



【市场论道】

不能细化的ESG指标可能导致企业向所有利益相关者负有“广泛的社会责任”，最终导致企业在ESG实践中既对长期利益不够负责，又可能陷入短期利益的陷阱。

企业做好ESG需平衡五大关系

干胜道 张烁珣

2004年,联合国全球契约组织首次提出环境、社会责任和公司治理(ESG)概念,将其作为一个整体的责任投资理念引入公众视野。ESG不仅是企业管理和金融投资的引导理念,更是一种反映企业在环境、社会责任和公司治理三个方面的综合考虑的投资策略。旨在平衡企业的经济效益、社会效益和环境效益,实现股东权益最大化的同时,积极承担社会责任。ESG的核心思想包括“可持续发展”和“绿色”,这与我国一直倡导的“绿色可持续”的发展理念以及“五位一体”的总布局不谋而合。习近平总书记在党的二十大报告中明确指出,尊重自然、顺应自然、保护自然是全面建设社会主义现代化国家的内在要求。这一理念契合ESG的核心价值观,要求企业在经济发展的同时,也要承担起对环境和社会的责任,实现可持续发展。

在这一背景下,企业需要平衡五大关系,以确保在追求经济利益的同时不失社会责任,实现可持续发展。践行ESG对企业而言,不仅仅是追求经济效益,更是实现商业价值和社会价值的共同成就。这要求企业转变观念,从注重短期、局部利益转向注重长期、整体利益,对企业长远、可

持续发展提出更高的要求。当前ESG理论与实践过热,针对一些认识误区,我们特提出如下观点:

首先,需要平衡主业与ESG的关系。在实践中,企业领导层需要谨慎平衡ESG投资与主业经营,确保ESG实施既能履行社会责任,又不损害财务业绩。平衡主业与ESG的关系既要考虑ESG对社会的整体影响,也要明晰ESG对企业财务的实质性影响,避免以ESG为借口损害财务业绩,以确保在ESG实践中取得多赢。正如巴菲特在2022年度股东大会上对六项ESG提案的否决,企业在履行ESG责任时需要量力而行,尽力而为,不可超越历史阶段和财务实力,同时也需要谨慎保护商业机密。

在考虑ESG与主业关系时,需要认识到ESG对企业实质性贡献的重要性。ESG评级的制定过程应该更全面地考虑企业对社会整体的评估,而不仅仅关注表面的环境、社会和治理指标。例如,一家企业为提升ESG评级而仅仅降低碳排放水平可能导致产出减少,对供应商和员工造成不利影响,这是ESG评级未能充分反映企业对社会整体影响的例证。

其次,要平衡“做”与“说”的关系。尽管ESG有助于为股东和社会创造长期价值,但当前市场上充斥着许多围绕ESG话题的空洞宣传,导致

企业可能仅在言辞上承诺而未在实际行动中付诸实践,这可能引发使命漂移(企业关注点和经营策略的变化)和洗绿现象(如选择性披露、脱钩、认知合法性等行为)。这导致企业表面上宣传ESG的重要性,却未能在实际行动中践行承诺。

因此,企业需要真实、全面地传达ESG的实际成果,避免虚假宣传,积极履行社会责任,建立可信赖的ESG形象。只有通过实际行动中践行ESG,企业才能真正实现言行一致,确保在ESG方面的承诺不仅是口头上的宣言,更是企业实际行动的反映。

第三,要平衡生命周期与ESG投入的关系。特别是在创立和成长期,企业面临着多方面的资金需求,在ESG方面的投入可能会受到一些经济上的压力,与处于成熟期的企业不可相提并论。企业既需关注短期经济效益,也需意识到ESG责任的重要性,承担共同而有区别的责任,是企业追求ESG的重要任务。习近平总书记在党的二十大报告中明确指出,中国式现代化要实现人与自然和谐共生,对自然的尊重、顺应和保护是建设社会主义现代化国家的内在要求。这为企业提供了在ESG发展中的根本遵循和行动指南。

