

董事 ESG 监督义务的法理逻辑与规范构造

彭雨晨*

内容提要：ESG 风险已经成为公众公司当前与未来面临的重大挑战。设置董事 ESG 监督义务不仅是应对 ESG 风险的重要制度安排，而且契合新时代公司目的的转向，有助于预防化解重大 ESG 风险，并能够弥补其他 ESG 促进机制的不足，因而具有充分正当性。尽管 ESG 属于新兴事物，但根据董事监督义务适用范围的双阶框架，设置董事 ESG 监督义务具有坚实法理基础。我国应在《公司法》等法律法规中明确设置董事 ESG 监督义务，并阐明其内涵。具体而言，董事负有 ESG 风险识别、建立和维护 ESG 风险信息和报告系统、事后调查处置 ESG 风险等义务。同时我国还应对董事 ESG 监督义务进行体系化构建，要求公众公司分别在董事会、经理层、部门、员工、利益相关者等维度构建落实董事 ESG 监督义务的组织体系。

关键词：环境社会公司治理（ESG） 监督义务 合规 董事 信义义务

一、问题的提出

随着环境、社会和公司治理（environmental, social and governance，以下简称 ESG）问题日益严峻，ESG 风险可能严重冲击公众公司正常经营和盈利能力，甚至极大损害公司声誉，使公司失去消费者、劳动者、投资者等群体的信任。同时，ESG 风险还可能对社会整体造成严重影响，不利于经济社会高质量发展。清华大学的研究显示，如果 21 世纪末全球升温 3.5 度，中国因气候变化遭受的累计损失将高达 189 万亿美元。^{〔1〕} 鉴于此，敦促公众公司改善 ESG 表现已成为社会共识。然而，面对已成为公司治理重要问题的 ESG 风险，^{〔2〕} 公司法的回应尚有较大欠缺。

* 彭雨晨，首都经济贸易大学法学院讲师。

本文为首都经济贸易大学新入职青年教师科研启动基金“新发展理念下 ESG 信息披露制度研究”（XRZ2023014）的阶段性研究成果。

〔1〕 参见滕飞、王天鹏、郭江汶：《碳中和目标与气候风险》，第 2 页，载 <http://www.3e.tsinghua.edu.cn/cn/article/130>，最后访问时间：2023 年 9 月 8 日。

〔2〕 参见郭雳、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。

2018 年修订的《上市公司治理准则》第八章明确要求上市公司维护利益相关者利益、保护环境，并履行社会责任。2023 年 9 月全国人大公布的《中华人民共和国公司法（修订草案三次审议稿）》（以下简称《公司法三审稿》）第 20 条也要求“公司从事经营活动，应当在遵守法律法规规定的基础上，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”。但相关条文属于倡导性规定，对公众公司具体行为的指引作用相当有限。如何进一步激励和约束公众公司及其董事积极应对 ESG 风险已成为公司法学界在新时代亟需思考的重大理论与实践问题。

明确设置公众公司董事 ESG 监督义务是构建激励约束机制的必要构件。所谓董事 ESG 监督义务，是指董事负有的通过识别 ESG 风险，建立、维护内部信息和报告系统等方式来督导公司应对 ESG 风险的义务。^{〔3〕} 设置董事 ESG 监督义务，能够切实预防化解重大 ESG 风险，推动实现公司与社会、股东与其他利益者的多赢目标，并有助于促进中国公司法和公司治理的全面现代化。目前学界对董事监督义务的研究方兴未艾，但鲜有深入探讨董事 ESG 监督义务的研究。因此，本研究具有较强理论和实践价值。在写作逻辑上，本文首先讨论设置董事 ESG 监督义务的正当性和解释路径，随后探讨董事 ESG 监督义务的司法适用和应然制度构造。

二、设置董事 ESG 监督义务的正当性理由

随着现代公司的规模扩大和分工细化，公众公司董事会已从传统战略管理者演变为监督者。^{〔4〕} 当前 ESG 风险日益显露、可持续发展的社会共识日益坚定，设置董事 ESG 监督义务，既契合新时代公司目的的转向，又有助于预防化解重大 ESG 风险，并能够弥补其他 ESG 促进机制的不足，因而具有充分的正当性。

（一）契合新时代公司目的的转向

从可持续发展维度看，股东利益与其他利益相关者利益、公司利益与社会利益高度一致。这一思潮也引导新时代公司目的从股东利益最大化转向兼顾股东利益与其他利益相关者利益。设置董事 ESG 监督义务则契合这一转型方向。

受股东至上理论影响，公司法学界过去的主流观点认为，公众公司存续的唯一目的是在合法范围内通过提高股票价格来增进股东利益。^{〔5〕} 那为何股东利益成为公司的唯一目的呢？公司契约理论给出的解释是：股东是公司财产的剩余索取权人，并承担着公司的边际风险，董事只有为股东利益最大化目标工作，才能实现最优效率。^{〔6〕} 而到 20 世纪初，汉斯曼教授和克拉克曼教授甚至提出“公司法历史终结”的观点，因为其认为股东至上理论已然成为世界许多国家的共识，股东中心模式也成为世界公司法的发展潮流。^{〔7〕} 基于此，股东至上理论主张，董事不应考虑消

〔3〕 参见邓峰：《领导责任的法律分析——基于董事注意义务的视角》，载《中国社会科学》2006 年第 3 期。

〔4〕 参见邓峰：《中国法上董事会的角色、职能及思想渊源：实证法的考察》，载《中国法学》2013 年第 3 期。

〔5〕 See Lynn M. LoPucki, *The End of Shareholder Wealth Maximization*, 56 UC Davis Law Review 2017, 2017 (2022–2023).

〔6〕 参见〔美〕弗兰克·伊斯特布鲁克、丹尼尔·费希尔：《公司法经济结构》（中译本第 2 版），罗培新、张建伟译，北京大学出版社 2014 年版，第 67、91–93 页。

〔7〕 See Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, 89 Georgetown Law Journal 439 (2000–2001).

费者、劳动者等非股东群体利益，因为这不利于实现股东利益最大化。而针对公司行为的负外部性，则应通过契约、监管等外部方式处理。^{〔8〕}

随着公众公司行为负外部性严重后果的凸显，股东至上理论受到学界强力批评。利益相关者理论认为董事应同时代表股东利益和其他利益相关者利益。^{〔9〕} 进步主义公司法学者认为，“公司的终极目的应当是为整个社会的利益服务”，公司有能力通过为股东、雇员和社区等创造财富来为社会公益作出贡献。^{〔10〕} 公司利益理论主张，股东利益和其他利益相关者利益共同构成公司利益，在整体主义观和长期利益观下两者能够实现协调统一。^{〔11〕} 可持续性营利理论认为，公司虽以营利为其基础目的，但应受可持续性标准的限制，从而兼顾各方主体利益。股东至上理论的思想根源是将个人权利置于善之上的自由主义，^{〔12〕} 并且假定公众公司存在于不与社会发生交互的真空之中。但是现实并非如此，公众公司嵌入社会中，^{〔13〕} 并对社会影响巨大。追求股东利益最大化若走向极端，将与社会利益最大化相抵牾，这显然不利于社会长远发展。

