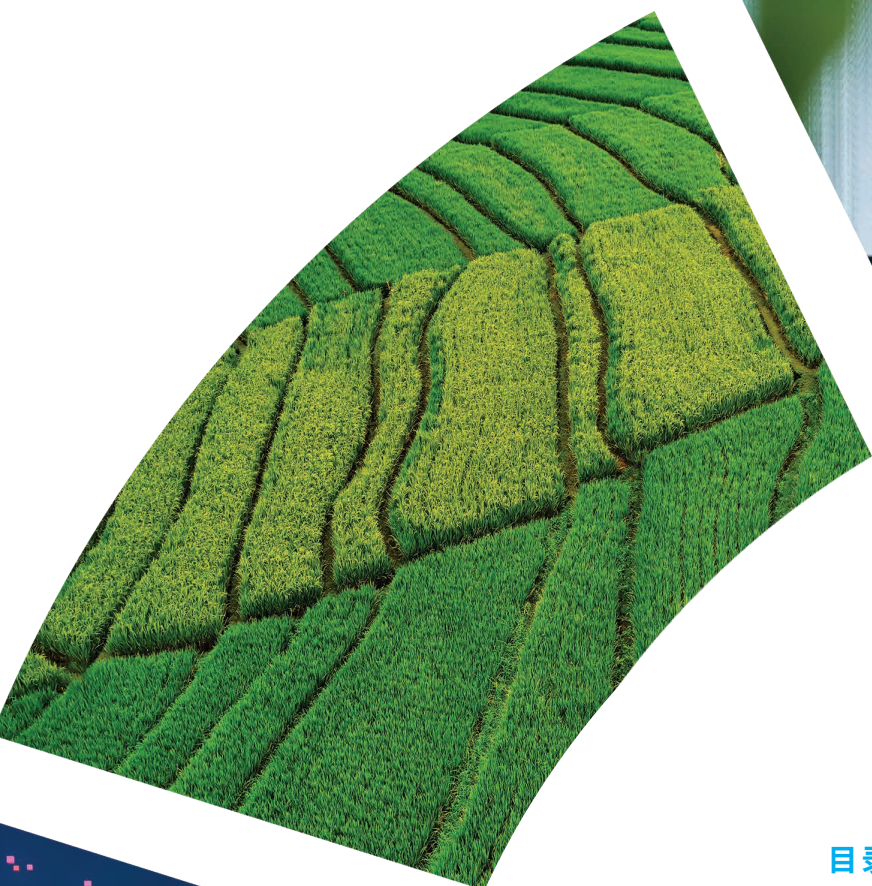


› 应对 ESG 数据挑战

利用互联内容简化 ESG 供应商选择、评估和数据集成的透明框架



目录

简介	4
顺应监管环境	6
了解 ESG 的投资应用	14
选择 ESG 数据的考虑因素	18
结论	26



55%

仅 2016 年到 2020 年，投资者对 ESG 的投资就增长了 55%。

摘要

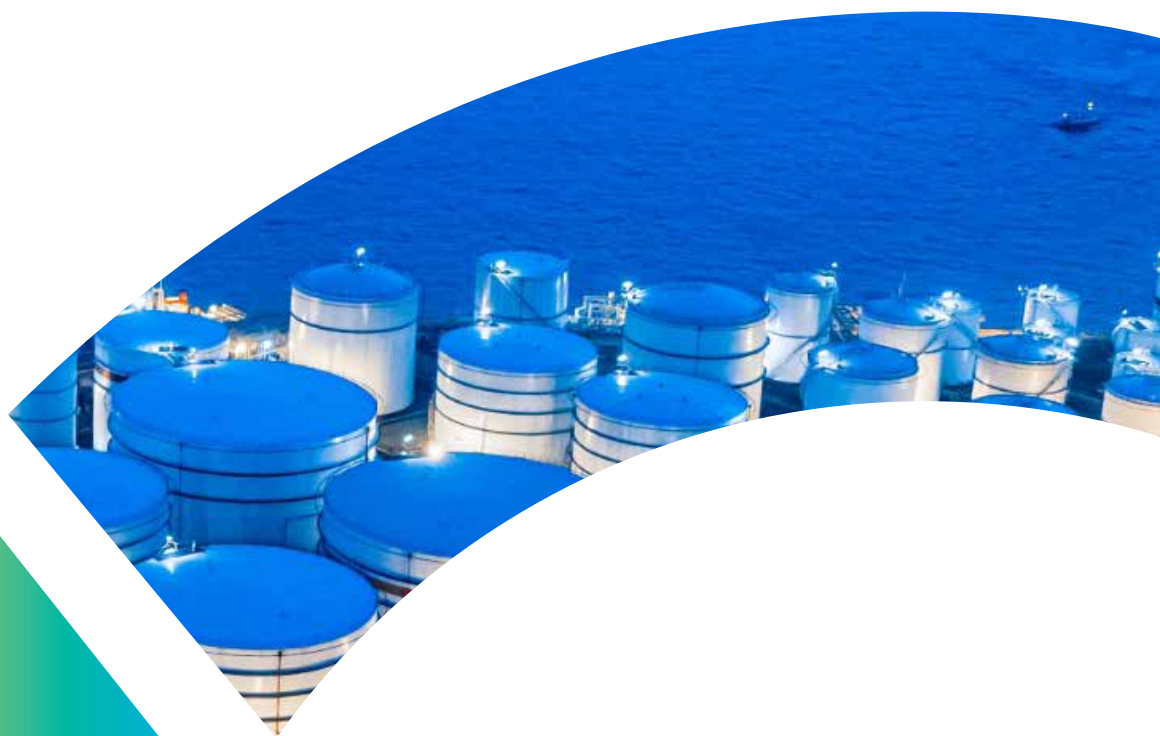
在过去 10 年里，环境、社会和治理 (ESG) 投资已经从一项小众化的投资理念变成了主流投资方向。

截至 2020 年，ESG 和可持续投资策略在五大市场的全球资产管理规模 (AUM) 达到 35.3 万亿美元以上，自 2018 年以来增长了 15%。

尽管 ESG 投资在持续增长，该话题获得的关注度也在持续升温，投资者却面临找不到合适数据提供商的窘境。如今，随着 ESG 监管和主流行业标准不断演变，以应对如“漂绿”等日益增长的担忧，比以往任何时候都更加突出。虽然 ESG 数据和投资缺乏标准化带来了一定的挑战，但也使投资者可以定制他们的 ESG 数据应用，并发现可为该领域带来增值的差异化方法。市场上大量的 ESG 数据提供商都可以提供独具特色的 ESG 分类和量化方法，为投资者带来了灵活的选择。

在为每个投资者实施独特的 ESG 方案时，都应明确其所使用的数据来源。但投资者对 ESG 的运用与恰当的数据来源之间总是存在着模糊且多变的关系。

