

2020年10月14日

备受瞩目的 ESG 评比

关于备受瞩目的 ESG 评比，近年企业社会责任成为投资机构投资企业的一大评判标准，如何充分反映企业表现以及 ESG 为何重要，在文章中皆会一一叙述。

近年企业社会责任成为投资机构投资企业的一大评判标准，因此了解如何与 ESG 评比机构沟通，并确保 ESG 评比可充分反应企业的表现，逐渐成为企业的必修课程- ALEXANDRA WALSH

JPMorgan 与 Business Roundtable 的总裁 Jamie Dimon 于 2019 年 Business Roundtable 会议中提及“美国梦正在凋零，因为现行企业落实投入于员工与企业社会责任是出于自身长期利益考虑，并非出于回馈社会”，故 Dimon 结合了 180 位业界负责人共同提出对于企业宗旨的最新定义，过往企业提倡以股东利益视为优先原则的想法应该开始改变，新世代的企业宗旨应该以“客户、员工、上下游供货商、股东与周遭社会环境等利益相关者的权益为优先考虑”。

现代犬儒主义的觉醒-利益相关者为优先考虑

Business Roundtable 发表的声明立刻在媒体业激起了热烈讨论，华盛顿邮报认为虽然该声明缺少细节，但回顾过往十年，确实以利益相关者优先原则的企业有成功的表现，惟相关的影响因子尚未量化成评分标准，故近期投资机构、股东、政府部门与评等机构都希望能够分析企业的财务表现和 ESG 的那些因素拥有正相关的关系。

ESG 评比机构的崛起

ESG 评比机构透过架设的评估标准，为企业在环境责任、社会责任与公司治理的表现上给与评比。ESG 评比也因为前段所述原因，成为金融市场、学术等相关单位评估企业永续经营能力的主要参考依据。



Investors Driving Change

投资机构的关注成为 ESG 趋势的动力

在投资机构逐渐看重 ESG 评比之下，美国的企业家开始抉择是否该以利益相关者优先为企业宗旨。Neuberger Berman 的投资部门主管 Jonathan Bailey 于 2015 年提到，相对于基金永续与否，多数的理财顾问反而希望销售的基金有将 ESG 纳入评判投资的标准，因此 2015 年将 ESG 评比纳入投资标准的产品为 50%，相较 2014 年的 5% 成长了 9 倍

Clermont Partners 的合伙人 Elizabeth Saunders 观察到将 ESG 评比纳入评估标准的基金持续提升，主要来自于有追求 ESG 评比的企业在投资时亦会考虑，投资的产品是否也有重视 ESG 评比的表现；举例而言，当投资机构同时有纳入 ESG 评比的基金与 Morningstar 的基金选择之下，投资机构倾向投资前者，从此现象可以了解到投资机构确实是促使 ESG 评比被广为使用的动力。

企业家应关注到 ESG 的重要性

Great Lakes Advisors 负责投资将 ESG 评比纳入投资产品的投资主管 Dan Nielsen 认为随着 ESG 评比逐渐被重视，ESG 相关非财务与营运的因素将有可能大幅影响企业的市值。因此，企业家应该要了解 ESG 的重要性，并追求良好的 ESG 评比。

对于投资机构来说，整合财务与 ESG 评比的评估方法，可以有效优化投资的绩效以及降低投资风险；对于企业家来说，有效的提升 ESG 评比，亦可以间接提高企业优势。

如何选择 ESG 的评比机构

在 ESG 评比机构大幅地涌现之下，IRO 们该如何知道哪个机构的数据是具参考性的呢？专研企业永续经营的专家 Beau Daane 认为因为各个 ESG 评比机构都有专研的领域，IRO 们仅需参考与较熟悉自己公司产业的 ESG 评比机构为主。Beau Daane 建议也可以参考同业如何处理 ESG 相关的事宜或是参考 SASB(可持续性会计准则委员会)相关的文章。

