



# 投中研究： 全球私募股权机构责任投资与 ESG 最佳实践 及案例研究

2017 年 6 月

**投中信息**  
CVINFO



## 投中研究：全球私募股权机构责任投资与 ESG 最佳实践及案例研究

2016 年 10 月，中央深改小组会议审议通过，国务院批准七部委发布《关于构建绿色金融体系的指导意见》，将绿色金融上升为国家战略。作为绿色金融的有机内容之一，在投资领域推动责任投资原则和 ESG，对我国的绿色金融战略和经济社会可持续发展具有重要意义。自今年 1 月起，中国证券投资基金业协会在协会的网站和微信公众号上推出关于责任投资的系列报告；6 月“2017 年中国责任投资论坛”于津举办，显示了相关部门对责任投资与 ESG 的重视。在中国股权投资领域，责任投资原则和对 ESG 的理解和诠释还方兴未艾。投中研究院将通过系列研究与案例报告，为国内私募股权投资机构践行责任投资与 ESG 提供帮助与指导。本文对全球私募机构（包括黑石、凯雷、KKR、华平等）责任投资与 ESG 最佳实践及案例进行了总结与研究。

### 一、联合国责任投资原则与 ESG

联合国责任投资原则 UN PRI（UN Principles for Responsible Investment）是将环境（Environmental）、社会（Social）、和公司治理（Governance）（简称 ESG）问题纳入投资过程。ESG 是 2006 年前联合国秘书长科菲·安南先生发起，由联合国环境规划署-金融行动机构和联合国全球合约机构提供支持，并由签约伙伴共同主导。责任投资原则包含六个具体原则，ESG 是核心概念和重点。

联合国责任投资原则包含六项具体原则：

1. 将 ESG 议题纳入投资分析和决策过程；
2. 成为积极的所有者，将 ESG 议题整合至所有权政策与实践；
3. 要求投资机构适当披露 ESG 资讯；
4. 促进投资行业接受并实施 PRI 原则；
5. 建立合作机制，提升 PRI 原则实施的效能；
6. 汇报 PRI 原则实施的活动与进程。

促使负责任投资越来越受到关注的因素包括：

1. 意识到 ESG 议题对金融领域有重大影响；
2. 认识到充分考虑这些议题是投资者对客户和受益人受托责任的一部分；
3. 担心短期主义对公司业绩、投资回报和市场行为的影响；

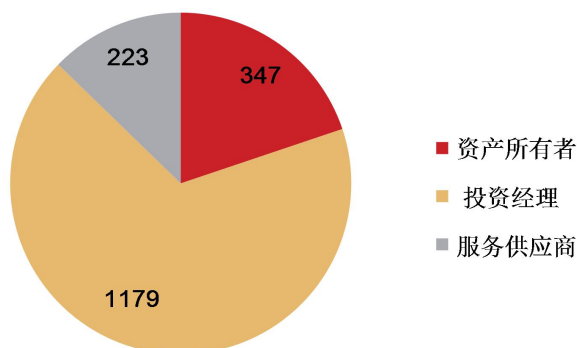
4. 公共政策要求投资者行使作为所有者的权利及责任；
5. 竞争对手通过负责任投资从而差异化竞争所造成的压力；
6. 投资者、客户和受益人受道义所驱使。

## 二、联合国责任投资原则实施情况

目前，全球已经有 50 多个国家 1749 家签约机构（包括资产所有者、投资者和中介服务机构）签署了 PRI 合作伙伴关系，管理了超过 62 万亿美元的资产。2015 年，投资管理机构将 ESG 议题纳入决策的比重上升至 95%，比上年增长了 2%。将 ESG 因素纳入公司分析是最常见的 ESG 战略，为 84% 的 PRI 签署者在上市股票中运用。63% 的投资者与 50% 的投资管理机构邀请政策制定者或标准设立者参与 ESG 专题活动。

2017 年全球共有 23 家机构加入责任投资原则。在亚洲，责任投资则仍然处于早期阶段，不过各类机构对责任投资的兴趣日益增加。从 2011 年到 2014 年，亚洲（日本除外）责任投资的资产规模同比增长了 22%，逐步呈现出快速发展态势。

