

监管快讯

监管洞察



2021年4月

美国证券交易委员会（SEC）的审查风险快讯：环境、社会 和治理（ESG）投资合规问题

该《SEC审查风险快讯》的发布，大大促进了合规与控制措施向ESG相关活动的延伸。从事ESG投资业务的企业，应对照SEC列举的合规薄弱环节，审查其当前的合规控制措施，尤其应注意ESG披露和市场推广材料是否准确，且是否与其ESG投资实践相符。按照当前的优秀实践经验，企业可能要根据投资过程的不同阶段（例如研究、尽职调查、筛选和监督）考虑不同的归档和记录要求。一般情况下，对企业而言，本《风险快讯》的目的是将准确有效披露、尽职调查（包括“了解你的客户”（KYC）和第三方监督）、客户/投资者保护等传统核心理念运用到一个日益普及的新兴领域之中。同时，首席合规官应意识到本快讯会对《1940投资公司法》和《1940投资顾问法》规定的年度审查的范围和性质产生影响，并促使变革加速。

目前，毕马威正协助客户进一步加强ESG合规和控制措施。我们十分乐意与您就此开展进一步探讨。

要点

- 准确统一的ESG定义和术语的欠缺，可能令投资者感到困惑；SEC期望企业能够清晰一致地阐述其对ESG的定义以及ESG术语的使用方式，并在ESG方面言行一致。
- SEC将ESG投资列为2020年和2021年的优先审查事项，重点关注披露的一致性和充分性、披露和实践的一致性、表决权代理政策、程序和实践中的一致性、以及广告声明的公允性。
- 在对提供ESG产品和服务的企业进行审查的过程中发现的缺陷和内部控制薄弱环节，反映了ESG披露/声明与ESG实践之间的“脱节”问题。
- SEC声称此举并非旨在确认ESG策略的益处，而是确保企业遵守自己的ESG声明，并使投资者在选择顾问、基金、策略或产品的时候能够心中有数。

美国证券交易委员会（SEC）审查部近期发布了一份[《风险快讯》](#)，主要强调最近在对提供

ESG产品和服务的投资顾问、在册投资公司和私募基金（统称“企业”）进行审查的过程中发现

的问题，包括缺陷和内部控制的薄弱环节。SEC表示，急速增长的投资者需求、不断增加的ESG产品和服务以及准确统一的ESG定义的欠缺，都体现了“一定程度的合规风险”。

审查事项

SEC的2020年和2021年优先审查事项均包含了对ESG投资的关注。审查事项的设计，旨在评价企业是否准确披露ESG投资方式，以及是否采取和实施了与其ESG披露一致的政策、程序和实践。针对从事ESG投资业务的企业审查主要关注三大方面：

- **投资组合管理**：包括与ESG相关的政策、程序和实践以及ESG术语的使用；根据企业披露的ESG投资方式，开展尽职调查或其他选择、投资和监督的流程；以及表决权代理的决策流程是否与ESG披露和市场推广材料相符。
- **业绩宣传和市场推广材料**：监管报告文件、网页、向全球ESG框架发起人提交的报告（根据企业的声明而定）、向客户进行的演示、尽职调查问卷答复、征求建议书、以及面向客户/投资者的材料。
- **合规方案**：书面政策、程序及实施、合规监督、ESG投资的实践与披露。

观察结果

在对从事ESG投资的企业进行审查的过程中发现的缺陷和薄弱环节包括：

- 投资组合管理实践与必要书面文件和面向客户/投资者的材料中**披露的ESG方法不符**。例如实际上未依照声明遵循全球ESG框架。
- **控制措施不足以维持、监督和更新客户的ESG投资指令**，导致客户投资组合中包含禁投证券（根据客户的筛除条件，例如禁止对某些行业进行投资），或未包含客户偏好（根据

