



孙明春：ESG 评级的目标



意见领袖 | 孙明春

ESG 评级是 ESG 投资的基础。当前，全球 ESG 评级体系繁多，评级结果各异，给投资者带来很大困惑。理论上讲，ESG 评级的多样性和差异性可满足各类投资者的不同需求，但在现实操作中，由于各评级机构并未明确其 ESG 评级的目标方程，ESG 评级的实际用途并不清晰，令投资者无所适从。

众所周知，ESG 包含环境（E）、社会责任（S）与公司治理（G）三个领域，每个领域之下又涉及数个主题、数十乃至上百个分项指标。若将这些指标综合成一个单一的 ESG 评级指标，首先需要确定评级的目的，然后才能根据这一目的将分项指标进行加权，形成最终的 ESG 评级。



以信用评级 (credit rating) 为参照，不管评级机构使用多少财务指标或非财务指标来构建其评级体系，最终目的都是衡量受评对象的违约风险。信用评级不但目标清晰，而且可以测度，并可通过受评对象的实际违约情况来验证评级的质量（即预测的准确性）。类似地，券商对股票的评级（如买入/卖出/持有、超配/低配/中性等）是为了预测股价在未来某个时段（如 12~18 个月）的绝对表现或相对表现，并可通过未来这个时段的股价实际表现来验证评级的准确度。对基金的评级（三星、四星或五星）也是类似的逻辑。

相比之下，ESG 评级的目标并不清晰。虽然评级机构声称，ESG 评级

可以衡量企业在 E、S、G 三个领域的“整体表现”，但“整体表现”的涵义很模糊，评判也很主观（例如，如何给不同的分项指标分配不同的权重？），评级的质量也很难验证，导致各家机构各持己见，评级结果不具可比性，也缺乏实用性。不少机构宣称，投资 ESG 评级好的企业，既可实现更大的社会影响力、也可降低财务风险、取得更好的股价表现，一举多得。这听起来很美好，却恰恰反映了 ESG 评级目的的模糊性。

为解决这一问题，我们需要思考 ESG 评级的目标方程及其相对应的投资者需求，进而设计多种不同用途的 ESG 评级标准和体系，以满足不同投资者的不同需求。作为抛砖引玉，笔者提出以下方向性建议。

对那些甘愿承担更大社会责任的负责任投资者来说，我们需要承认他们价值观的多元化和主观性，承认我们无法设计出一个单一的、符合所有负责任投资者价值理念和投资需求的 ESG 综合评级指标。我们只能退而求其次，针对不同投资者对不同社会责任议题的关注度，设计出多个聚焦于单项主题的 ESG 评级指标。例如，欧洲评级机构 CICERO 推出的“绿色股票”评级，聚焦于公司收入与投资中的“绿色”比例，目标清晰，方法客

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44573