综上，不同理论观点虽然存在差异，但都认识到公众公司兼具营利性和社会性的本质，^{〔14〕} 新时代的公司目的绝不能单一考虑股东利益最大化，而应兼顾股东利益和其他利益相关者利益。而这一崭新的公司目的也成为当前社会对公众公司的强烈期待。2021年《达沃斯宣言》即指出：“公司的目的是让所有利益相关者参与共享和持续的价值创造。在创造这种价值的过程中，公司不仅为股东服务，而且为所有利益相关者服务。”^{〔15〕}

设置董事 ESG 监督义务，与新时代公司目的的转向相契合。第一，设置董事 ESG 义务，体现了对股东利益至上理论的适度软化，可以让公司更好扮演良善公民角色，从而平衡各方利益，减少负外部性，促进社会公益。第二，在股东至上理论的引导下，部分投资者极力追求短期利润，董事会也被迫秉持短期主义的经营原则，然而短期主义却导致诸多不利后果。^{〔16〕} 设置董事 ESG 监督义务则使董事脱离短期主义的“魔咒”，秉持长期主义开展经营，从而更有利于股东长期利益和员工、消费者等群体的利益。^{〔17〕} 总之，设置董事 ESG 监督义务，是新时代公司目的从理论倡导到实践落地的一条关键转化路径。

〔8〕 参见前引〔7〕，Henry Hansmann、Reinier Kraakman 文，第 449 页。

〔9〕 See E. Merrick Dodd, Jr., *For Whom Are Corporate Managers Trustees?*, 45 *Harvard Law Review* 1145 (1931-1932).

〔10〕 See Kent Greenfield, *The Failure of Corporate Law: Fundamental Flaws and Progressive Possibilities*, The University of Chicago Press, 2006, pp. 127-134.

〔11〕 参见华忆昕：《高质量发展中公司长期主义转型的法治保障研究——以董事义务为视角》，载《北京工业大学学报（社会科学版）》2022年第4期。

〔12〕 参见曹晟旻：《论优先性之争中权利与善的辩证统一——基于社群主义与自由主义的分析》，载《内蒙古社会科学》2023年第2期。

〔13〕 See Mark Granovetter, *Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness*, 91 *American Journal of Sociology* 481 (1985).

〔14〕 参见刘俊海：《论公司社会责任的制度创新》，载《比较法研究》2021年第4期。

〔15〕 Klaus Schwab, *Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution*, available at <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-company-in-the-fourth-industrial-revolution/>, last visited on Sept. 8, 2023.

〔16〕 参见楼秋然：《股东至上主义批判：兼论控制权分享型公司法的构建》，社会科学文献出版社2020年版，前言，第2-3页。

〔17〕 See Leo E. Strine, Jr., *Who Bleeds When the Wolves Bite? A Flesh-and-Blood Perspective on Hedge Fund Activism and Our Strange Corporate Governance System*, 126 *The Yale Law Journal* 1870, 1871-1872 (2016-2017).

（二）预防化解重大 ESG 风险

目前气候变化、污染物排放、消费者与劳动者保护等 ESG 事务已成为公众公司的重要风险来源，同时也给社会造成巨大风险隐患。设置董事 ESG 监督义务是公众公司进行风险管理的有效手段，有助于预防化解重大 ESG 风险，并促进股东利益和社会利益实现。

一方面，忽视 ESG 事务将给公众公司经营带来一系列重大风险。如果说 ESG 过去主要是伦理层面的倡导，那么现在已然成为公众公司面临的现实经济威胁。第一，直接业务风险。例如，气候变化导致的物理风险、转型风险和诉讼风险将给各行业公司带来深远影响，其中石油、化工、运输、房地产、农业、金融等行业在气候变化问题上尤为脆弱。^{〔18〕} 公众公司将因为气候变化问题面临短期和长期经营风险。第二，融资成本增高风险。从直接融资角度看，随着 ESG 投资理念广泛传播，全球 ESG 资产规模在 2021 年已达到 35 万亿美元。^{〔19〕} 显然，高 ESG 评级的公众公司更易获得投资者青睐。从间接融资角度看，随着 2022 年《银行业保险业绿色金融指引》的出台，ESG 理念已融入贷款业务全流程，ESG 表现良好的公司有更多机会获得低成本贷款支持。因此，公司忽视 ESG 因素，无疑会增高融资成本。第三，声誉风险。公众公司忽视消费者利益、劳动者利益等不当行为，可能引发严重声誉风险，并面临社会舆论谴责、产品销售大减、融资能力减弱等严重后果。^{〔20〕} 由此可见，公众公司业务经营面临不同类型 ESG 风险的严重威胁。设置董事 ESG 监督义务，可以让董事更重视 ESG 风险，从而预防或减轻 ESG 风险对公司盈利表现的影响，进而实现股东利益最大化，因而践行 ESG 理念能够与股东利益协调统一。^{〔21〕}

另一方面，公众公司不当处理 ESG 事务，将给社会带来重大风险。在当前由公众公司主导的时代，很多公司规模庞大，富可敌国，甚至成为全球行业垄断者，对社会的负外部性日益凸显。例如，中国前 100 家上市公司 2021 年的碳排放量合计超过全国碳排放总量的 40%，^{〔22〕} 对落实碳达峰、碳中和战略影响巨大。再如，仅滴滴一家公司就曾过度收集 1.07 亿条乘客人脸识别信息，^{〔23〕} 严重侵害公众个人信息权益。又如，美联储报告指出，气候变化问题可能影响金融资产准确定价，使金融系统变得脆弱，从而将风险传导至金融领域。^{〔24〕} 金融风险则将直接影响社会稳定和公众财产安全。正如贝克所言，现代社会已经成为风险社会，而现代化风险则是工业化的一种大规模产品，而且系统地随着它的全球化而加剧。^{〔25〕} 可见，公众公司不当 ESG 行为对社会形

〔18〕 See Ellie Mulholland, Sarah Barker, Cynthia Williams & Robert G. Eccles, *Climate Change and Directors' Duties: Closing the Gap Between Legal Obligation and Enforcement Practice*, in Richard LeBlanc ed., *The Handbook of Board Governance*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, Forthcoming, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3401795>, last visited on Sept. 8, 2023.

〔19〕 参见楼秋然：《ESG 信息披露：法理反思与制度建构》，载《证券市场导报》2023 年第 3 期。

〔20〕 See Roy Shapira, *Mission Critical ESG and the Scope of Director Oversight Duties*, 2022 Columbia Business Law Review 732, 734–735 (2022).

〔21〕 See Stavros Gadinis & Amelia Miazad, *Corporate Law and Social Risk*, 73 Vanderbilt Law Review 1401, 1410 (2020).

〔22〕 参见《中国上市公司双碳领导力排行榜出炉》，载 http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202209/23/t20220923_38124232.shtml，最后访问时间：2023 年 9 月 8 日。

〔23〕 参见《国家互联网信息办公室有关负责人就滴滴全球股份有限公司依法作出网络安全审查相关行政处罚的决定答记者问》，载 http://www.cac.gov.cn/2022-07/21/c_1660021534364976.htm，最后访问时间：2023 年 9 月 8 日。

〔24〕 See Board of Governors of the Federal Reserve System, *Financial Stability Report (2020)*, pp. 58–59, available at <https://www.federalreserve.gov/publications/files/financial-stability-report-20201109.pdf>, last visited on Sept. 8, 2023.

