

2022-06

## ESG 評分機制怎麼看？（二）

不同的產業因本身獨特營運範圍，受 ESG 影響的層面與程度都不等，管理重點也不同，故不宜使用同一套議題來評估所有產業。評等機構首先設定有經濟意義的產業分類，將公司歸類到某產業類別，每類產業適用獨特的議題方向、議題比重、指標項目等。區分產業使公司評估結果可與產業內同儕互相評比排序，若欲進行跨產業比較，則需先將評分標準化。將公司分類到產業是 ESG 評分的第一步，本小節說明各家評等公司的產業劃分方式。

以 FTSE 和 Refinitiv 為例，這兩家機構採用自己機構內定的產業分類，分別為 FTSE Industry Classification Benchmark (ICB) 和 The Refinitiv Business Classifications (TRBC)。這些機構原本就有內部既有的產業劃分方式，應用在產業分析、指數設計、投資組合建構等方向，在 ESG 評分時也使用其機構內原本就應用的產業分類標準。RobecoSAM 和 MSCI 兩家則使用 GICS (Global Industry Classification Standard)，這是投資業界廣為使用的產業區分標準。

原則上，產業分類標準在 ESG 評分的階段並非關鍵，不同的分類方法大都能將公司分配到適當的產業群中，也不太會影響公司的 ESG 評分結果。只要維持一致性，大部分的分類標準都可用。

此外，ESG 的諸多議題在不同性質的產業會呈現不一樣的重要性，例如環境議題對製造業的影響應高於金融服務業，而治理議題在金融業的重要性可能高於運輸業。故評等機構應針對個別產業設定不同的議題權重，以使 ESG 分數能夠反映該產業的獨特性，並用此權重用來加權彙整公司獲得的單項議題分數成為支柱分數。延伸此邏輯，針對產業內的不同公司，也可以設定獨特的議題權重，以反映該公司特有的營運模式。議題權重設定到產業層級還是公司層級，每家評等機構有不一樣的選擇，並無定律。如果只設定到產業層級，則在評分時，同產業內的所有公司都使用相同一套議題權重；如果權重設定到個別公司層級，則每家公司應用不同的議題權重，這是看似較為細緻的處理方式。

另外，值得注意的是，FTSE 不在產業層級設定議題權重，直接給予每家公



銘傳大學金融科技學院/金融科技創新中心/ESG 專區

研究人員：李進生院長、謝文良顧問、李智仁執行長

網址：<https://reurl.cc/veVyrl> 電話：(03)350-7001#5384

司不同的議題權重。Sustainalytics 以專家評定各子產業的議題曝險分數，再評估個別公司相對於其產業平均風險的敏感度，從而決定每家公司獨特的議題權重。RobecoSAM 的專家決定兩類權重，一類是議題(稱為”規範”)的權重，另一類是指標(稱為”問題”)的權重。這兩類權重都僅應用到產業層級，而不到公司層級，亦即同產業的公司使用同一套的議題和指標權重。Refinitiv 則只設置個別產業的議題權重，不在公司層級設定議題權重，評估公司的 ESG 支柱分數時，則套用該公司所屬產業的議題權重為公司的議題權重。MSCI 對產業有不同的議題權重，對公司則視其是否有特殊營運模式(business model)，酌情調整議題權重，將公司對某些議題的特殊曝險程度納入考量。

綜合上述，ESG 的評分有不少的學問，值得我們未來繼續探究~~