

2022-07

ESG 的支柱為何重要？如何解讀？

如果仔細觀察，從各機構 ESG 評分的架構可知，最上層的 ESG 綜合分數以及個別 E、S、G 支柱的分數，都是來自支柱下一層的議題分數，議題分數彙整之後成為支柱分數，議題分數則來自用以衡量該議題表現的指標分數之彙整。以上的說明顯示，從指標分數到支柱分數，中間可能經過兩次的分數彙整，而各評等機構使用不同的邏輯來彙整，呈現不同的方法，本小節說明各家評等機構在這些方法的思慮與邏輯。

FTSE 的設計可計算每家公司在各議題的曝險和管理點數，將管理點數和曝險結合可得到各議題的分數，各議題分數加權平均後可得到支柱分數，權數是先前計算的議題曝險。最終的 ESG 分數是三支柱個別分數的加權平均，以支柱曝險為權重加權，支柱曝險是支柱內各該企業在各議題曝險的簡單平均數。簡而言之，FTSE 在每個層級使用加權平均的方式彙總細項分數，權重來源是其衡量公司對議題的曝險程度。由 FTSE 的方法可知，衡量公司對議題的曝險(不單是 ESG 績效)也可得到重要的 ESG 構面。

Sustainalytics 刻意設計具有可加性的計分方法，其計算的指標分數可以在一項議題內跨指標相加而得到議題分數，議題分數彼此間可跨議題加總而得到上一層的支柱分數。因此在計算 ESG 支柱分數時，合併先前議題階層獲得的公司曝險分數與管理分數，即可算出公司的「未管理風險分數」，將該公司某支柱轄下所有議題的「未管理風險分數」相加即為支柱分數和 ESG 總分數。總而言之，Sustainalytics 的計分設計使得彙整下層分數成為上層分數的工作非常簡易與直觀。

RobecoSAM 也使用直觀簡潔的方法彙整分數，將指標(問題)得到的分數以專家設定的分數比重加權平均後，即可得到議題(規範)分數，再將議題分數用專家設定的議題比重加權平均後成為 ESG 最終分數。議題之上的支柱(維度)層級不設權重，支柱分數可由該支柱下議題分數加總而得。

Refinitiv 彙整分數的主要邏輯也是加權平均下層細項分數成為上層分數。加



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/veVyrI> 電話：(03)350-7001#5384

權關鍵是先計算產業在各議題的重要性，形成[議題-產業]二維權重矩陣，稱為類別權重。指標分數是該原始分數在產業內排序的百分比分數，跨指標加總指標分數後成為議題分數，議題分數乘以二維矩陣中該類別的權重，即得到支柱分數。雖然其指標分數計算的過程有些複雜，但是分數彙整的邏輯倒是十分直觀的加權平均。

MSCI 的 ESG 個別支柱的分數，是將關鍵議題分數加權平均的結果，權數來自公司所屬產業在關鍵議題的權重，MSCI 以該議題對產業的衝擊程度和衝擊的長中短期兩個維度來決定議題權重。最底層的管理和曝險兩種指標的分數彙總成上一層的議題分數，議題分數用議題權重加權平均後即可得到第二層支柱分數，支柱分數再度加權平均後就是 ESG 總分。