全球PRI签署者具体数量

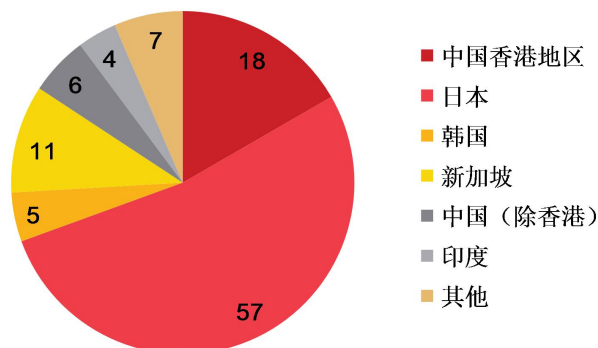


资料来源：PRI

投中研究院整理, 2017.06

目前，亚洲地区，中国（除香港外）共有 6 家机构加入联合国责任投资原则组织，包括：云月投资、九鼎投资、绿地金融投资控股集团有限公司、商道融绿（CSR 专业咨询机构）、华夏基金管理有限公司、易方达资产管理（香港）有限公司（按签署时间先后排序）。中国香港共 18 家机构加入联合国责任投资原则。

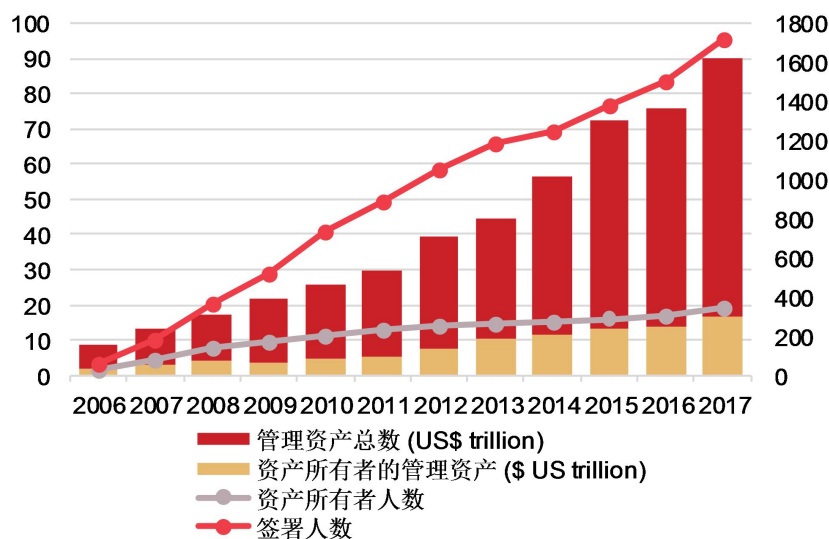
亚洲PRI签署地区数量分



资料来源：PRI

投中研究院整理, 2017.06

2006-2017年全球PRI签署者数量增长情况



资料来源：PRI

投中研究院整理, 2017.06

### 三、责任投资原则在全球私募股权投资中的应用

包括两个层面的应用。一是在 LP 配置 VC/PE 基金资产时，对基金层面 ESG 相关因素的知情与要求；二是 GP 在投资组合中将 ESG 作为投资衡量的标志。

1.在资产配置过程中，GP 向 LP 提供资料，从而帮助 LP 了解 ESG 因素是如何被考虑的（以责任投资原则一致）。一些 VC/PE 行业协会纷纷出台了责任投资指导准则。

（1）美国投资理事会（American Investment Council）责任投资准则

（2）欧洲风险和私募股权基金协会（Invest Europe）责任投资原则

(3) 有些国家 PE 协会成立了可持续性咨询委员会

2. GP: 将 ESG 事项衔接到投资组合的公司的管理运营中。

#### 四、私募股权机构责任投资与 ESG 最佳实践

对环境、社会和治理（ESG）要素的到位管理对于商业成功和强劲投资业绩是至关重要。目前大多全球性私募股权投资机构采取如下方式：

1. 践行六大责任投资原则，在环境保护、社会责任和公司治理方面持续耕耘，推动责任投资理念的推广和实践，与投资人共同分享该领域的投资效益；

2. 越来越多的私募机构正在以系统化、流程化的方式进行 ESG 尽职调查，以便将 ESG 问题深入到投资分析和决策流程中，降低投资风险。对于某些企业，很多大型机构会针对个别的 ESG 需求或要求，量身定制方案。并且把更多的关注投入到整个投资周期内潜在机会的发现、对可持续问题的管理以及如何创造价值；

3. 设立负责任投资政策工作小组，促进机构内部的负责任投资意识，跟进相关政策的执行和贯彻。有利于投资总体规划和产业布局规划，为投机构提供投资决策参考，同时方便投后管理；

4. 与多家外部机构建立了咨询与合作关系，增加人才储备，有利于把握专业领域的运作特点，充分调动资源优势，确保获取世界范围里的行业发展动态；

5. 对于被投资企业，针对个别的 ESG 需求或要求，量身定制方案，引领被投资企业可持续发展，对被投资企业进行培训，为旗下公司提供指导，提高其透明度并建立良好的治理架构，管理 ESG 风险；