以下为 Beau Daane 推荐较具影响力的 ESG 评等机构：

1. Bloomberg ESG Data Service:

www.bloomberg.com/professional/solution/sustainable-finance/

2. Dow Jones Sustainability Index: www.robecosam.com/csa/indices/

3. ISS: www.issgovernance.com/esg/

4. MSCI ESG Research: www.msci.com/research/esg-research

5. RepRisk: www.reprisk.com

6. Sustainalytics: www.sustainalytics.com/esg-ratings/

7. Refinitiv (Blackstone and Thomson Reuters):

www.refinitiv.com/en/financial-data/company-data/esgresearch-data

8. CDP: www.cdp.net

Dan Nielsen 表示，相较于财务会计准则拥有一致性标准，可持续性会计准则更具多元性，其中的 ESG 评判标准一共涵盖了 77 个产业。Sustainability communications at Dix & Eaton 的总经理 Gregg LaBar 建议 IRO 们可与友好的大型投资机构交流，了解投资机构参考的 ESG 评比机构为何，进而可以精准了解该企业需要注意并调整的 ESG 问题。

提升 ESG 评等

Saunders 点出两个会为客户定期提供免费 ESG 报告的权威性 ESG 评比机构，一个为 MSCI 另一个为 Sustainalytics。建议 IRO 可以向其合作并定期索取报告，以了解是否评比机构有误解造成错误评比，进而进行沟通修正。不过有时评比机构的误解可能不会立即纠正，故建议企业可以于公开的平台去澄清 ESG 评比机构的错误评比，另外 IRO 亦可藉由 ESG 报告了解企业的弱点进行改善。

Bailey 提醒多数 ESG 评底机构通常会将评比的过程统整提供给企业，由于评比机构的人员有时并非产业背景出身，因此评比角度会流于狭隘，所以充分的沟通十分重要。Nielsen 提到多数企业并不知道 Sustainalytics 和 MSCI 会定期为客户提供 ESG 报告，企业甚至不知道谁会看到报告，亦不知道这些报告是否有被正确解读。同 Bailey 也点出大部分的评比机构过于仰赖公开信息，当有时信息不透明时，有可能造成评等员在未经调查下而直接评比，容易造成评比低估。

LaBar 补充到，评比机构的存在必然有所贡献，但是有时评比的过程过于简略，建议企业若是介意评评分数，可以试着加入评比人员的评比过程，以确保沟通与理解上没有落差，并且确保不要执着于评比机构错评的内容，而是该想办法适当的揭露公开信息，以降低未来因为信息不对称造成低估评比的状况。

星巴克发行该企业创立至今最大额度的永续公司债

星巴克于 2016、2017 年各别发行一次永续公司债，并于 2019 年 5 月募集该企业创立至今最大额度的永续公司债，募集总额度高达 10 亿美元。相比于前两次永续债，本次的募集资金一部分将用于环保道德咖啡与绿色零售的拓展；另一部分资金将投入星巴克专门负责道德环境投资的伙伴 Investments AG，计划支持拉丁美洲、非洲与亚洲的环保道德咖啡农场，并提供企业融资。星巴克发现这次的环保永续债在市场上认购十分热烈，这也显示出投资机构注重社会与环境责任逐渐成为趋势，星巴克更在此次成功扮演抛砖引玉的角色。

提升评比的诀窍

Nielsen 希望可以站在企业的角度了解，哪些议题会被归类于重要的 ESG 信息?企业为了提升 ESG 评比将会驱动企业做那些改变?执行改变的成果，将为企业带来哪些正向影响? Nielsen 相信最好提升评比的诀窍就是充分的揭露信息，当企业并未充分揭露投资机构心中认定的重要 ESG 信息时，投资机构只好以假设的方式去评估，而此方式往往会造成投资更具风险。所以建议 IRO 们不应执着于完美的呈现企业状况，而延后揭露信息的时机，另外也应该建立企业永续部门负责 ESG 相关的事务。在企业提供 ESG 相关的数据时，需注意不宜用标准模板呈现给投资机构，因为投资机构可能只对与财务与影响财务表现的 ESG 相关参数有兴趣，其余因素对投资机构来说是没有参考意义的。

Bailey 认为 IRO 要能够清楚区分不同投资机构以及 ESG 评比机构个别想要的信息，LaBar 建议应该建立相关 KPI 并使用差异分析解决前述问题，藉由了解企业提供不同信息之下对于企业造成之不同影响；此外，可以了解同业针对 ESG 与 CSR 相关事务的处理方式。

Baile 建议企业可在官方网站、年报或是 CSR 报告内充分揭露 ESG 相关信息，相比于过于冗长的报告，以一面图表列示相关信息为佳；另外也可以和 SASB 寻求建议，因为 SASB 熟知投资机构的需求，可以协助企业对症下药且揭露相对应的信息。同时，IRO 也可以尝试加入 SASB 的社群与相似产业的人做交流，LaBar 补充到 IRO 需要适度使用 SASB 或 GRI (Global Reporting Initiative)的数据，提供适合的 ESG 信息给与企业本身、投资机构或利益关系人。