在本文中，我们会概述资产所有者和投资管理公司在评估 ESG 数据时应纳入的考虑因素。我们还会讨论，借助预先互联的内容和更透明的数据差异化，所能实现的成本缩减和效率提升等话题。最后，我们会介绍如何在不同的数据集之间发现关键的相似点和差异，以及辨别对投资策略至关重要的供应商特征。



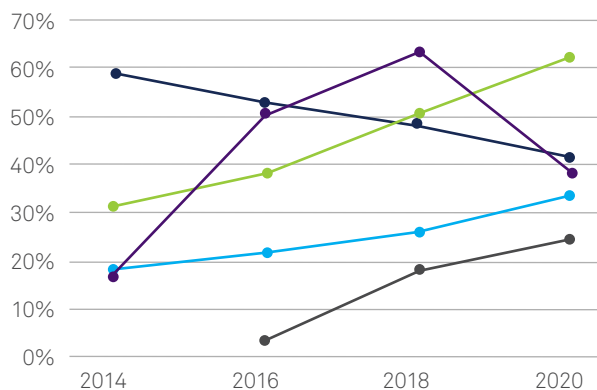
简介

据全球可持续投资联盟 (GSIA), 2020 年在全球范围内被标记为 ESG 或可持续性的专业管理资产已超过 35.3 万亿美元, 这一数字自 2016 年以来增长了 55%。

2016 年, 随着 ESG 委托在全球的发布, 欧洲资产管理公司率先采用 ESG 投资, 占到资产的 50% 以上。目前, 他们也是第一批使自身投资实践符合新的 ESG 监管要求的公司, 而这些要求也是欧盟行动计划的一部分。不仅仅在欧盟, ESG 投资已经扩展到其他地区; 它已经成为一种全球公认的投资方式, 在 2020 年所调查的地区中, 可持续投资占总资产管理规模的 35% (附表 3)。截至 2020 年, ESG 投资在加拿大已占到所有专业管理资产的 60% 以上, 在美国和日本则分别占到资产的 33% 和 24% (附表 1)。2016 年到 2020 年, 日本的资产增幅最大, 资产管理规模从 4,740 亿美元增长至 28,740 亿美元 (附表 2), 复合年增长率达到 168%。

