

二、ESG 评价体系

海外 ESG 资管规模的扩张驱动了 ESG 评级机构的快速发展。据不完全统计，全球 ESG 评级机构有 600 多家，其中影响力较大的有彭博、明晟、汤森路透、富时罗素、路孚特、晨星等。

1、明晟 ESG 评价体系

明晟(MSCI) ESG 评级是其 ESG 研究的核心环节，旨在帮助投资者深入理解 ESG 投资风险和机遇，并将这些因素纳入到投资组合构建和管理过程中，以达到降低投资风险并提高长期投资回报的目的。MSCI 的 ESG 评级框架分为 4 个步骤：搜集数据、风险暴露度量与公司治理度量、关键指标的评分与权重以及 ESG 评级的最终结果。

MSCI ESG 指标体系共 3 大分项，35 个细分指标。每个指标衡量的是：

- 1) 该公司是否暴露于这种风险；
- 2) 公司是如何管理这种风险的。以 碳排放指标为例，该指标不仅衡量公司的碳排放量，还需要看公司如何管理自己的碳排放。

MSCI 研究团队在具体评分时，利用公开数据和信息，以标准化方法评估公司在行业中的风险敞口和风险管理情况，并基于 0-10 分的规则对 35 项 ESG 关键指标进行打分，最终给予公司“AAA—CCC”的 ESG 评级结果。

截至目前，MSCI 评级体系已覆盖全球 8500 余家公司，其影响力 仍在持续扩大中。MSCI 公布了 238 家 A 股上市公司的最新 ESG 评级，只有 24 家公司的评级为 BBB（中位数）或以上，占比仅为 10%。

2、富时罗素 ESG 评价体系

富时罗素在 ESG 评级领域拥有 20 年的经验，提供覆盖全球数千公司的数据分析、评级和指数。其 ESG 评价体系主要从环境、社会 and 治理三个支柱下的 14 个主题对企业 ESG 进行评价，每个主题包含大概 19-35 个数据指标，每家公司的评价平均参考 125 个数据指标，共提供超 300 个指标。

不同于其他海外 ESG 评价体系，富时罗素将公司绿色收入的界定和计算作为公司 ESG 评级打分结果的补充性判断，亦或作为 ESG 评级中对 E（环境）部分的主要打分依据之一，并允许投资者在设计、构建和分析投资组合或指数时考虑到这一衡量标准，该数据模型评估企业收入结构中绿色产品和服务的转变。富时罗素 ESG 将每一家公司的绿色收入系数范围定在 0%-100%之间，这个独特的系数代表该公司在一个财政年度从 133 个细分行业中产生的绿色收入占公司总收入的比例。该系数计算范围覆盖 133 个细分行业、64 个子行业或 10 个广义绿色行业，并按公司规模、传统行业分类、国家和地区进行汇总。

3、穆迪 ESG 评价体系

穆迪 ESG 评价方法的主要特色是将 ESG 因素融入其整体的信用分析框架，分析 ESG 因素对信评结果的影响。其评价体系中有两个独立的分数：一是发行人 ESG 分数，包括发行人环境得分、社会得分、治理得分。二是 ESG 信用影响分数，即该发行人的 ESG 表现如何反映在 整体信用评级上，对发行人整体信用评级结果的影响如何。

ESG 得分方面，穆迪对其评级覆盖对象从 E/S/G 三方面打分，反映其在环境、社会、治理方面的风险敞口。穆迪 ESG 评级的特别之处在于，首先测算社会得分和治理得分时将公共部门和私营部门

的发行人区分对待，计算环境得分时未做此区分。另一方面，穆迪在计算环境得分时考虑了当下以及远期可能发生的政策风险。穆迪对被评级主体的环境、社会、治理每一项都从 1 到 5 打分。例如，E-1,S-1 或 G-1 代表企业在该领域有正面影响；E-5,S-5 或 G-5 代表企业有极高的负面影响。

此后，穆迪将 E、S、G 三项分数同其他的信用评价项目指标一同输入信用评级体系，输出穆迪 ESG 信用影响分数 CIS 评级结果，可以直接反映发行人的 ESG 表现对其信用的正面/负面影响程度；结果共分为五个等级。CIS-1 代表发行人的 ESG 特性总体上对其信用评级有积极影响；CIS-5 为发行人的 ESG 特征对其信用有极高的负面影响。

对于评级 CIS-5 的企业来说，如果 ESG 风险敞口不再，那么整体信用评价将变高；而 CIS-1 级的企业或已经从其 ESG 行为中获得了利益。

截至 2020 年底，穆迪 ESG 评级覆盖了全球 5000 多家大型公司，覆盖 273 个 ESG 数据点。穆迪 2021 年 4 月发布最新版本《评估环境、社会和治理风险的一般原则》