〔25〕 参见〔德〕乌尔里希·贝克：《风险社会》，何博闻译，译林出版社 2004 年版，第 18–19 页。

成重大威胁。

公司不当 ESG 行为带给社会的公共风险往往波及甚广，损失很难在事后完全弥补，因此，应对此类风险的最好方式是在公司内部采取事前预防措施。设置董事 ESG 监督义务，有助于实现公司自律，并通过公司治理方式提前预防、及时发现不当 ESG 行为，尽可能消弭风险或控制风险的影响程度。

（三）弥补其他 ESG 促进机制的不足

设置董事 ESG 监督义务并非推动公众公司改善 ESG 表现的唯一机制，但其有独特优势，能够弥补其他方式的不足，并在与其他机制共同作用下更好地提升公众公司的 ESG 表现。

第一，投资者和其他利益相关者可以借助相应渠道推动公司改善其 ESG 表现。特别是当实施强制性 ESG 信息披露制度后，^{〔26〕} 投资者和其他利益相关者均能充分获悉公司 ESG 信息。投资者通过与管理层私下沟通、股东提案、投票更换董事、威胁撤回投资等方式督促公司改善其 ESG 表现。其他利益相关者可以通过利益相关者参与机制与公司管理层沟通对话，或是给公司施加社会舆论压力。但上述方式只能产生间接作用。对投资者而言，股票价格未必能准确反映 ESG 风险、公司所有权结构可能限制投资者的投票影响力。^{〔27〕} 同时，公司董事也并不一定需要听从利益相关者的诉求。因此，投资者和其他利益相关者途径具有局限性。与之相比，设置董事 ESG 监督义务则能够发挥更为直接的作用。受法律责任驱使，董事将更积极地识别重大 ESG 风险，并督导公司采取措施进行应对。

第二，监管者可以通过制定环境保护、劳动者保护等领域的监管规则，直接规范公司 ESG 行为。基于市场失灵、外部性等原因，国家有权通过监管方式直接改变或间接影响公司行为。监管规则具有法律强制性，同时国家设有专门监管部门保障其实施，因而外部监管成效较佳。但外部监管方式的实施也存在限度：其一，监管规则一般只能设置底线要求，因而外部监管只能涉及有限的 ESG 事务；其二，公司法毕竟具有突出的私法属性，公司治理也主要应遵循私人秩序模式，监管过多介入公司治理，可能减损效率，也与“限制公权力”的法治理念不符。相反，设置董事 ESG 监督义务则维护了公司自治理念，同时董事不仅会要求公司遵守合规要求，还会督导公司积极应对尚未纳入合规要求的重大 ESG 风险。

综上所述，不同 ESG 促进机制都是改善公司 ESG 表现制度工具箱中不可或缺的一部分，而设置董事 ESG 监督义务则表现出独特价值，能够弥补其他不同方式的缺失。

三、设置董事 ESG 监督义务的解释路径

设置董事 ESG 监督义务虽有充分正当性，但能否将 ESG 风险妥善纳入董事监督范围，还需在董事监督义务适用范围的理论框架内加以考虑。结合相关法理的最新发展，董事监督义务适用范围已经从单纯合规风险扩大至关键商业风险。以此双阶理论框架作为判断基础，则董事应负

〔26〕 有关强制性 ESG 信息披露制度的内容可参见彭雨晨：《强制性 ESG 信息披露制度的法理证成和规则构造》，载《东方法学》2023 年第 4 期。

〔27〕 参见前引〔20〕，Roy Shapira 文，第 796-797 页。

ESG 监督义务。

（一）董事监督义务适用范围的双阶框架

《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）没有明确规定董事监督义务，学界虽然已有一批探讨董事监督义务的研究成果，但对适用范围的研究尚不深入。美国学者在该领域已经有数十年研究积累，其相关成果有助于深入认识董事监督义务的适用法理。结合美国相关经典判例和学界研究成果，本文认为董事监督义务应适用于两类风险：合规风险和关键商业风险。

1. 合规风险

学界和法院一致认为，董事监督义务的适用范围应包括公司合规风险。一起典型的董事监督义务案件往往涉及公司员工实施违法行为导致公司遭受处罚。而且截止到目前，获得特拉华州法院支持的董事监督义务案件都涉及合规风险。^{〔28〕}

合规风险成为董事监督义务的主要对象，有着重要理论原因。其一，公司的存在莫基于“公司应用合法手段从事合法业务”的重要承诺。^{〔29〕}该承诺的理论渊源可追溯至特许权理论和越权原则。早期公司都经由政府颁发特许令状而产生，因而公司权力只能限制在州法律的界限之内，如果公司行为超越特许令状的授权，其行为会被认为是越权行为而归于无效。^{〔30〕}当美国各州开始制定公司法时，要求公司合法经营的规则在公司法中得到保留，因此如果作为受托人的董事代表公司实施违法行为，则会被认为违反其信义义务。^{〔31〕}其二，董事监督合规风险符合股东道德追求。公司员工的行为和决定可能具有重大负外部性，严重损害社会利益。合规要求旨在促进社会福利，鉴于公共利益要远大于公司利益，作为社会公民的股东，自然也希望公司积极守法合规。^{〔32〕}因此，董事承担合规风险监督义务与股东道德追求相统一。其三，一旦公司违反合规要求的行为被发现，公司往往面临严重处罚，进而减少公司利润，损害股东经济利益。

2. 关键商业风险

除合规风险外，董事监督义务是否及于商业风险？过去司法实践对此存在争议，学界主流观点则长期支持将董事监督义务延伸适用于重大商业风险。结合美国最新判例和学者观点，本文认为董事监督义务应包括公司面临的关键（mission critical）商业风险。所谓关键商业风险是指（对公司成功经营）极其重要或必不可少的公司事务所面临的风险。^{〔33〕}下文将从两个层次对此展开论证。^{〔34〕}

一方面，虽然历史上法院对该问题态度摇摆，但是自 2019 年以来法院已明确支持董事监督

〔28〕 See *Firemen's Ret. Sys. of St. Louis v. Sorenson*, C. A. No. 2019-0965-LWW (Del. Ch. Oct. 5, 2021).

〔29〕 Leo E. Strine, Jr., Lawrence A. Hamermesh, R. Franklin Balotti & Jeffrey M. Gorris, *Loyalty's Core Demand: The Defining Role of Good Faith in Corporation Law*, 98 The Georgetown Law Journal 629, 651 (2009-2010).

〔30〕 参见施天涛：《公司法论》（第4版），法律出版社2018年版，第145页。

〔31〕 See Elizabeth Pollman, *Corporate Oversight and Disobedience*, 72 Vanderbilt Law Review 2013, 2019-2020 (2019).

〔32〕 See Claire A. Hill & Brett H. McDonnell, *Stone v. Ritter and the Expanding Duty of Loyalty*, 76 Fordham Law Review 1769, 1784-1785 (2007-2008).