越来越多的公司考虑将 ESG 纳入其工作流程, 但在判断哪些 ESG 信息来源最适合其投资方法上面临难题。无论公司类型、规模和委托如何, 选择 ESG 数据尤其困难, 因为这是一个微妙的、不断演变的领域, 历来还没有形成一套确定的标准, 这导致各个公司只能自行做出投资实施和报告决策。现在, 随着各地区和全球倡议朝着全球可持续报告框架的方向发展, 投资公司必须密切关注不断变化的标准并在实施投资策略时适应这些标准。

附表 1: 可持续投资资产相对于总管理资产的比例 (2014-2020 年)



资料来源: 全球可持续投资联盟 (GSIA)

地区	2014	2016	2018	2020
欧洲*	58.8%	52.6%	48.8%	41.6%
美国	17.9%	21.6%	25.7%	33.2%
加拿大	31.3%	37.8%	50.6%	61.8%
澳大拉西亚*	16.6%	50.6%	63.2%	37.9%
日本		3.4%	18.3%	24.3%

*欧洲和澳大拉西亚在定义可持续投资的方式上发生了重大变化, 因此很难在地区之间进行直接比较。

附表 2: 2016-2020 年全球可持续投资资产概览 (十亿美元)

地区	2016	2018	2020
欧洲*	12,040	14,075	12,017
美国	8,723	11,995	17,081
加拿大	1,086	1,699	2,243
澳大拉西亚*	516	734	906
日本	474	2,180	2,874
总计	22,839	30,683	35,301

附表 3: 全球资产管理规模概览, 2016-2020 年 (十亿美元)

地区	2016	2018	2020
各地区资产管理规模总额	81,948	91,828	98,416
资产管理规模中的可持续投资总额	22,872	30,683	35,301
可持续投资百分比 %	27.9%	33.4%	35.9%
可持续投资增长百分比 % (与上一时期相比)		5.5%	2.5%

业界对于 ESG 分析中应考虑哪些标准以及 ESG 投资组合的构成仍然缺乏共识，目前正通过法规以及将自愿框架（例如气候相关财务披露特别工作组 (TCFD)）纳入监管框架来解决这一问题。不过，标准制定组织数量的众多使得标准缺乏一致性，最终导致出现试图满足不断变化的各种需求的众多数据提供商。每位供应商都采用各具特色的方法，使用大量来源和专有 ESG 框架，致使各供应商的 ESG 评级之间缺乏相关性。

尽管市场上的数据缺乏一致性这一情况似乎令人不知所措，但我们将帮助您厘清各供应商之间的差异，并为相关评估工作提供灵活的框架。每个投资者在选择 ESG 数据时，均应以其 ESG 目标为指导原则。因为没有统一的 ESG 投资方法，所以也没有适合每个投资者的单一数据提供商。在某些情况下，需要合并使用不同领域的专业来源；在其他情况下，一种产品即可提供所有必要的信息。

无论使用多少来源，ESG 数据都只是投资过程的一个组成部分，绝不能孤立使用，并且始终需要与财务报告、经纪人预测数据以及定价信息等关联使用。随着该领域的不断发展，投资者需要保持灵活调整其 ESG 策略的能力，进而调整他们使用的 ESG 数据，同时保持与支持投资流程的所有数据来源的无缝连接。在使用业界出众的代码模型来关联内容方面，FactSet 有着 40 多年的丰富经验，我们非常清楚这些考虑因素的复杂性和重要性。Open:FactSet 是一个不断扩展的数据市场，可将核心内容和高级内容与第三方 ESG 供应商丰富多样的产品关联在一起，为 ESG 的整体集成和应用提供支持。

创建本指南是为了解决 FactSet 上客户提出的有关如何选择 ESG 数据的关键问题。我们在此列出所有 ESG 数据难题，并提供相应的解决方案，应对客户在选择 ESG 供应商时遇到的常见困难。为了加速发现和选择 ESG 适用领域的过程，我们会简要阐述区分 ESG 供应商的要素，并揭示不同 ESG 数据与投资方法之间的关联意义。





