

# ESG 投资发展方兴未艾

## 中篇：ESG 评级的发展情况

作者：许明珠1、温刚2

按：环境、社会和公司治理（Environmental, Social and Governance, ESG）成为近年来国际投资界的热门词汇，而在国内，绿色发展理念、实现生态文明建设整体布局以及实现“碳达峰”、“碳中和”目标的提出，也使 ESG 频频出现。环境、气候和包括生物多样性在内的生态因素，未来有望被整合入公司信息披露框架并被纳入投资决策过程。下文是 ESG 投资系列文章中的第二篇。

摘要：ESG 评级为 ESG 投资提供参考依据。在采纳 ESG 信息披露指引和报告标准的基础上，不同的 ESG 评级机构基于自身理解，提出了不同的指标选取和体系构建方法。

关键词：ESG 评级，评级机构，评级体系

### 引用文本

许明珠 温刚 ESG 评级的发展情况. *生物多样性保护与绿色发展*, 第 1 卷第 5 期, 2022 年 4 月, ISSN2749-9065

投资有风险，投资者需要获得对潜在投资对象的客观公正的资信评价，所以，评级已经成为投资活动中的一个基础工具。ESG 评级基于 ESG 信息披露产生，可以为 ESG 投资提供参考依据。

### 一、ESG 评级机构

ESG 评级机构有多种，可以是商业机构，也可以是非政府机构如环保组织。1983 年，第一家 ESG 评级机构 Vigeo Eiris 成立，至今全球的 ESG 评级机构已超 600 家，其中，摩根士丹利资本国际公司（即明晟，MSCI）、KLD、彭博、汤森路透、富时罗素、道琼斯、Sustainalytics、恒生、晨星、碳信息披露项目（CDP）等发布的评级指数有较大的国际市场影响力。近年来，国内机构也在积

<sup>1</sup> 作者简介：许明珠，中国清洁发展机制基金管理中心（财政部政府和社会资本合作中心），研究领域：绿色金融、ESG、金融风险管理等。

<sup>2</sup> 作者简介：温刚，中国清洁发展机制基金管理中心（财政部政府和社会资本合作中心），研究领域：气候变化、气候融资

极发展 ESG 评级业务，现已有 ESG 评级机构约 20 家，较为熟知的主要有商道融绿、上海华证、中国证券投资基金业协会（即中证）、中央财经大学绿色金融国际研究院、万得（Wind）、嘉实基金、社会价值投资联盟、润灵环球等。

## 二、ESG 评级体系

### （一）ESG 评级体系的形成

ESG 评级的工作全流程主要由三部分组成：一是数据采集和信息归纳，二是指标设置、评分评级和形成评级结果，三是将评级结果指数化，从而形成服务投资的产品。一家评级机构可能开展以上全流程工作，也可能仅参与其中部分工作。因为至今 ESG 尚未有全球统一的定义，各家机构往往会基于全球报告倡议（GRI）、可持续发展会计准则委员会（SASB）等的 ESG 披露标准，采用 MSCI 全球指数或富时指数系列的行业分类，再根据自身理解，提出不同的指标选取和体系构建方法。出于商业利益考虑，评级机构往往将 ESG 评级方法认定为商业机密，对外公布的内容往往有限。

### （二）ESG 评级体系间的比较

基于既往公开信息，不同的 ESG 评级机构各有评价侧重，因此，市场上的 ESG 评级维度呈现出多元化特点。如，MSCI、彭博、汤森路透提供综合性的 ESG 评级，评级维度全面覆盖环境、社会和公司治理；道琼斯侧重企业在经济、环境及社会三方面的表现；富时罗素将企业绿色收入占比纳入 ESG 评价；Sustainalytics 以 ESG 风险评级来取代全面性的 ESG 评级；KLD 主要关注企业社会责任与财务绩效间的关系；CDP 侧重从环境维度进行评价，依企业情况设计包括气候变化、水安全与森林三方面的问卷。表 1 展示了国际上一些主要评级机构的 ESG 评级指标选取情况，大多数已在环境维度中纳入了气候变化内容，富时罗素还纳入了生物多样性指标，这与《G20 可持续金融路线图》所确定的方向一致。

