

2020年10月14日

備受矚目的 ESG 評比

關於備受矚目的 ESG 評比，近年企業社會責任成為投資機構投資企業的一大評判標準，如何充分反映企業表現以及 ESG 為何重要，在文章中皆會一一敘述。

近年企業社會責任成為投資機構投資企業的一大評判標準，因此了解如何與 ESG 評比機構溝通，並確保 ESG 評比可充分反應企業的表現，逐漸成為企業的必修課程- ALEXANDRA WALSH

JPMorgan 與 Business Roundtable 的總裁 Jamie Dimon 於 2019 年 Business Roundtable 會議中提及“美國夢正在凋零，因為現行企業落實投入於員工與企業社會責任是出於自身長期利益考量，並非出於回饋社會”，故 Dimon 結合了 180 位業界負責人共同提出對於企業宗旨的最新定義，過往企業提倡以股東利益視為優先原則的想法應該開始改變，新世代的企業宗旨應該以“客戶、員工、上下游供應商、股東與周遭社會環境等利益相關者的權益為優先考量”。

現代犬儒主義的覺醒-利益相關者為優先考量

Business Roundtable 發表的聲明立刻在媒體業激起了熱烈討論，華盛頓郵報認為雖然該聲明缺少細節，但回顧過往十年，確實以利益相關者優先原則的企業有成功的表現，惟相關的影響因子尚未量化成評分標準，故近期投資機構、股東、政府部門與評等機構都希望能夠分析企業的財務表現和 ESG 的那些因素擁有正相關的關係。

ESG 評比機構的崛起

ESG 評比機構透過架設的評估標準，為企業在環境責任、社會責任與公司治理的表現上給與評比。ESG 評比也因為前段所述原因，成為金融市場、學術等相關單位評估企業永續經營能力的主要參考依據。



Investors Driving Change

投資機構的關注成為 ESG 趨勢的動力

在投資機構逐漸看重 ESG 評比之下，美國的企業家開始抉擇是否該以利益相關者優先為企業宗旨。Neuberger Berman 的投資部門主管 Jonathan Bailey 於 2015 年提到，相對於基金永續與否，多數的理財顧問反而希望銷售的基金有將 ESG 納入評判投資的標準，因此 2015 年將 ESG 評比納入投資標準的產品為 50%，相較 2014 年的 5% 成長了 9 倍

Clermont Partners 的合夥人 Elizabeth Saunders 觀察到將 ESG 評比納入評估標準的基金持續提升，主要來自於有追求 ESG 評比的企業在投資時亦會考量，投資的產品是否也有重視 ESG 評比的表現；舉例而言，當投資機構同時在有納入 ESG 評比的基金與 Morningstar 的基金選擇之下，投資機構傾向投資前者，從此現象可以了解到投資機構確實是促使 ESG 評比被廣為使用的動力。

企業家應關注到 ESG 的重要性

Great Lakes Advisors 負責投資將 ESG 評比納入投資產品的投資主管 Dan Nielsen 認為隨著 ESG 評比逐漸被重視，ESG 相關非財務與營運的因素將有可能大幅影響企業的市值。因此，企業家應該要了解 ESG 的重要性，並追求良好的 ESG 評比。

對於投資機構來說，整合財務與 ESG 評比的評估方法，可以有效優化投資的績效以及降低投資風險；對於企業家來說，有效的提升 ESG 評比，亦可以間接提高企業優勢。

如何選擇 ESG 的評比機構

在 ESG 評比機構大幅地湧現之下，IRO 們該如何知道哪個機構的數據是具參考性的呢？專研企業永續經營的專家 Beau Daane 認為因為各個 ESG 評比機構都有專研的領域，IRO 們僅需參考與較熟悉自己公司產業的 ESG 評比機構為主。Beau Daane 建議也可以參考同業如何處理 ESG 相關的事宜或是參考 SASB(可持續性會計準則委員會)相關的文章。