4、汤森路透 ESG 评价体系

汤森路透(Thomson Reuters)ESG 风险评价体系旨在根据公司报告的数据，透明和客观地衡量公司的相对 ESG 表现、承诺和有效性，评分指标涵盖排放、环保、创新、人权、股东等 10 大主题。该体系的特色是提出了综合 ESG 分数，并在 ESG 分数的基础上对影响企业的重大 ESG 争议进行折算。

汤森路透 ESG 评级数据来源于企业年报、官网、非政府组织网站、证交所备案文件、企业社会责任报告、新闻等渠道，所有 ESG 评分包括争议评分均每周更新，经过数据输入和前期处理、后期处理、独立审计、管理审查等程序，结合算法和人工流程确保数据质量。

汤森路透 ESG 评分方法的主要特点有四方面：

一是分行业的 ESG 重要性权重分配。由于 ESG 因素的重要性因行业而异，各行业有独特的 ESG 重要性权重比例。

二是透明度刺激。评级主要基于公司披露信息，通过应用权重平衡报告“非重要”和“高度重要”数据点对得分的影响。

三是评级区分行业和国家基准，从而促进同行群体内的可比分析。

四是评级方法纳入了 ESG 争议项，以显示重大争议项目对整 ESG 评分的影响。

5、商道融绿 ESG

商道融绿为国内最早发布上市公司 ESG 评级的机构，自 2015 年开始推出商道融绿 ESG 评级方法体系，根据不同行业 ESG 的实质性因子进行加权计算，得到各上市公司的 ESG 综合得分。最后依据中国上市公司 ESG 绩效的整体水平，划分成 10 个融绿 ESG 评级：A+、A、A-、B+、B、B-、C+、C、C-、D。

其中，A+和 A 代表企业具有优秀的 ESG 综合管理水平，过去三年 几乎没出现 ESG 负面事件或极个别轻微负面事件；D 代表企业近期出现了重大的 ESG 负面事件并产生重大负面影响。

据 Wind 统计，商道融绿 ESG 对沪深 300 与中证 500 成份股的评级结果显示，多数公司 ESG 评级目前为中等水平，分布在 B 至 B+的公司数量占比达 87%（评级时间为 2021 年 6 月 30 日）。

商道融绿与国内、国际评级机构的关联性较高。国内，头部基金如南方基金、易方达、浦银安盛、兴证全球、国金基金等均采用商道融绿提供的 ESG 数据和咨询。国际方面，商道融绿目前是唯一

一家在彭博金融终端(Bloomberg Intelligence)上发布中国公司 ESG 评级的 评级机构。

6、社投盟 ESG

社会价值投资联盟（简称“社投盟”，CASVI）也是国内较早推动公司可持续发展价值评估和应用的先行者，其 ESG 评价覆盖沪深 300 成份股，每年 6 月和 12 月进行两次评估。

与大多数评级机构从 E、S、G 三个维度着手评级不同，社投盟 ESG 评估模型分“筛选子模型”和“评分子模型”，先筛选后评级。评价结果设置 A、B、C、D 四档，共十个基础等级（AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C 和 D），并用“+”和“-”号微调得到十个增强级别（AA+、AA-、A+、A-、BBB+、BBB-、BB+、BB-、B+、B-）。

ESG 研究与应用方面，社投盟从 2017 年开始发布 A 股上市公司可持续发展价值评估报告，2018 年发布全球首个 A 股上市公司可持续发展价值评级数据库，2019 年上线可持续发展 ESG2.0 数据库。另外，社投盟从 2017 年开始发布“义利 99”榜单，该榜单是从沪 300 成份股中选出 99 家可持续发展价值最高的公司。从评级结果来看，沪深 300 上市公司的评级主要分布在中上级别，评级分布在 BB 至 AA-的公司数量占比达 87%。

7、嘉实 ESG

嘉实 ESG 评分体系是一套由嘉实基金旗下专业 ESG 研究团队自主研发的评分方法论。该评价体系采用规则的量化评分体系和机制，80%以上的底层指标为量化或 0-1 指标，通过自主开发的 ESG-NLP 系统及 时抓取和集成 ESG 高频事件。嘉实的 ESG 另类数据来源包括 5000+国家省市县各级政府和监管信息发布平台、2300+本土财经和新闻媒体\200+公益组织、行业协会等，评价结果始于 2017 年 1 月的月度评分时间序列，并以系统化的方式进行月度更新，时效性比较强。嘉实 ESG 得分区间为 0-100 分，以反映该公司在实质性 ESG 议题上的表现和管理水平，评分主要集中在中等水平，分布在 20-80 分的公司占比达 86%，落后（0-20）与领先（80-100）的公司占少数。