〔33〕 See Cambridge Dictionary, mission-critical, available at <https://dictionary.cambridge.org/us/dictionary/english/mission-critical>, last visited on Sept. 8, 2023.

〔34〕 此处两层论证逻辑是受部分文章启发形成。See Roy Shapira, *Mission Critical ESG and the Scope of Director Oversight Duties*, 2022 Columbia Business Law Review 732 (2022); Andrew W. Winden, *Caremark's Climate Failure*, 74 Hastings Law Journal 1167 (2022-2023).

义务应包括“略超合规要求的关键商业风险”。从历史维度看，法院在较早案例中已有意将商业风险纳入董事监督义务范围。例如，在1996年Caremark案中法院认为董事监督义务应包括“公司法律合规及其业务表现”^{〔35〕}。但在2009年Citigroup案中法院态度明确偏向消极。法院指出，“特拉华州法律规定的监督职责并非旨在让董事（即使是专家董事）因未能预测未来，以及正确评估商业风险而承担个人责任”，因为公司本就是通过承担商业风险换取回报，将商业风险纳入董事监督范围意味着法院需要在事后对公司经营决策进行判断，这与商业判断规则的精神相冲突。^{〔36〕}

不过，2019年后法院观点再次反转。在2019年Marchand案中，法院首次形成“关键商业风险”概念。案涉公司是一家只生产冰淇淋的百年企业，然而其冰淇淋产品却发生李斯特菌污染，三名顾客因而死亡。由于公司身处受高度监管的食品行业，并且公司业绩依赖单一产品，法院因此认为食品安全（对该公司成功经营）是“极其重要的和关键的”（essential and mission critical），与之相关的风险可被称为“关键商业风险”。同时，尽管被告声称公司行为符合各项监管规则的要求，但法院却认为公司表面合规并不意味着董事已经善尽监督义务，相反董事应当对食品安全这类至关重要的合规问题保持高度关注。^{〔37〕}在2021年波音案中法院采取了类似观点。波音公司推出的737 MAX型飞机于2018年10月和2019年3月连续发生空难事故，分别造成100多名乘客和机组成员身亡，波音公司的投资者也因此损失数十亿美元。法院指出，“如同Marchand案中的食品安全，飞机安全对波音公司的业务是‘极其重要的和关键的’”。尽管Boeing公司生产的飞机符合监管部门相关标准，但是法院再次申明，“公司产品表面上满足监管要求并不意味着董事会履行了防止公司创伤的监督义务”。^{〔38〕}

结合上述两起案件的判决可知，食品生产、飞机制造具有极强负外部性风险，因而监管部门对此类事务设置了精细繁复的合规要求，许多相关风险已被监管规则所规范。但更为重要的是，食品安全、飞机安全是关系特定公司能否成功经营的关键经营事务。对于此类事务，法院认为仅仅让公司满足合规要求，规避已纳入合规的风险，并不意味着董事已经善尽监督义务。合规标准的制定具有滞后性，而此类事务对公司经营极其重要，因此，董事显然应当积极监督、及时处置那些尚未被监管部门发现并纳入合规要求的风险。综合前述分析可知，法院已明确将与合规风险相关的，但“略超合规要求的关键商业风险”纳入董事监督义务范围。

另一方面，董事监督义务还应包括“合规要求以外的关键商业风险”。目前法院并未明确将这一类型风险排除在董事监督义务之外。即使在前述Citigroup案中，法院也承认在某些情形下董事有可能承担监督商业风险失败的责任。而在2022年Bingle案中，法院再次表示董事监督义

〔35〕 In re Caremark Int'l Inc. Derivative Litig., 698 A. 2d 959 (Del. Ch. 1996). 为简化引注，后文与本案判决相关内容不再一一标注。

〔36〕 In re Citigroup Inc. S' holder Derivative Litig., 964 A. 2d 106 (Del. Ch. 2009). 该案基本案情是：花旗银行董事会被指未能适当监控花旗集团的业务风险，特别是在次级抵押贷款市场的敞口，以致花旗银行在金融危机中遭受巨额损失。为简化引注，后文与本案判决相关内容不再一一标注。

〔37〕 See Marchand v. Barnhill, 212 A. 3d 805 (Del. 2019). 为简化引注，后文与本案判决相关内容不再一一标注。

〔38〕 See In re Boeing Co. Derivative Litig., C. A. No. 2019-0907-MTZ, 2021 WL 4059934 (Del. Ch. Sept. 7, 2021). 为简化引注，后文与本案判决相关内容不再一一标注。

务“是否应该适用于商业风险仍然是一个悬而未决的问题”〔39〕。

学界主流观点高度支持将董事监督义务延伸至“合规要求以外的关键商业风险”。例如，辛西娅·A. 威廉姆斯（Cynthia A. Williams）教授认为，Marchand 案很可能意味着董事监督义务的“范围扩展至公司经营的‘关键’方面”，而不再局限于合规风险。〔40〕从理论层面来看，其一，正如斯蒂芬·M. 班布里奇（Stephen M. Bainbridge）教授所言，没有理论原因表明合规风险与商业风险存在本质差异。〔41〕合规产生的本质原因是公司员工行为的严重负外部性，此类行为可能有益于公司，但却会损害社会利益。绝大多数此类行为已被监管部门所识别，并纳入合规体系中。但风险本质不会因为是否被纳入合规范围而存在区别。其二，风险的严重程度才是判断是否适用董事监督义务的决定性因素，董事监督义务的适用重点应是那些可能对股东和社会造成重大威胁的行为。〔42〕而前述案例表明关键商业风险正属于此类。其三，从董事监督义务的初衷而言，作为受托人的董事，应忠实、谨慎、善意地为公司长期利益提供服务。如果商业风险可能会给公司和股东造成巨大损害，董事应有义务防止这种损害的发生，因而董事也就负有对“合规要求以外的关键商业风险”的监督义务。最后，将纳入董事监督义务的商业风险限制在“关键”层面，也就排除了一般性商业风险，同时董事仍然可以援引商业判断规则作为恶意诉讼的抗辩，因此，法院不必担心扩张董事监督义务会导致过重责任加强董事避险心理等担忧。

综合前述两方面原因，董事承担监督“略超合规要求的关键商业风险”和“合规要求以外的关键商业风险”的职责均有坚实依据。因此，本文主张关键商业风险应属于董事监督义务适用范围。需说明的是，关键商业风险既存在于主营业务，也存在于其他事务。例如，在 2023 年 McDonald 案中，McDonald 公司被指存在纵容性骚扰和不当行为的企业文化。法院认为维护员工安全是公司的关键商业风险，因为员工影响公司价值，作为受托人的董事为了公司长期价值，有必要照顾公司员工。性骚扰行为危害工作场所安全，损害受影响员工利益和公司与其他员工关系。〔43〕因而，职场性骚扰事件属于董事监督范围。此外，对关键商业风险的认定可借助公司声誉这一中间变量加以判断。Marchand 案及后续案件都反映出董事对关键商业风险的监督失败会给公司声誉造成极大影响，一旦发生声誉风险，公司社会形象将遭受巨大贬损，消费者可能抵制产品、媒体可能持续批评公司行为、公司股价可能大跌，公司盈利能力也可能受到严重影响。〔44〕

（二）双阶框架下董事应负 ESG 监督义务

结合董事监督义务范围的理论框架来看，绝大多数 ESG 风险可被归类为合规风险或关键商

〔39〕 Constr. Indus. Laborers Pension Fund v. Bingle, C. A. 2021-0940-SG (Del. Ch. Sep. 6, 2022).