以下為 Beau Daane 推薦較具影響力的 ESG 評等機構：

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，相較於財務會計準則擁有一致性標準，可持續性會計準則更具多元性，其中的 ESG 評判標準一共涵蓋了 77 個產業。Sustainability communications at Dix & Eaton 的總經理 Gregg LaBar 建議 IRO 們可與友好的大型投資機構交流，了解投資機構參考的 ESG 評比機構為何，進而可以精準了解該企業需要注意並調整的 ESG 問題。

提升 ESG 評等

Saunders 點出兩個會為客戶定期提供免費 ESG 報告的權威性 ESG 評比機構，一個為 MSCI 另一個為 Sustainalytics。建議 IRO 可以向其合作並定期索取報告，以了解是否評比機構有誤解造成錯誤評比，進而進行溝通修正。不過有時評比機構的誤解可能不會立即糾正，故建議企業可以於公開的平台去澄清 ESG 評比機構的錯誤評比，另外 IRO 亦可藉由 ESG 報告了解企業的弱點進行改善。

Bailey 提醒多數 ESG 評底機構通常會將評比的過程統整提供給企業，由於評比機構的人員有時並非產業背景出身，因此評比角度會流於狹隘，所以充分的溝通十分重要。Nielsen 提到多數企業並不知道 Sustainalytics 和 MSCI 會定期為客戶提供 ESG 報告，企業甚至不知道誰會看到報告，亦不知道這些報告是否有被正確解讀。同 Bailey 也點出大部分的評比機構過於仰賴公開資訊，當有時資訊不透明時，有可能造成評等員在未經調查下而直接評比，容易造成評比低估。

LaBar 補充到，評比機構的存在必然有所貢獻，但是有時評比的過程過於簡略，建議企業若是介意評評分數，可以試著加入評比人員的評比過程，以確保溝通與理解上沒有落差，並且確保不要執著於評比機構錯評的內容，而是該想辦法適當的揭露公開資訊，以降低未來因為資訊不對稱造成低估評比的狀況。

星巴克發行該企業創立至今最大額度的永續公司債

星巴克於 2016、2017 年各別發行一次永續公司債，並於 2019 年 5 月募集該企業創立至今最大額度的永續公司債，募集總額度高達 10 億美元。相比於前兩次永續債，本次的募集資金一部分將用於環保道德咖啡與綠色零售的拓展；另一部分資金將投入星巴克專門負責道德環境投資的夥伴 Investments AG，計畫支持拉丁美洲、非洲與亞洲的環保道德咖啡農場，並提供企業融資。星巴克發現這次的環保永續債在市場上認購十分熱烈，這也顯示出投資機構注重社會與環境責任逐漸成為趨勢，星巴克更在此次成功扮演拋磚引玉的角色。

提升評比的訣竅

Nielsen 希望可以站在企業的角度了解，哪些議題會被歸類於重要的 ESG 資訊？企業為了提升 ESG 評比將會驅動企業做那些改變？執行改變的成果，將為企業帶來哪些正向影響？Nielsen 相信最好提升評比的訣竅就是充分的揭露資訊，當企業並未充分接露投資機構心中認定的重要 ESG 資訊時，投資機構只好以假設的方式去評估，而此方式往往會造成投資更具風險。所以建議 IRO 們不應執著於完美的呈現企業狀況，而延後揭露資訊的時機，另外也應該建立企業永續部門負責 ESG 相關的事務。在企業提供 ESG 相關的數據時，需注意不宜用標準模板呈現給投資機構，因為投資機構可能只對與財務與影響財務表現的 ESG 相關參數有興趣，其餘因素對投資機構來說是沒有參考意義的。

Bailey 認為 IRO 要能夠清楚區分不同投資機構以及 ESG 評比機構個別想要的資訊，LaBar 建議應該建立相關 KPI 並使用差異分析解決前述問題，藉由了解企業提供不同資訊之下對於企業造成之不同影響；此外，可以了解同業針對 ESG 與 CSR 相關事務的處理方式。