SASB 永续经营框架

SASB 发展出一套永续经营相关的标准，共有 5 个面向，涵盖 26 个议题。

环境：温室气体排放、空气质量、能源管理、水资源与废水管理、生态影响程度。



领导阶层和公司治理：企业道德、产业竞争、法律与环境法规之处理方式、重大风险事件管理、系统性风险事件管理。

商业模式与创新能力：产品设计与生命周期、商业模式之应对、供应链管理、材料采购、气候变化的影响。

社会资本：人权、小区关系维护、客户隐私保护、信息安全维护、产品质量和安全性、客户福利。

人力资本：劳动安排、员工健康与安全保障、员工对企业之认同感、多样性和包容性。

正视 ESG 评比兴起

Daane 提到，前述星巴克发行的永续债可观察，投资机构的资金正疯狂追逐重视永续经营的企业。IRO 应该藉由此趋势，充分让企业主了解投资机构逐渐重视 ESG 评比，并藉由这次机会取得更多应用于 ESG 相关事务的资源。

企业宗旨与企业利益正向相关

以下是 BlackRock 执行长 Larry Fink 于 2019 年写下的信：

每年我都会代替 BlackRock 的客户写信给 BlackRock 投资的企业，去年度我提到每间企业在面对利益相关者优先的趋势下，企业需要清楚的订定核心宗旨，以利面对趋势下的改变。企业不能只是把核心宗旨当作口号或营销策略，而应该将核心宗旨实际造福所有的利益相关者，塑造出企业存在的价值。企业利益与企业宗旨是一个正相关的关系，当企业正视所有利益相关者的利益时，企业整体的利益也会增加。当企业确实落实利益相关者优先的企业宗旨，这股风气将由上而下的渲染的到企业的每一个分点，最终也会为企业股东们创造最大化的长期获利。

评比的重视延伸至各个世代

Daane 提到从 50 年代出生的投资机构到千禧世代的投资机构，都逐渐重视企业的经营理念是否有以社会环境与永续经营为优先，造成投资资金有入 ESG 评比优良企业的趋势，故 IRO 们一定要重视 ESG 的相关事宜。ESG 不只会影响投资机构，对于人才招聘亦然，年轻人相信 ESG 评比高的企业对于员工将更有保障，所以 ESG 评比高的企业在人力吃紧的产业内也比较容易招募人才。

Saunders 提醒关于 ESG 三个因子的研究显示，对于投资机构来说，G(公司治理)是目前最为重要的因子，而 E(环境责任)、S(社会责任)的重要度在未来也会逐渐提升。

而 Nielsen 提到因为 ESG 评估是一种降低风险的方法，从 2008 年 Nielsen 开始透过衡量自有部位的分险承受能力，建立一套标准化的 ESG 评估机制来评估投资目标，Nielsen 也观察到 ESG 在市场的重视度一直在增加是不可否认的事实，对于将 ESG 评比合并至投资的评估步骤也成功地降低投资的风险，因此 Nielsen 于 2008 年创立的评估机制至今仍然在使用与优化。Daane 建议 IRO 们应该也要藉由这次趋势，于企业内加强推动 ESG 的投入，良好的 ESG 管理制度虽然不会短期见效，但长远看来对企业绝对是一笔对的投资！

本文由美国国家投资人关系协会 (NIRI) 与台湾投资人关系协会 (TIRI) 合作，将 NIRI IR Update 的精选文章中文化，并透过 HKIRA 等合作伙伴同步揭露，期望带给中文地区的投资人关系从业人员更多实用行业信息。

原文作者：

译者：李思翰－台新证券 资本市场处业务襄理

编审：简世雄－东元电机 公司治理中心副处长暨代理发言人

原文出处：NIRI IR Update WINTER 2020

[https://www.niri.org/NIRI/media/NIRI/IRUpdates/2020%20IR%20Update/001176_NIRI_Winter2020_FINAL_LR-\(003\).pdf](https://www.niri.org/NIRI/media/NIRI/IRUpdates/2020%20IR%20Update/001176_NIRI_Winter2020_FINAL_LR-(003).pdf)