〔40〕 See Cynthia A. Williams, *Fiduciary Duties and Corporate Climate Responsibility*, 74 Vanderbilt Law Review 1875, 1907 (2021).

〔41〕 See Stephen M. Bainbridge, *Caremark and Enterprise Risk Management*, 34 The Journal of Corporation Law 967, 968 (2008-2009).

〔42〕 See Claire A. Hill & Brett H. McDonnell, *Reconsidering Board Oversight Duties after the Financial Crisis*, 2013 University of Illinois Law Review 859, 878 (2013).

〔43〕 See *In re McDonald's Corp. S'holder Derivative Litig.*, 291 A.3d 652 (Del. Ch., 2023). 为简化引注，后文与本案判决相关内容不再一一标注。

〔44〕 参见前引〔34〕，Roy Shapira 文，第 752-759 页。

业风险，因此董事应负有 ESG 监督义务。而且全球知名的公司内部控制标准“COSO 内部控制框架”已将 ESG 风险融入其公司风险管理框架。^{〔45〕}当前部分特拉华州前法官也主张董事应负有 ESG 监督义务。^{〔46〕}因此，当 ESG 风险已严重威胁公司利益和社会福祉时，将其纳入董事监督义务范围并无不妥。

1. 董事对已纳入合规要求的 ESG 事务负有监督义务

对于已经被纳入合规框架的 ESG 事务，董事应负有监督职责。这是董事监督义务的传统适用范围。如表 1 所示，ESG 是一系列环境、社会和公司治理事务的统称，其中污染物排放、劳动者职业安全、产品责任、商业贿赂、消费者信息保护等多数 ESG 事务已经有相关法律规定和监管规则，成为公司合规的重要内容。例如，就能源使用事务来看，我国已经设置强制性能耗限额标准和强制性能效标准，并适用于高耗能企业。因此，高耗能企业的董事负有对本公司能源使用情况的监督义务，以确保符合相关标准。

随着社会对环境保护、权利保护的共识日益增强，ESG 事务进入合规框架仍处于发展阶段。例如，过去网络安全并未被列为合规事项，但是随着近年来数字经济的高速发展，网络安全成为所有领域公司面临的重大问题，并被纳入合规范畴，甚至相关监管规则还在不断细化，因此，网络安全已经成为董事的重要监督对象。

表 1 ESG 具体事项表^{〔47〕}

环境事务	排放物	温室气体、废气、污染物等排放及废弃物产生情况
	资源使用	能源、水及其他资源使用情况
	环境及天然资源	环境及天然资源影响情况
	气候变化	公司识别和应对气候变化
社会事务	雇佣	有关平等机会、多元化、反歧视及雇员待遇等情况
	健康与安全	工作环境、避免职业危害等情况
	发展及培训	有关工作知识、技能的公司政策及培训情况
	劳工准则	有关防止童工或强制劳动的情况
	供应链管理	供应链环境及社会风险的管理情况
	产品责任	有关产品和服务的安全、消费者隐私等情况
	反贪污	有关防止贿赂、洗钱等情况
	社区投资	有关了解社区需要、考虑社区利益等情况

2. 董事对具有关键商业风险特征的 ESG 事务负有监督义务

某些 ESG 事务虽然未被纳入合规框架，但具有关键商业风险特征，因而董事对其也负有监

〔45〕 See COSO, WBCSD, *Enterprise Risk Management: Applying Enterprise Risk Management to Environmental, Social and Governance-related Risks*, available at https://docs.wbcsd.org/2018/10/COSO_WBCSD_ESGERM_Guidance.pdf, last visited on Sept. 8, 2023.

〔46〕 See Leo E. Strine, Jr., Kirby M. Smith & Reilly S. Steel, *Caremark and ESG, Perfect Together: A Practical Approach to Implementing an Integrated, Efficient, and Effective Caremark and EESG Strategy*, 106 Iowa Law Review 1885 (2020 – 2021).

〔47〕 该表根据中国香港地区港交所《环境、社会及管治报告指引》制作。

督义务。

第一，一些 ESG 事务属于“略超合规要求的关键商业风险”，公司已经满足基础合规要求，但该类 ESG 事务对公司经营至关重要，因而董事应对公司行为是否引发超过合规要求的重大风险负有监督义务。网络安全、工作安全、反对歧视等事务是各行业的公众公司都会面临的此类 ESG 事务，食品安全、污染物排放、职业危害等事务则属于特定行业公司面临的此类 ESG 事务。就用户隐私保护而言，随着数字经济规模日益增大，快递、游戏、电商等许多大型公众公司都有可能广泛收集用户隐私信息。目前我国已经出台诸多法律法规保护用户隐私信息，例如《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》《中华人民共和国个人信息保护法》《网络安全审查办法》《数据出境安全评估办法》等。用户隐私虽然未必会对公众公司的主营业务产生直接影响，但会给公司带来显著声誉风险，进而严重影响公司业务经营和财务表现。因此，用户隐私保护属于各类公司均会面临的“略超合规要求的关键商业风险”。董事应对其负有监督义务。事实上，特拉华州法院在 Marriott 案中也明确将包括用户隐私信息的网络安全事务视为关键商业风险。^[48]

第二，一些 ESG 事务属于“合规要求以外的关键商业风险”，因其对公司成功经营和长期利益至关重要，忽视该类事务不仅将给公司造成重大损失，也将严重危害社会，因此，董事对该类 ESG 事务应负监督义务。气候变化是该类事务的典型代表。其一，如前所述，气候变化问题可能带来物理风险、转型风险、诉讼风险，煤炭、石油等行业公众公司的业务经营和盈利表现与气候变化问题密切相关。其二，虽然我国暂未制定应对气候变化，特别是减少碳排放的强制性规范，但我国已经形成碳达峰、碳中和“1+N”政策体系和具体实施方案。对相关行业公司而言，国家碳达峰、碳中和政策也将对公司短、中、长期的财务表现有着重大影响。忽视气候变化问题，可能引发投资者、消费者、社会大众对这些行业公司的厌恶，导致公司声誉严重受损。因此，气候变化问题显然是这类公司的关键商业风险，董事应当对此进行监督，^[49] 否则将有悖公司最大利益。

3. 董事对极少数 ESG 事务不负监督义务

ESG 事务范围广泛，极少数 ESG 事务既不属于合规范畴，也不具有关键商业风险特性，董事对此类 ESG 事务不负监督义务。劳动者发展及培训、供应链管理、社区投资等 ESG 事务均属此种类型。

本文之所以主张不将极少数 ESG 事务纳入董事监督义务范围，是因为公众公司规模庞大、管理事项千头万绪，董事客观上不可能对大小事务均实施监督，而只能对事关公司成功经营的重要事务实施监督。对于此类 ESG 事务，即使公司作出有违宗旨的行为，但该行为既不违法，对公司成功经营和声誉的影响也很有限，因此不必对董事课以监督义务。不过，如果未来社会对劳动者发展、供应链管理和社区投资等领域的关注大幅提升，监管部门甚至制定相应合规要求，则董事将负有监督此类 ESG 事务的义务。

四、董事 ESG 监督义务的司法适用

在证成董事应承担 ESG 监督义务后，还需进一步辨明董事 ESG 监督义务的司法适用问题，

[48] See *Firemen's Ret. Sys. of St. Louis v. Sorenson*, C. A. No. 2019-0965-LWW (Del. Ch. Oct. 5, 2021).