Baile 建議企業可在官方網站、年報或是 CSR 報告內充分揭露 ESG 相關資訊，相比於過於冗長的報告，以一面圖表列示相關資訊為佳；另外也可以和 SASB 尋求建議，因為 SASB 熟知投資機構的需求，可以協助企業對症下藥且揭露相對應的資訊。同時，IRO 也可以嘗試加入 SASB 的社群與相似產業的人做交流，LaBar 補充到 IRO 需要適度使用 SASB 或 GRI (Global Reporting Initiative) 的資料，提供適合的 ESG 資訊給與企業本身、投資機構或利益關係人。

SASB 永續經營框架

SASB 發展出一套永續經營相關的標準，共有 5 個面向，涵蓋 26 個議題。

環境：溫室氣體排放、空氣品質、能源管理、水資源與廢水管理、生態影響程度。



領導階層和公司治理：企業道德、產業競爭、法律與環境法規之處理方式、重大風險事件管理、系統性風險事件管理。

商業模式與創新能力：產品設計與生命週期、商業模式之應對、供應鏈管理、材料採購、氣候變化的影響。

社會資本：人權、社區關係維護、客戶隱私保護、資訊安全維護、產品質量和安全性、客戶福利。

人力資本：勞動安排、員工健康與安全保障、員工對企業之認同感、多樣性和包容性。

正視 ESG 評比興起

Daane 提到，前述星巴克發行的永續債可觀察，投資機構的資金正瘋狂追逐重視永續經營的企業。IRO 應該藉由此趨勢，充分讓企業主了解投資機構逐漸重視 ESG 評比，並藉由這次機會取得更多應用於 ESG 相關事務的資源。

企業宗旨與企業利益正向相關

以下是 BlackRock 執行長 Larry Fink 於 2019 年寫下的信：

每年我都會代替 BlackRock 的客戶寫信給 BlackRock 投資的企業，去年度我提到每間企業在面對利益相關者優先的趨勢下，企業需要清楚的訂定核心宗旨，以利面對趨勢下的改變。企業不能只是把核心宗旨當作口號或行銷策略，而應該將核心宗旨實際造福所有的利益相關者，塑造出企業存在的價值。企業利益與企業宗旨是一個正相關的關係，當企業正視所有利益相關者的利益時，企業整體的利益也會增加。當企業確實落實利益相關者優先的企業宗旨，這股風氣將由上而下的渲染的到企業的每一個分點，最終也會為企業股東們創造最大化的長期獲利。

評比的重視延伸至各個世代

Daane 提到從 50 年代出生的投資機構到千禧世代的投資機構，都逐漸重視企業的經營理念是否有以社會環境與永續經營為優先，造成投資資金有入 ESG 評比優良企業的趨勢，故 IRO 們一定要重視 ESG 的相關事宜。ESG 不只會影響投資機構，對於人才招聘亦然，年輕人相信 ESG 評比高的企業對於員工將更有保障，所以 ESG 評比高的企業在人力吃緊的產業內也比較容易招募人才。

Saunders 提醒關於 ESG 三個因子的研究顯示，對於投資機構來說，G(公司治理)是目前最為重要的因子，而 E(環境責任)、S(社會責任)的重要度在未來也會逐漸提升。

而 Nielsen 提到因為 ESG 評估是一種降低風險的方法，從 2008 年 Nielsen 開始透過衡量自有部位的分險承受能力，建立一套標準化的 ESG 評估機制來評估投資標的，Nielsen 也觀察到 ESG 在市場的重視度一直在增加是不可否認的事實，對於將 ESG 評比合併至投資的評估步驟也成功地降低投資的風險，因此 Nielsen 於 2008 年創立的評估機制至今仍然在使用與優化。Daane 建議 IRO 們應該也要藉由這次趨勢，於企業內加強推動 ESG 的投入，良好的 ESG 管理制度雖然不會短期見效，但長遠看來對企業絕對是一筆對的投資！

本文由美國國家投資人關係協會 (NIRI) 與台灣投資人關係協會 (TIRI) 合作，將 NIRI IR Update 的精選文章中文化，並透過 HKIRA 等合作夥伴同步揭露，期望帶給中文地區的投資人關係從業人員更多實用行業資訊。

原文作者：

譯者：李思翰－台新證券 資本市場處業務襄理

編審：簡世雄－東元電機 公司治理中心副處長暨代理發言人

原文出處：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)