因此,在推动ESG方面的责任时,企业应当有意识地考虑自身生命

周期的特点,避免急功近利,更要结合自身情况,有意识地履行ESG责任。这不仅包括经济效益,还需考虑ESG在不同生命周期阶段的共同而有区别的责任。企业在制定ESG战略时也应根据实际情况合理设定目标,避免提出不切实际的高要求,以确保ESG责任的全面履行。

第四,要平衡企业长期利益与短期利益。在ESG实践中循序渐进,是确保企业在追求ESG时既注重长远利益,又谨慎处理短期利益的关键。在涉及长远利益的研发、气候环境和社区等方面,需要适度增加投入,而不能以ESG为借口削减创新投入。同时,在短期利益方面,如策划、营销和广告等,需要谨慎平衡。

企业要从传统的追求利益最大化的投资模式,转向将商业目标和社会目标并重的社会责任投资。在处理短期利益与长期价值冲突时,金融机构应适度舍弃短期利益,以实现可持续发展。

不能细化的ESG指标可能导致企业向所有利益相关者负有“广泛的社会责任”,最终导致企业在ESG实践中既对长期利益不够负责,又可能陷入短期利益的陷阱。因此,企业在制定ESG战略时应根据长期发展战略与短期经营目标的平衡做出选择,避免ESG成为硬性指标。标准化的

ESG指标可能导致企业追求形象工程,误导公众。企业和投资机构应谨慎使用ESG系统,确保ESG实践既有实际贡献,又不误导公众。

最后,要平衡股东与利益相关者之间的关系,注重ESG所倡导的可持续发展理念。公司治理结构应多元化,例如引入女性董事、女性监事等,同时要注意保护弱势群体的权益,比如债权人、少数民族员工、社区等。举例而言,一些企业在员工福利方面可能存在差异,导致弱势群体权益受损,如许多公司员工休息权难以保障。在ESG实践中,企业应制定合适的政策和策略,确保股东和利益相关者在企业发展中都能分享可持续发展的成果,提高治理水平、推动社会责任,采取实际环境保护措施。为保护利益相关者的权利,需建立透明的沟通渠道、倡导公平就业和薪酬,积极参与社区发展。这一系列举措有助于构建企业与社会、环境和股东之间的平衡,实现可持续发展的商业发展。

通过谨慎平衡这五大关系,企业能够更全面、可持续地实践ESG,取得社会、环境和经济的多赢。这不仅有助于构建可信赖的ESG形象,更为企业在新时代的可持续发展中奠定坚实基础。(干胜道系四川大学商学院教授、张烁珣系四川大学商学院副教授)



【锦心绣口】

上市公司预测信息严重失准,投资者据此操作或出现损失,上市公司是否构成虚假陈述,是否需要承担民事责任,这是各方比较关注的问题。

上市公司业绩预告应提高精准度

熊锦秋

4月16日,鸿博股份发布公告,公司及相关人员收到福建证监局的警示函,原因是此前公司业绩预告失准。笔者认为,应提高上市公司业绩预告的精准度。

经查,鸿博股份于2024年1月11日披露2023年度业绩预告,预计净利润为3740万元至5610万元,扣非净利润为2840万元至4260万元。2024年4月13日,公司披露业绩预告修正公告,因设备销售收入原入账时间未得到审计机构认同,预计2023年净利润更正为亏损5000万元至5800万元,扣非净利润为亏损6500万元至7500万元。监管部门认为上述情形违反了《上市公司信息披露管理办法》相关规定。

沪深各板块规定,上市公司年度

业绩出现“净利润为负值;净利润实现扭亏为盈;净利润与上年同期相比上升或者下降50%以上”三种情形,均需要在会计年度结束之日起1个月内进行业绩预告。对投资者而言,这些情形均属于比较重大情形,可能影响投资者的投资决策,甚至可能决定公司是否退市。鸿博股份2022年度净利润为亏损,若2023年扭亏属于应该发布业绩预告情形。

基于事实、审慎的预测性信息可以弥补定期财务报告的不足,提高财务报告的有效性,有利于降低投资者投资风险。预测性信息与将来发生的事实稍有所偏离,这应该是常态,不能以“真实”、“准确”、“完整”的标准来苛求。但在现实中,一些上市公司业绩预告严重“变脸”、“失准”,对投资者形成较大干扰,也影响了市场正常运行秩序。