[49] 一些学者也支持将气候变化问题纳入董事监督义务范畴。参见前引 [40]，Cynthia A. Williams 文。

否则混乱的责任制度将影响董事监督 ESG 事务的实际成效。而由于 ESG 事务的特殊性,在司法适用方面,董事 ESG 监督义务与董事监督义务虽有共同点,但也存在不同之处。

(一) 董事 ESG 监督义务的判断标准

美国董事监督义务的经典判断标准经过 40 多年发展,最终在 Stone 案中正式成型。董事 ESG 监督义务的判断标准亦以此经典判断标准为基础演变形成。

董事监督义务的早期判断标准形成于 1963 年 Graham 案。案涉公司的部门经理与同行业公司合谋操纵价格,并进行虚假投标,从而违反反垄断法,法院认为公司董事有权依靠其下属的诚实和正直,直到发生了让他们怀疑有问题的事件。^[50] 此类事件被称为“红旗警报”(Red Flag)。^[51] 如果发生红旗警报,而董事因疏忽未加注意——例如忽视员工不法行为的明显迹象,则董事应承担监督失败责任。由此可知,法院以“性善论”作为判决逻辑起点,董事无需主动探查公司违法行为。因此,早期判断标准带有明显被动性和回应性。但随着时代发展,早期判断标准不再能适应公司内外部需求。其一,公司内部权力发生框架性变化,经营管理权力不再由董事会享有,而是交由经理层集中享有,因而董事较难发现经营中出现的红旗警报。^[52] 其二,法律规则明确激励董事开展主动监督。1982 年美国《反海外腐败法》第 78m(b)(2) 条要求公司“设计和维持一个内部会计控制系统”。1991 年美国《联邦量刑指南》第八章规定,如果公司实施“为防止和发现违法行为而有效的程序”,则可以适当降低罚金。有鉴于此,董事仅被动履行监督义务显然已不合时宜。

随后,法院重构一套由“善意”标准发展形成的现代判断标准。^[53] 在 1996 年 Caremark 案中,案涉公司向医生支付经济报酬,以鼓励医生向病人推荐其治疗方法,联邦政府以支付非法“回扣”为由对案涉公司发起刑事调查。最终案涉公司承认其实施通信欺诈犯罪,并支付巨额罚款。法院认为,被动监督已不能适应现代需求,董事应善意地建立一套至少在董事会看来是充分的公司信息和报告系统,从而在知情基础上判断公司风险。同时,“董事会只有在实施监督方面的持续或系统性失败——例如完全未能试图确保存在合理的信息和报告系统——才会确立缺乏善意”,董事也才能被追究责任。在 2006 年 Stone 案中,法院最终形成董事监督义务的经典判断标准。Stone 案涉及银行员工没有严格执行联邦法律要求的反洗钱申报要求,导致该银行为一起“庞氏”骗局事件提供存托服务,随后联邦检察署等机构令案涉银行承担巨额刑事罚款和民事罚款。^[54] 在该案中,法院对 Caremark 案中提出的“信息和报告系统”加以类型化。当出现以下两种情形时,董事存在“恶意”,并将被追究责任:第一,董事完全没有建立任何信息和报告系统;第二,董事虽然建立了信息和报告系统,但却有意识地未能监督其运营,从而无法了解需要注意的风险或问题。可见,现代判断标准具有积极性和预防性,契合时代发展需求,因而一直沿

[50] See *Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co.*, 188 A.2d 125 (Del. 1963). 为简化引注,后文与本案判决相关内容不再一一标注。

[51] 参见前引 [3], 邓峰文。

[52] See Melvin A. Eisenberg, *The Board of Directors and Internal Control*, 19 *Cardozo Law Review* 237, 237 (1997-1998); 梁爽:《美、日公司法上的董事合规、内控义务及其对我国的启示》,载《中外法学》2022 年第 2 期。

[53] 参见前引 [52], 梁爽文。

[54] See *Stone ex rel. AmSouth Bancorporation v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006). 为简化引注,后文与本案判决相关内容不再一一标注。

用至今。

董事 ESG 监督义务是董事监督义务的特殊类型，因此前述两要件标准亦适用于董事 ESG 监督义务。但董事 ESG 监督义务应当增加一项 ESG 风险识别要件。原因在于，在董事监督义务的经典判断标准形成时期，董事监督义务的适用范围还仅限于合规风险。合规风险事项由法律或监管规则明确列举，无需董事会事先甄别。但董事 ESG 监督义务的适用范围已从与 ESG 相关的合规风险扩大至关键商业风险，而关键 ESG 商业风险并未被明确列出，尚需董事识别。因此，在建立 ESG 风险信息系统之前，董事还需先查明该公司面临哪些关键 ESG 商业风险，否则董事将难以对此类风险进行切实监督。

最后，董事 ESG 监督义务还应当增加事后调查处置要件。^[55] 该要件在前文 Graham 案中已经由法院所提出：如果董事发现红旗警报，即应加以注意，并采取相应措施，否则将有违其监督义务。美国《示范商业公司法》第 8.31 条也规定，董事对于需要特别关注的异常事实和情况应进行调查询问。因此，董事如果通过信息和报告系统了解到公司发生 ESG 异常事件，即应对此展开调查，并根据调查结果督导公司采取相应处置措施。

综上所述，董事 ESG 监督义务的判断标准应由四要件组成：其一，董事应识别本公司面临的特定 ESG 风险；其二，董事应针对 ESG 风险建立信息和报告系统；其三，董事应维持信息和报告系统的良好运行；其四，当发现红旗警报事件时，董事应督导公司积极调查处置。倘若无法满足上述要求，则董事并未尽到 ESG 监督义务。

（二）明确董事 ESG 监督义务的注意义务本质

在学理上，关于董事 ESG 监督义务的法律属性存在注意义务和忠实义务的争论。综合考虑制度原理和我国制度环境，我国应明确董事 ESG 监督义务的注意义务本质。

董事 ESG 监督义务的法律属性争议源于美国特拉华州特殊的法律环境。在 Stone 案之前的案件中，特拉华州法院基本都认为监督义务应置于注意义务体系下。但是特拉华州最高法院在 Stone 案中却主张，如果董事“有意识地无视自己的责任，他们就没有善意履行该信义义务而违反了忠实义务”。因此，自此案开始董事监督义务就被认为是忠实义务的一环。法院调整监督义务体系的可能原因有两点：一是因为这种情形下董事责任的证明标准从重大过失提高为故意，董事承担责任的风险因而降低；二是因为这种情形下董事不再能通过特拉华州《公司法》中的注意义务豁免规则逃避责任。^[56] 但是，法院观点也受到部分学者的批评。^[57] 同时，美国《示范商业公司法》第 8.30 条也认为监督义务属于注意义务。

在我国《公司法》语境下，董事 ESG 监督义务宜定性为注意义务。其一，我国《公司法》中没有豁免董事注意义务的相关规定，因而不必担心董事责任逃逸问题。其二，从本质上来说，董事 ESG 监督义务更接近注意义务。^[58] 因为董事 ESG 监督义务旨在让董事督导公司面临的 ESG 风险，这与董事对财务报告真实性的监督在性质上没有本质区别，而我国学者和法院一般认

[55] 参见王真真：《董事勤勉义务制度的利益衡量与内涵阐释》，载《财经法学》2022 年第 3 期。

[56] See Stephen M. Bainbridge, Star Lopez & Benjamin Oklan, *The Convergence of Good Faith and Oversight*, 55 UCLA Law Review 559, 597 (2007–2008).