客户的筛入条件，例如偏好某些行业或发行人）。

- **公开的ESG代理投票声明与内部的代理投票政策和实践不相符**，实践违背了公开声明。
- **就ESG方法作出未经证实或可能存在误导性的声明**，例如通过不披露某些费用报销来夸大风险、回报和相关性指标。
- **用于确保ESG披露以及市场推广材料与实践相符的控制措施不充分**，包括未能及时更新市场推广材料、存在不遵守全球ESG框架的问题、就投资实践发表未经证实的声明、ESG投资决策记录缺失。
- **合规项目不足以应对相关ESG问题**，发现员工培训不足、缺乏相关的ESG知识，且与以下方面相关的政策和程序不足：ESG投资分析、决策流程、对投资过程的证明、合规审查和监督（包括对下级顾问的监督）、为ESG市场推广声明提供支持。

优秀实践

根据观察结果，SEC认为可能有助于应对识别出的缺陷和薄弱环节的合规实践包括：

- **针对企业的具体ESG投资方式进行清晰准确的披露，并确保与实际实践相符**。该等披露应解释如何使用根据全球ESG框架设立的目标对投资进行评估。
- **制定涵盖相关实践的重要方面的综合ESG政策和程序**，包括按照投资阶段（例如研究、尽职调查、筛选和监督）划分的书面记录要求。
- **将具备合规知识的专业人士纳入ESG相关流程**。审查人员发现，较资深的合规人士有助于对公开披露和市场推广材料进行更多有效审阅；测试当前ESG政策和程序是否足够充分、具体；

评估投资组合管理流程是否与宣称的ESG投资方式相符；并检查ESG投资决策和遵循客户投资偏好的书面记录是否充分。

SEC免责声明

SEC称不会就ESG投资本身或任何特定ESG方式的益处发表意见，包括是否应该采用或避免采用某ESG方法以履行信托义务，或者是否应该鼓励或劝阻某ESG实践。SEC还表示，对提供ESG投资策略的顾问和基金，以及提供其他类型投资策略的顾问和基金，其披露准确性和充分性要求一视同仁。

SEC专员公开声明

在该《风险快讯》发布后，SEC专员Hester Peirce发表了一篇[公开声明](#)，形容该快讯“对销售各类ESG产品和服务的企业而言十分有用，也是对购买该等产品和服务的投资者的有效保护。”她强调了以下几点：

- 该ESG风险快讯的发布，并非表明审查者会对ESG投资政策另眼相待。
- SEC的职责不是评估某项投资策略的优劣，而

是确保投资者们在选择顾问、基金、策略和产品时能够心中有数。

- 顾问代表客户履行代理投票权时，应以自身的信托义务以及客户的最大利益为基准。
- 员工不应通过SEC制定的ESG评分系统对投资决策进行预判，而应了解企业是否遵循了其ESG声明。

有关SEC对气候和ESG风险与机遇的应对措施，包括执行部下设的气候与ESG工作组发表的公告，以及ESG基金投资者公告，均可在SEC的专门网页获取，请点击[此处](#)访问。

如需了解更多有关ESG行业和监管发展的洞察信息，请浏览我们全新的[毕马威影响力](#)并订阅我们的ESG快讯。

如需获取其他由毕马威监管洞察发布的ESG监管快讯，请点击[此处](#)。

Amy Matsuo

监管洞察主管和国家负责人

李砾

毕马威中国合伙人

raymond.li@kpmg.com

作者：

Amy Matsuo, 监管洞察主管和国家负责人

Karen Staines, 监管洞察总监

kpmg.com/socialmedia



本报告所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

本刊物经KPMG LLP（一家位于美国特拉华州的有限责任公司合伙制事务所）授权翻译。已获得原作者（及成员所）授权。

本刊物为KPMG LLP（一家位于美国特拉华州的有限责任公司合伙制事务所）所发布的英文原文“SEC Examinations Risk Alert: Compliance issues in ESG investing”（“原文刊物”）的中文译本。如本中文译本的字词含义与其原文刊物不一致，应以原文刊物为准。

© 2021 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) —中国合伙制会计师事务所，毕马威企业咨询(中国)有限公司—中国有限责任公司，毕马威会计师事务所—澳门合伙制事务所及毕马威会计师事务所—香港合伙制事务所，均是与英国私营担保有限公司—毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。