6. 发布企业公民报告，进一步增强企业自身能力，推动遍布世界各地的旗下公司在负责任投资领域取得进步。

有个别大型私募股权机构虽在官网介绍了责任投资原则及 ESG，并承诺坚持责任投资原则，但是并没有阐述本机构为责任投资所做的努力或被投资企业 ESG 项目分析，仅以坚持 6 大原则作为 ESG 发展所做的努力。

## 私募股权机构

## 责任投资与 ESG 实践

|                                            |                                                                                                                                                                                                            |
|--------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| KKR (Kohlberg Kravis<br>Roberts & Co. L.P) | 重视 ESG 问题的影响，对其进行风险和机遇分析：私募股权的力量，合作伙伴关系的价值，以及专注业绩提升的成效。同时，将 ESG 问题的评估和管理融入每一项投资的尽职调查和所有权调查阶段，高度定制、协作性强、以业绩为导向。针对某些企业个别的 ESG 需求或要求，量身定制方案；对于其他企业，以五个积极的 ESG 项目进行合作，包括：绿色投资组合项目，负责任投资，健康工作，诚信和承诺，以及退伍军人就业项目。 |
| 美国华平投资集团<br>(Warburg Pincus)               | 所投资的企业须具备完善的环境保护、社会与公司治理方案。在企业经营、投资项目审查、尽职调查、投后管理、在被投资企业履行董事职责、项目退出等各个环节，均将环境保护、社会与公司治理问题考虑在内。与多家外部机构建立了咨询与合作关系，其中包括环境保护基金会 (EDF)、透明国际、美国全国企业董事协会 (NACD) 和美国企业社会责任国际协会 (BSR)，从而提升解决 ESG 的专业知识和资源。          |
| 黑石集团<br>(Blackstone Group)                 | 在 2009 年与美国投资理事会 (American Investment Council) 合作，帮助制定了一套将环境，健康，安全，劳工，治理和社会问题纳入投资决策和所有权活动的责任投资准则，对相关环境，公共卫生，安全和社会问题进行分析，并在其参与期间继续监测这些问题。                                                                   |
| 凯雷投资集团<br>The Carlyle Group<br>L.P.)       | 维持业务模式价值和裨益的根本在于投资基本面、强有力的公司治理和透明度。针对投资的目标企业，接受合规尽职调查和风险化解策略培训。资深运营顾问和凯雷委聘的董事会成员对被投资企业进行培训，为旗下公司提供指导，提高其透明度并建设更好的治理架构，管理 ESG 风险。                                                                           |
| CVC<br>(CVC Capital<br>Partners)           | 正在设置全面及严谨的机制，以便将 ESG 问题融入到投资分析和决策流程中。认识到，通过获取对投资组合公司的所有权，可以获得很好的机会，影响企业行为，以便使企业提高其在环境、社会与治理/可持续性方面的表现。                                                                                                     |

殷拓集团

(EQT PARTNERS)

把 ESG 纳入其商业模式的一个整体组成部分，力求运用最佳实践，从而降低其风险，也使得被投资企业捕捉到机会以获取长期价值创造和竞争力。设立负责任投资政策工作小组，小组的成员包括一位主管合伙人，一位负责任投资政策总监，一位从投资顾问团队轮岗的投资经理，以及一位法律主管。负责任投资政策工作小组促进提高殷拓内部的负责任投资意识，跟进相关政策的执行，与外部的利益相关方就 RI/ESG 事项进行沟通。负责任投资具体考量领域：如，有害物质和废物的排放限制以及减少排放；限制和减少消耗稀缺资源；对企业经营中使用童工、各种歧视政策、腐败和不道德行为的零容忍；推动雇员的集体谈判权利并积极地寻求相关利益方和社区的参与等。

资料来源：各机构官网信息披露

投中研究院整理，2017.06

## 五、私募股权投资机构 ESG 案例分析

### 1. 环境保护（在公开信息披露中，机构 ESG 环境保护项目分析）

（1）KKR 集团（Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.，简称 KKR）：2008 年，KKR 与环境保护基金（EDF）合作，启动了第一个前瞻性 ESG 项目——绿色投资组合项目（GPP）。GPP 是一项运营改善项目，透过“环保视角”评估 KKR 参与的私募股权被投资企业的主要业务活动。迄今为止，分布在亚洲、欧洲和北美的 25 家公司已经实现 12 亿美元的财务影响（节省的成本与获得的额外收入的累加估值），避免了 230 万公吨的温室气体排放、630 万公吨的废弃物和 2700 万立方米的用水量。（绿色投资组合项目（GPP）数据是所有参与 KKR 的 PE 被投公司及在 2005-2014 年之间参与绿色投资组合项目（GPP）的公司的累计数据。所有 GPP 数据截至 2014 年 10 月 1 日）