应该说,目前预测性信息披露制度总体还不够完善。沪深证交所规定,披露未来经营和财务状况等预测性信息的,应当合理、谨慎、客观;这些规定总体比较讲原则,缺乏实操指导性。而《上市公司信息披露管理办法》等对此并无具体规定。建议这方面应出台指导性细则。

上市公司预测信息严重失准,投资者据此操作或出现损失,上市公司是否构成虚假陈述,是否需要承担民事责任,这是各方比较关注的问题。2022年最高法《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条引入了安全港规则,对预测性信息披露规定了“一般无责、例外有责”的原则,原告以预测性信息与实际经营情况存在重大差异为由主张发行人实施虚假陈述的,法院不予支持;但三种情形例外,包括

“预测性信息所依据的基本假设、选用的会计政策等编制基础明显不合理的”等。所谓重大差异,可参照监管部门和证交所的有关规定认定。

投资者要对业绩预告失准提起索赔诉讼,首先需要证明,预测性信息与实际经营情况存在“重大差异”。笔者翻阅沪深各板块股票上市规则,只有沪市主板股票上市规则第5.1.5条对“重大差异”情形进行了列举,比如净利润与已披露的业绩预告发生方向性变化的,或者较原预计金额或者范围差异较大;但其中“重大差异”情形或仍有待进一步量化,而其它板块似乎更未明确列举“重大差异”情形。

笔者建议,沪深板块对“重大差异”可统一作出规定,凡是实际经营净利润(或扣非净利润)与预告数据两者出现盈亏方向变化,或两者差值

达到实际数值绝对值的50%以上,即构成“重大差异”。

即使业绩预告与最终披露的实际业绩存在“重大差异”,也还需证明信息披露义务人存在上述三种例外情形之一,投资者才能获赔。不过,由于投资者在获取信息披露义务人相关证据方面存在天然弱势,若由投资者来举证,或许很难证明这些另外情形;建议投资者向法院请求民事赔偿,只需举证信息披露义务人的业绩预告与披露业绩存在“重大差异”,而信息披露义务人需证明不存在上述三种例外情形,不能反证的需求承担民事责任。

总之,只有全方位完善预测性信息披露制度,同时对违法违规行为强化法律责任落实,才能引导信息披露义务人严肃对待预测性信息披露,从而为投资者提供更为靠谱的信息。

(作者系资本市场资深人士)



【羊羊大观】

上市公司做好主业的同时,要积极培育尊重投资者的企业文化和股东文化,说真话讲实话,确保信息披露真实,引导中长期资金进入。

市值管理两大关键:对内做好“管” 对外做好“理”

李羊

日前,国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》,这是继2004年、2014年两个“国九条”之后,又时隔10年国务院再次出台资本市场指导性文件,市场简称为新“国九条”。显而易见,新“国九条”贯彻以投资者为本的资本市场理念,提出了资本市场整体发展目标,更清晰地提出了对上市公司持续监管措施。从严把好上市关、上市严监管到加大退市监管力度,再到市场参与机构、资金、交易,以及产业政策、并购重组等各方面,全要素、全链条式地对资本市场进行旨在促进高质量发展的监管和指引。

在推动上市公司提升投资价值方面,新“国九条”提到制定上市公司市值管理指引,研究上市公司市值管理考核评价体系等,将上市公司市值管理提升到前所未有的高度。上市公司市值管理内在包含公司治理、股价、分红、回购、增持减持等,外在涉及企业文化、品牌、竞争力等因素,可以说市值管理也是公司综合实力、经营成果、市场竞争力及未来发展潜力的综合体现。

对内,重在“管”;对外,重在“理”。上市公司市值管理需要做好“管”,更要做好“理”;理清、理性和理想。理清财务和发展状况,企业价值,宏观趋势等;理性面对市场波动和处理外部舆论,尊重投资者,主动保持和投资者进行沟通,传递企业经营和产品信息;同时要有宏大的事业理想和发展观,树立企业家精神,借助资本市场将企业做大做强。上市公司将外在的部分沟通好、理顺清楚,对外推介传播,才能做好管理结合,让投资者更了解企业价值,增强投资者信心,吸引长期资金的关注。