[57] 参见前引 [56]，Stephen M. Bainbridge、Star Lopez、Benjamin Oklan 文。

[58] 参见徐深澄：《董事合规监督义务的构建——以内生性合规为视角展开》，载《商业经济与管理》2023 年第 5 期。

为后者属于注意义务范畴。其三,更为重要的是,基于我国现有制度,将董事 ESG 监督义务定性为注意义务,才能实现董事激励与责任的平衡,并激励董事积极履职监督 ESG 事务。

详言之,法律属性之争直接影响董事 ESG 监督义务的责任标准。其中最关键的问题是要使法律给董事施加的激励和责任实现平衡。追究董事责任的门槛越低,越能激励董事认真监督 ESG 风险,但是低门槛同时意味着高责任风险,这可能轻则限制董事合理的商业冒险,重则阻却有能力的董事进入董事行业。^[59] 这一理论风险得到了实践支持。我国立法提高董事承担的证券信息虚假陈述责任的做法,曾引发了独立董事离职潮。^[60] 因此,结合本国制度环境,设置适度的责任风险才能产生“多赢”结果。

追根溯源,董事责任风险主要由诉讼发生概率和诉讼成功概率共同决定,前者是指股东提起派生诉讼的难易程度,后者是指证明董事责任的难易程度。“高发生概率,低成功概率”和“低发生概率,高成功概率”均能产生合理适度的责任风险,而“高发生概率,高成功概率”和“低发生概率,低成功概率”分别会导致董事责任风险过大和过低。以此理论框架观察我国,由于我国《公司法》为投资者提起诉讼设置较高持股比例要求,以及投资者之间存在集体行动困境等原因,我国公众公司投资者很少提起关于董事监督义务的民事诉讼。^[61] 为与诉讼“低发生概率”特征相匹配,我国应设置相对“高成功概率”的责任证明标准,从而更好激励董事加强 ESG 监督。因此,我国应将董事 ESG 监督义务定性为注意义务,适度提高董事责任风险,从而更好促进董事勤勉尽责。

五、我国董事 ESG 监督义务的规范构造

结合前文讨论可知,赋予董事 ESG 监督义务并追究其责任是维护股东利益、公司利益、乃至社会利益的重要手段。发挥董事 ESG 监督义务的作用需要构建恰当的制度规范,目前我国在该领域立法存在较大空白。因此,我国应在《公司法》等法律法规中首先明确董事负有 ESG 监督义务,并从内涵和组织两个层面构建董事 ESG 监督义务体系。

(一) 明确董事负有 ESG 监督义务

我国现有法律法规均未明确规定董事 ESG 监督义务。首先,我国现行《公司法》所预设的董事会定位是经营决策机关和执行机关,因而我国《公司法》第 46 条有关董事会职权的规定、第 147 条有关董事对公司负有注意义务的规定中都没有董事监督义务,更不用说董事 ESG 监督义务。其次,《公司法三审稿》第 180 条虽然明确规定了董事注意义务标准,要求董事“执行职务应当为公司的最大利益尽到管理者通常应有的合理注意”,但也未涉及董事 ESG 监督义务。最后,《上市公司治理准则》《上市公司章程指引》等规范性文件虽然对董事和董事会的相关职责作了更为详细的规定,但也未明确规定董事 ESG 监督义务。可见,董事 ESG 监督义务在我国立法中处于缺失状态。

[59] 参见黄辉:《独立董事的法律义务与责任追究:国际经验与中国方案》,载《中外法学》2023年第1期。

[60] 参见阎侠、李云琦:《康美案引发独董离职潮?独董为何不独立不懂事不积极》,载 <https://www.bjnews.com.cn/detail/163773081314897.html>,最后访问时间:2023年9月8日。

[61] 参见吕成龙:《上市公司董事监督义务的制度构建》,载《环球法律评论》2021年第2期。

尽管结合商业逻辑和文义解释方法来看，董事职权天然蕴含着对公司行为的监督权，^{〔62〕}因为决策者对下属执行行为的监督是决策真正落地的必要保障。进而董事对属于合规风险和关键商业风险范畴的 ESG 事务也负有监督义务。但是，董事 ESG 监督义务内涵仍然缺少法律的体系化构建。ESG 事务是我国公众公司当前和未来一段时期亟须解决的核心问题，这要求《公司法》及相关规范进行针对性的制度回应。体系化阙如的董事 ESG 监督义务无助于实现这一目标，也不符合公司法现代化发展方向。因此，我国有必要对相关法律加以完善。

在立法技术上，董事 ESG 监督义务应采用“一般条款+具体条款”的方式予以法律化。具言之，第一，在《公司法》中规定董事 ESG 监督义务的一般条款。为突出应对 ESG 风险的重要性，我国应借此次《公司法》修法契机，在《公司法三审稿》第 180 条中新增一款：董事应当对公司合规风险、关键商业风险的处置情况进行监督。董事应当特别关注公司面临的 ESG 风险并监督其处置情况。第二，结合下文所述董事 ESG 监督义务的内涵，在《上市公司治理准则》《上市公司章程指引》等规范性文件中明确规定董事 ESG 监督义务的具体内容。

此外，监事会负有法定监督职责，其与董事 ESG 监督义务之间的关系有必要加以厘清。《公司法三审稿》明确允许公众公司不设监事会，在这种情形下董事 ESG 监督义务自然不会与监事会的监督权相冲突。如果公众公司同时设立董事会和监事会，则应明确董事负有 ESG 监督义务，监事会负有监督董事是否善尽 ESG 监督义务的职责。原因在于：第一，无论是将董事会定位为经营决策型抑或监督型，董事 ESG 监督义务均不可被豁免。作为经营决策型董事会，董事 ESG 监督义务其实本就融入经营决策过程中，是董事会保障公司执行其决策成效的必要途径。作为监督型董事会，董事负有 ESG 监督义务更是应有之义。如果僵硬地认为董事只负责执行，而监事会负责监督，那么只会推高公司治理成本。第二，我国《公司法》关于监事会的预设定位是针对董事、高级管理人员的监督机关，公司普通员工并非监事会的监督对象。换言之，监事会并不应取代董事 ESG 监督义务，而应监督董事行为，在发现董事未善尽 ESG 监督义务时，督促董事切实履行其 ESG 监督义务。在德国公司法中，董事会负有风险管理体系的构建义务，而监事会则对董事会是否恰当履行该义务进行监督。^{〔63〕}尽管德国与我国公司治理结构的法律设计不尽相同，但这种权力配置亦可印证本文观点。

