



孙明春：ESG 投资面临的 九大挑战



意见领袖 | 孙明春

近年来，ESG 投资已成为投资界的主流趋势，但毋庸讳言，它也面临诸多挑战，主要表现为三大领域的九大挑战。三大领域分别是 ESG 数据、ESG 评级和 ESG 投资，九大挑战如下。



第一是数据的可获得性。企业对 ESG 相关的数据披露不充分，令投资者无法对企业的 ESG 表现做出评判。这种现象源于企业缺乏对 ESG 信息进行披露的压力和动力。要解决这一问题，一方面要加强监管要求，要求企业从自愿披露逐步转向强制披露；二是使用大数据、信息爬虫等信息技术手段，全方位搜集企业 ESG 相关的数据和信息。

第二是数据的可度量性。ESG 有环境、社会责任和公司治理三大领域，

下面还有几十乃至上百个分项，绝大部分指标都不是财务指标，许多分项指标（尤其是 S 和 G 领域的指标）很难量化。虽然各家机构创造性地设计了很多指标来度量，但很难说是否全面、准确和客观。解决方案就是要加强研究，加强各方的交流和讨论，共同制定数据的分类和统一标准等。

第三是数据的可靠性即企业披露的 ESG 数据的真实性和准确性有可能不高、有可能有水分。解决方案就是要加强稽核与审计，充分发展第三方机构的认证、核证等专业服务。

第四是 ESG 评级用途不清晰。相当一部分评级机构只是笼统地把 ESG 评级作为评价一个企业 ESG 表现好坏的指标，评级结果难免依赖价值判断，具有较强的主观性，对 ESG 投资者来说缺乏实用性。作为对比，信用评级衡量的是借款人或发行机构的信用违约概率，股票评级是衡量股价表现高于或低于大市表现的概率，基金评级则是衡量一只基金经风险调整后的业绩表现优劣的概率，对投资者来说，用途很明确。相比之下，ESG 评级的用途则很模糊，反映了评级机构缺乏对 ESG 投资者需求的理解和分类。解决方案就是要细分不同 ESG 投资者的不同需求，为不同投资者设计具有不同用途的 ESG 评级。比如有的评级机构就把 ESG 评级作为其信用评级的一个辅助指标；另外就是开发一些专注于 ESG 分项的评级，例如绿色股票和绿色债券的评级，专注于碳排放、环境污染等指标。

第五是各家评级机构的评级结果差异大。同一家企业，在这家机构的 ESG 评级有可能是 AAA，在另一家机构的评级却有可能是 B，让投资者无

所适从。这是因为，ESG 评级有几十乃至上百个分项指标，各家机构在分项指标的选择及权重分配方面存在较大主观性，分项评分受到评级机构的价值取向甚至意识形态的影响。解决方案是细分评级，不是搞一个大一统的 ESG 评级，而是聚焦分项、聚焦子领域进行评级，在子领域里尽可能统一标准和方法论，分而治之，逐步满足不同投资者的需求。

第六是评级质量难评估。一个机构的 ESG 评级做得好不好，似乎没有办法来评判。作为对比，信用评级、股票评级、基金评级做得好不好，可以通过信用违约的实际情况、股价表现、基金业绩表现等客观指标来评判。解决方案仍然是要细分评级，在细分领域里设计一些能够验证的 ESG 评级。

第七是“漂绿”。这个现象很普遍，说明很多投资者和企业并不是真心实意地做 ESG 投资和实践，而是在做表面文章。原因是 ESG 所强调的社会责任与投资者或企业的财务利益冲突，正向激励不足，令 ESG 投资缺乏可持续性和可扩展性。解决方案要双管齐下，一方面要增加监管压力（例如政府对企业的碳排放实行强制性配额，这样企业才真正有压力去减少碳排放）；另一方面要借助市场机制（如碳市场）给 ESG 投资者和企业增添

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_50392

