（包括上市公司）来说，踏实从事企业的生产经营活动，并将ESG的理念贯穿在日常的行动中，而不是将时间、精力和费用投入到编制与发布各种精美的报告上，或许更有意义。因此，政府在推行可持续信息披露时，更应坚持自愿原则。

（作者系南京大学法学院教授、博导，中国法学会经济法学研究会副会长）