当前市场已经有很多关于市值管理或是投资者关系管理的监管措施和工具,投资者互动平台也有多样性,但就具体落实和体现来看,上市公司之间的投关水平差异较大,差距也很明显。有的会说跟地域有关,有的说跟企业性质有关,但具体而言,跟讲“理”方式及水平有关。市值管理需要机制也需要人才,做好市值管理需要贴近市场,走进市场,与市场互动,如何将企业的价值、发展状况、竞争实力以及研发创新能力向投资者进行沟通,不仅需要讲得好,还需要持之以恒的毅力与投资者互动。

市值管理需要有理有据,去伪存真。没有基本面和业绩支撑的股价会成为“空中楼阁”,形成过山车式的坍塌,良性的市值管理是防止股价大幅波动和持续低迷的稳定器。随着企业上市后不断做大做强,一方面公司需要提升内在的管理水平以实现可持续发展,一方面市值规模持续增长后,公司受到国内外资金的关注度也会越来越高,对讲“理”的要求也会越来越高。

以宁德时代为例,该公司上市前就倍受市场关注,上市后更是持续发热,成为市场的香饽饽,看上去是风光无限,但当时在新能源车上市所发生的电池事故和安全问题,也让宁德时代陷入舆论漩涡,甚至股价下跌。作为新生事物,新能源车以及动力电池在刚起步阶段,因新能源车动力电池是一种创新和技术壁垒较高产品,广大消费者对此认知度还不高,也不全面,在遇到事故和安全问题时,很容易产生舆论关注,一方面在舆论爆发时容易形成沟通障碍和提升沟通成本,另一方面消费者对产品容易产生质疑。对此,宁德时代抓住关键问题,着重做好科普和宣传,让大众一点点地了解动力电池。

宁德时代在科普方面的工作,能

够对企业市值带来多大的收益,没有数据可以量化评价,但显然从长远来看,这些工作对企业价值和市值管理起到了重要作用,未来,当公司面对复杂和复杂的商业竞争、舆论时,沟通和处理起来会更为简单。资本市场有句话为“投资是认知的变现”,那些聪明资金的发展和反应速度和时间长度都是认知的体现。目前A股5000多家上市公司,投资者群体中尤其是中小投资者普遍对上市公司的认知水平不高。随着科创板企业科创属性提高,未来还将有大批量带有新质生产力属性的企业上市,一些新技术、新产业、新领域为代表的企业走向大众视野,面对人工智能、量子信息、生物医药及新材料等新兴产业,投资者更需在受到科学教育的前提下进行抉择、判断,而不是盲投和盲选。

爱尔眼科近年深陷医疗风波,且不说风波本身,谈论处理方式方法上,爱尔眼科董秘吴士君可谓驾轻就熟,对企业发展的影响认知颇高。正如他所说,企业做大之后,难免会遇到各种各样的风波,但在风波中,建立健全相关的机制非常必要,好的机制能够抵御长期的风险,并建立起企业和投资者之间的信任,

这是内在的管。外在的理方面,吴士君被誉为“网红董秘”,他通过各种渠道和创新活动,让投资者充分了解公司的经营现状和未来趋势,引导投资者价值投资、长期投资,多年如一日的与境内外投资者述说家长里短,公司的价值得到比较稳定和充分的体现。小米汽车发布会上,雷军的一次鞠躬引发关注,真正从内卷中脱颖而出,小米凭借手机及生态成为一家市值曾达到九千亿港元的大型公众企业,在汽车史上的发展与检验之路也才刚刚起步。以上尽管是民营企业,但在国有中字头企业里面,也不乏在讲“理”方面做的优秀的公司,如中国神华、中国建筑、宝钢股份等。

内在做好“管”,外在做好“理”,是提升公司治理水平和保护投资者的重要举措。上市公司做好主业的同时,要积极培育尊重投资者的企业文化和股东文化,说真话讲实话,确保信息披露真实,引导中长期资金进入。内外结合,才能做好市值管理,为企业可持续发展和投资者可持续回报注入动能。

(作者供职于证券时报)