（二）董事 ESG 监督义务的体系化构造

结合前文董事 ESG 监督义务的判断标准，董事 ESG 监督义务的内涵应包括四项内容。同时，为保障董事切实履行其 ESG 监督义务，公众公司还需重构部分组织体系。

一方面，董事 ESG 监督义务的内涵包括四个方面。其一，ESG 风险识别义务。不同领域公司面临着不尽相同的 ESG 风险，因此，公司董事会至少应每年召开一次例行会议讨论识别公司面临的 ESG 合规风险和关键 ESG 商业风险。目前资本市场上已经出现一些咨询机构为公司提供 ESG 风险识别方面的建议，董事会可借助此类服务识别公司 ESG 风险。但因为外部咨询机构必定不如董事更了解公司实际情形，董事会并不能完全依赖此类服务，否则将有违 ESG 监督义务。

〔62〕 参见蒋大兴：《公司董事会的职权再造——基于“夹层代理”及现实主义的逻辑》，载《现代法学》2020年第4期。

〔63〕 参见杨大可：《论风险管理体系概念在法律层面的引入——以监事会的完善为目标》，载《当代法学》2015年第1期。

此外, ESG 风险识别结果应向投资者披露, 因此需纳入年度报告“管理层讨论与分析”或者专门的 ESG 报告中。其二, ESG 风险信息和报告系统的构建义务。董事应在公司内部建立 ESG 合规风险和关键 ESG 商业风险的信息搜集和报告系统, 这是董事 ESG 监督义务的当然组成部分。其三, ESG 风险信息和报告系统的维护义务。为持续监督公司应对 ESG 风险的行为, 董事应努力维护信息搜集和报告系统的正常运转。其四, ESG 风险调查处置义务。公众公司的董事并不负有对日常管理行为的监督义务, 但若出现与 ESG 风险有关的红旗警报, 董事就应仔细检视、密切关注, 督促公司经理改善相关行为。

另一方面, 董事践行 ESG 监督义务需要构建完善的组织体系。公众公司规模庞大, 董事在履行其监督职责时容易遇到信息不对称等问题,^[64] 故董事 ESG 监督义务必须依赖健全的公司内部组织体系方得以实现。董事 ESG 监督义务本就属于董事监督义务的一环, 因此, 可通过完善现有监管组织体系实现董事 ESG 监督义务。其一, 在董事会层面设立单独的合规与风险委员会, 由其专职负责合规事务和关键商业风险事务, ESG 合规风险和关键 ESG 商业风险亦包含在内。虽然《上市公司治理准则》已明确要求上市公司董事会必须设立审计委员会, 但审计委员会的职责主要是财务审计, 财务审计与 ESG 事务等并无过多共同性, 审计委员会的专业性可能使其难以兼顾防范化解 ESG 风险的责任。^[65] 因此有必要设立单独的委员会进行处理。其二, 设立首席 ESG 事务官。首席 ESG 事务官直接对董事会负责, 并领导公司 ESG 风险的预防处置事务。目前部分公众公司已经设立首席合规官, 也可进一步赋予其 ESG 风险应对职责。其三, 应调整现有法律合规部门的职能。《上市公司治理准则》第 94 条要求设立专职部门对重要运营行为、合规事项等进行检查和监督。可对该条进行修改, 赋予法律合规部门预防化解 ESG 风险的职能, 使其成为董事会信息和报告系统的必要一环以及公司 ESG 风险的直接处置者。其四, 在公司内部建立 ESG 风险吹哨人制度。可在《上市公司治理准则》第 85 条增设一款, 要求上市公司设立内部 ESG 吹哨人制度, 奖励并保护向董事会举报重要 ESG 风险的员工, 从而更好完善董事信息权, 辅助董事会预防化解公司面临的 ESG 风险。其五, 要求公众公司建立完善的利益相关者沟通机制。利益相关者掌握一些董事很难知晓的 ESG 信息,^[66] 加强董事与利益相关者的沟通可以扩大董事履行义务的信息渠道。《上市公司治理准则》第 83 条已经要求上市公司“与利益相关者进行有效的交流与合作”, 在此基础上可以更进一步要求建立利益相关者沟通机制, 特别是鼓励其及时向董事会通报 ESG 风险。

六、结 语

在我国《公司法》及配套制度即将迎来新一轮修订之际, 适时将董事 ESG 监督义务纳入其中具有重要意义。因为设置董事 ESG 监督义务契合新时代公司目的的转向, 能够预防化解

[64] See Veronica Root Martinez, *Complex Compliance Investigations*, 120 Columbia Law Review 249, 276 (2020).

[65] 参见莫志:《社会风险融入公司治理下的董事合规义务——困境、重释与平衡》, 载《海南大学学报(人文社会科学版)》, 转引自 <https://doi.org/10.15886/j.cnki.hnus.202302.0110>, 最后访问时间: 2023 年 9 月 8 日。

[66] See Stavros Gadinis & Amelia Miazad, *Corporate Law and Social Risk*, 73 Vanderbilt Law Review 1401, 1411 (2020).

重大 ESG 风险，并弥补其他 ESG 促进机制的不足。通过将董事监督义务的适用范围合理扩大至关键商业风险，绝大多数 ESG 事务可以融洽地纳入董事监督义务。就其内涵而言，董事 ESG 监督义务要求董事积极识别 ESG 风险，建立、维护关于 ESG 风险的信息和报告系统，并在事后采取调查处置措施。同时公众公司还需建立一整套组织体系，作为董事履行 ESG 监督义务的信息渠道和执行工具，确保 ESG 监督义务能够真正落地。面向未来，董事 ESG 监督义务能够“为公司受托人提供激励，使他们采取积极的、预防性行动，以确保公司符合社会的基本期待”^{〔67〕}，这不仅将有助于推动我国《公司法》的现代化发展，同时也将助力经济社会高质量发展。

Abstract: ESG risks have become a major challenge for public companies at present and in the future. Assigning ESG oversight obligation to directors has full legitimacy, since it is an important institutional arrangement to deal with ESG risks, it conforms to the shift of corporate purpose in the new era, it helps prevent and defuse major ESG risks, and it can make up for the shortcomings of other ESG promotion mechanisms. According to the dual-stage framework of the directors' oversight obligation application, there is a solid legal basis for assigning the ESG oversight obligation to directors. China should clarify directors' ESG oversight obligation in the Company Law and other laws and regulations, and clarify its connotation. Specifically, directors have obligations such as identifying ESG risks, establishing and maintaining information and reporting system of ESG risks, and investigating and disposing of ESG risks after the event. At the same time, China should also require public companies to build an organizational system to implement directors' ESG oversight obligation.

Key Words: environmental social and governance (ESG), oversight obligation, compliance, directors, fiduciary duty

(责任编辑：李 敏 赵建蕊)

〔67〕 Chris Brummer & Leo E. Strine, Jr., *Duty and Diversity*, 75 Vanderbilt Law Review 1, 75 (2022).