（2）凯雷投资集团（The Carlyle Group L.P.）被投资企业 ESG 项目分析：萨基姆是欧洲数字机顶盒、网络路由器和先进电量表制造商，旨在成为宽带终端，融合和能源解决方案的全球领先者。该品牌因其在 ESG 领域的领先表现（包括供应链、运营和产品生命周期表现）而获得认可。2013 年至 2015 年全球废物产生减少比率为 20%。2014 年至 2015 年，与用水量有关的碳排放影响改善比率为 4%；2014 年至 2015 年，与电量有关的碳排放影响改善比率为 7%。

（3）黑石集团（Blackstone Group）被投资企业 ESG 项目分析：黑石在 2009 年，资助了一个管理团队来创建传动开发公司（TDI）。TDI 正在开发创新的输电线路，将从美加边界向纽约和新英格兰带来安全，可靠，负担得起的可再生能源。2011 年，黑石公司宣布，最大的德国海上风电场“Meerwind”完成其全部融资流程。该项目已于 2015 年 2 月并网发电，是德国目前最大的已投运海上风电项目之一。德国首家获得挪威船级社（DNV.GL）完

全认证的海上风电项目，同时也是全球第一个获得投资级信用评级的海上风电项目。预计 288MW 风力发电场将为 36 万户家庭提供碳排放，每年排放 100 万吨碳排放量。同时黑石制定太阳能计划，有可能在其公司组合中削减能源成本约 10%。2016 年 6 月 13 日，三峡集团从美黑石集团手中收购 Meerwind 80% 的股权。

## 2. 社会责任（在公开信息披露中，机构 ESG 社会责任项目分析）

（1）美国华平投资集团（Warburg Pincus）：华平基金会通过广泛支持慈善活动以及民间组织，为所在社区福利做出贡献。例如，华平及其员工与大自然保护协会（TNC）合作，开展地球生态与多样性的保护项目。在最近与大自然保护协会的合作项目中，华平与被投资企业 Antero 资源公司共同努力，为美国西弗吉尼亚州齐特峡谷（Cheat Canyon）保护区做出了巨大贡献。该保护区内的森林、溪流和湿地具有重大生态影响，动植物种类繁多。

（2）KKR 集团（Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.，简称 KKR）被投资企业 ESG 项目分析：KKR 斥资约 4 亿美元入股福建圣农发展股份有限公司，拥有圣农公司 18% 的股份。圣农是一家垂直一体化禽肉生产商，利用 KKR 的资金、全球资源和管理专识，帮助圣农继续强化其市场领导地位，通过建立战略合作关系，进一步增强了公司运营能力，建立纵向一体化的养殖加工基地，向中国消费者提供可追溯性、安全、优质的鸡肉产品。

（3）凯雷投资集团（The Carlyle Group L.P.）被投资企业 ESG 项目分析：凯雷促进工作场所多元化，2009 年凯雷与 Robert Toigo 基金会创立了 Toigo 私募股权 MBA 奖学金，吸引少数民族群的 MBA 毕业生加入私募股权行业。同时凯雷全球各地的员工参加公司“全球志愿者月”活动，在 15 个不同的机构参与志愿活动。

（4）美国锐盛投资（Ares Management）：进行救济工作计划，并与红十字会合作，为锐盛员工提供了解红十字会工作的机会，并为在美国和全球范围内的救灾，预防和教育工作提供支持。志愿者计划着重回馈社区和环境。每年进行志愿者活动，自 2012 年计划推出以来，Ares 每年都赞助多个社区活动，数百名员工在全球志愿服务。

（5）阿波罗资产管理公司（Apollo Global Management）：在退伍军人倡议中，阿波罗支持阿波罗及其基金投资的公司招募、聘用、参与和保留退伍军人和军事人才，帮助退伍军人个人失业率最小化。

（6）黑石集团（Blackstone Group）：与传统的健康相关的集团采购组织不同，黑石的医疗保健专注于员工及其家属的健康和他们所获得的护理质量。

（7）美国华平投资集团（Warburg Pincus）被投资企业 ESG 项目分析：2016 年 5 月 10 日，华平完成母婴健康服务连锁品牌优艾贝的投资。投资将帮助优艾贝完成母婴健康服务连锁业态的跨越，形成从保健服务到医疗服务的妇产儿产业链布局，以社会效益带动经济