表 1. 国际上一些主要评级机构的 ESG 评级指标选取情况

机构	环境	社会	公司治理/经济
MSCI	气候变化；自然资源； 污染和浪费；环境机遇	人力资源；产品责任；利益 相关方否决权；社会机遇	公司治理；公司行为
汤森路透	资源利用；减排； 环保产品创新	员工；人权； 社会；产品责任	管理；股东；社会责任战略
道琼斯	环境信息披露；与运营相 关的生态效益；气候政策	社会信息披露；劳工实践关 键绩效指标；人权；人力资 源发展；人才吸引与留存； 企业公民与慈善；职业健康 与安全	企业管治；重大性风险及危 机管理；商业行为准则；政 策影响；供应链管理；税务 策略
富时罗素	生物多样性；污染排放和 资源利用；气候变化；企 业供应链；水资源使用	客户责任；人权及团队建设； 供应链；劳动标准； 产品健康与安全	反腐败； 风险管理；企业管理； 纳税透明度
CDP	气候变化；水安全；森林	-	-
KLD	-	产品安全性；争议事件； 敏感行业；主动披露	-

有研究表明，因为不同机构的 ESG 评价体系在信息采集分析、指标选取、构建方法等方面存在差异，所以，在总体上，它们的 ESG 评级结果相关性不高，如何评价和利用这些不同的 ESG 评级结果，还有待今后的市场检验。

国内机构当前发展的 ESG 评级体系，通常是在借鉴国际机构成熟框架的基础上，根据国内发展和市场特点，在具体指标设计中进行相应改进。如，商道融绿于 2015 年推出了国内首个 ESG 评级体系，与国际普遍采用的金字塔结构相似，包含三级指标体系：一级为环境、社会和公司治理三个维度，二级为 13 项分议题，三级为 200 余项指标，二级和三级指标均为贴合我国实际情况设计改进，并按照 GRI 的模块化设计理念，分为通用指标和行业特定指标。

### （三）ESG 评级对象

国际上各评级机构通过体系化的评价标准和规范框架，将全球大量上市公司覆盖为 ESG 评级对象，为国际投资活动提供服务。图 1 展示了全球一些主要评级机构的样本覆盖范围，其中，彭博覆盖了全球 60 多个国家 11500 多家公司；富时罗素覆盖了全球 25 个交易所、98% 的可投资证券市场。

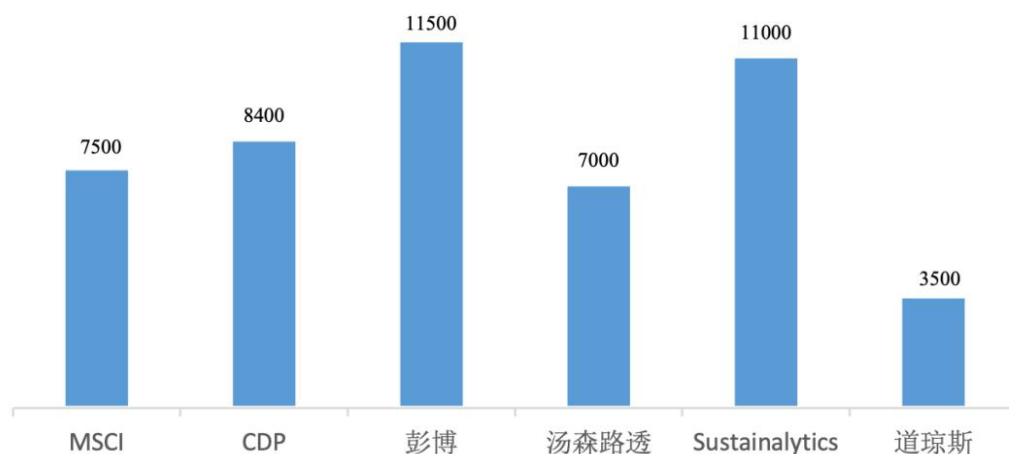


图 1. 全球主流评级机构样本覆盖范围 (单位: 家)

目前, 我国评级机构的 ESG 评级对象尚局限在国内, 其中, 华证、中证、商道融绿、嘉实的评级范围覆盖了 A 股上市公司, 其他机构以中证 800、沪深 300 成分股为主。

参考文献:

1. 一文看懂全球主流 ESG 评级体系. [https://www.sohu.com/a/449686185\\_100012596](https://www.sohu.com/a/449686185_100012596)
2. 东吴证券:《东吴 ESG 专题研究 2: 中国应用: 信披&评价体系初具雏形, ESG 投资方兴未艾》