效益。华平充分调动其全球资源和本土化的投后服务专家团队，在企业发展战略、融资、吸引人才等方面，支持优艾贝的发展。组建了“优艾贝中国专家委员会”，举办孕产妇公益健康宣教活动，有效缓解了各大妇产儿科医院的压力。

### 3. 公司治理（在公开信息披露中，机构 ESG 公司治理项目分析）

（1）美国华平投资集团（Warburg Pincus）：通过在被投资企业董事会担任董事，华平支持企业贯彻公司治理规范，并积极向管理团队提供各种资源。

（2）凯雷投资集团（The Carlyle Group L.P.）：凯雷每年发布企业公民报告，并于 2014 年委任了首位首席可持续发展官，进一步增强企业自身能力，推动遍布世界各地的旗下公司在负责任投资领域取得进步。公民报告从客户关系、品牌价值、运营效率和员工提升四个方面，审视可持续发展如何推动企业投资组合公司的发展。

根据海外私募股权机构的实践和经验，有效的环境保护、社会与公司治理方案有助于私募股权机构更好地管理风险，提高效率，降低成本，减少对环境的影响，打造更有价值、更具竞争力、更可持续的企业。负责任的环境保护、社会与公司治理实践将为私募股权基金的长期投资回报作出积极贡献。

投中研究院在研究梳理国外私募股权基金责任投资和 ESG 实践基础之上，下一步将对中国私募股权机构负责任投资及 ESG 实践进行深入研究和分析，探索一条符合中国国情特色的中国版责任投资与 ESG 实践之道，促进 LP、GP、被投企业与社会和谐健康发展。

#### 研究垂询

隋易霖 分析师

Email: [Elena.sui@chinaventure.com.cn](mailto:Elena.sui@chinaventure.com.cn)

国立波 研究院院长

Email: [Vincent.guo@chinaventure.com.cn](mailto:Vincent.guo@chinaventure.com.cn)

#### 媒体垂询

李晓雅 Amy Li 媒介主管

Mob: +86-13261024737

Email: [Amy.li@chinaventure.com.cn](mailto:Amy.li@chinaventure.com.cn)

关于投中研究院

投中研究院隶属于投中信息，致力于围绕中国股权投资市场开展资本研究、产业研究、投资咨询等业务，通过精准数据挖掘及行业深度洞察，为客户提供最具价值的一站式研究支持与咨询服务。

## 关于投中信息

投中信息【证券代码:835562】业务始于 2005 年,正式成立于 2008 年,是中国领先的股权投资市场信息咨询专业服务机构。作为私募股权行业的观察者,投中信息致力于解决股权投资行业存在的信息不对称问题,让出资者更加了解股权基金的运作状态,让基金管理者更加洞彻产业发展趋势,为中国股权投资行业提供完整的信息资源与专业化的金融服务。通过十余年专业领域的深入研究与广泛合作,投中信息积累了深厚的技术基础和人才优势,并凭借优秀的专业能力赢得基金管理机构的长期信任,在行业内拥有大量的数据存量和客户资源。

投中信息通过全面的产品体系,传递及时、准确的股权交易数据与情报,为投资机构、投资银行、战略投资者、资产管理公司提供数据、资讯及分析工具;为企业提供专业的行业研究与业务实践咨询服务;为机构出资人提供全面的投资咨询顾问业务,帮助投资机构进行深度品牌管理与营销传播工作。

## 引用说明

本文由投中信息公开对媒体发布，如蒙引用，请注明：投中信息。并将样刊两份寄至：

地址：北京市东城区东直门南大街 11 号中汇广场 A 座 7 层 100007 收件人：李晓雅

## 法律声明

本报告为上海投中信息咨询股份有限公司（以下简称投中信息）制作，数据部分来源于公开资料。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本报告只作为投资参考资料，报告中信息及所表达观点并不作为投资决策依据。

本报告包含的所有内容（包括但不限于文本、数据、图片、图标、LOGO 等）的所有权归属投中信息，受中国及国际版权法的保护。本报告及其任何组成部分（包括但不限于文本、数据、图片等）在用于再造、复制、传播时（无论是否用于商业、盈利、广告等目的），必须保留投中信息 LOGO，并注明出处为“投中研究院”。如果用于商业、盈利、广告等目的，需征得投中信息同意并有书面特别授权，同时需注明出处“投中研究院”。