顺应监管环境

为了在深入研究各种应用以及各种类型的 ESG 数据之前提供一些背景信息，我们首先需要考虑愈发复杂的 ESG 监管措施目前和未来对 ESG 数据环境产生的影响。我们尤其会将工作重心放在欧盟的 ESG 监管环境中，因为该地区实施了迄今为止全球范围内最全面的 ESG 监管措施，并且已经在通过《可持续金融披露条例》(SFDR)、《分类法法规》(Taxonomy Regulation) 和《非财务报告指令》(NFRD) 等措施限制了 ESG 数据环境。

我们预计，这些措施还将在未来几年内对其他司法管辖区的 ESG 监管性质产生影响。在进一步探索这些规则之前，有必要先了解一下曾经实施的自愿性非监管环境，以探明采用新监管措施的原因。



ESG 监管环境的前身：自愿制度

ESG 与投资管理之间的关系可以追溯到三十多年之前，以[全球报告倡议组织 \(GRI\)](#) 标准为开端的自愿性、跨行业、非政府的 ESG 相关报告倡议的发展为线索。该报告倡议首次发布于 1997 年，此后则出现了许多旗鼓相当的标准/框架，例如[可持续会计准则委员会的标准](#)和[气候披露标准委员会的框架](#)。

2015 年，联合国以[可持续发展目标 \(SDG\)](#) 的形式采纳了 ESG 标准。这些目标构成了[联合国决议《2030 年可持续发展议程》](#)的基础。两个月后，联合国通过了与“可持续发展目标 13：气候行动”相关的[《巴黎协定》](#)。

近期，即首个 GRI 标准发布后的二十年，(G20) 金融稳定委员会由业界牵头的气候相关金融信息披露工作组 (TCFD) 于 2017 年发布了有关气候相关金融报告的[自发性建议](#)。

上述自发性框架和构成 ESG 环境的其他框架为企业、投资者及政府应如何就可持续性问题进行沟通和报告提供了具有竞争力的自发标准，并简要阐释了一些重大问题。

在过去十多年中，这些自发性的举措得到了一系列商业措施的补充，其中包括多种 ESG 标准、评分和方法，能够满足投资者对 ESG 配套产品不断增长的需求。

在同一时期，全球不同司法管辖区也开始实施一系列政府推动的 ESG 措施。一项研究表明，ESG 监管措施已呈指数级增长，近年来出现了数千项与 ESG 相关的法规。

政府、非政府、跨国和商业等措施的激增使得市场出现严重分散、方法论出现严重分歧等问题，致使商业和非政府组织所采用的方法之间的“可持续性评估”相关性较低。

这种零散的环境是进行“漂绿”的理想温床，这种现象很可能会破坏与 ESG 相关的政治承诺，尤其会破坏将私人投资引导到真正可持续性经济活动中的目标。

因此，政策制定的推动者现正寻求通过各种举措来协调措施，例如由主要中央银行和相关机构组成的[绿色金融体系网络](#)以及制定银行业标准的[巴塞尔委员会](#)。

ESG 问题所带来的日益增长的金融风险以及对将投资引导至可持续活动这一目标的“漂绿”威胁已非常严峻，足以证明在欧盟领导下开发完整 ESG 金融监管框架的大背景下，在全球范围内制定新的 ESG 监管法规的合理性。

欧盟当前的 ESG 监管环境

目前，欧盟拥有全球范围内任何地区或司法管辖区都无法比拟的最先进且最充分的 ESG 监管措施。随着时间的推移，欧盟的这套规则将有望成为其他司法管辖区最终以某种形式采用的基准标准。

概括而言，欧盟的制度有两个主要目的。首先是将私人投资用于为真正可持续性经济活动提供资金，而最终目的则是以符合欧盟可持续发展目标和《巴黎协定》承诺的方式使欧盟经济得以转型。

该制度的第二个目的是，通过要求金融服务公司将 ESG 因素纳入其客户投资和资产负债表的风险管理安排工作中，确保在发生气候变化和与 ESG 相关的其他风险时的金融稳定性。

欧盟的措施可分为两类：审慎措施和行为措施。审慎措施涵盖信贷机构和投资公司，并涉及将 ESG 风险以及信贷、市场、流动性、运营和其他风险整合到更为广泛的审慎风险管理框架中。新的审慎措施还涉及将 ESG 风险纳入“第三支柱”信息披露中。

欧盟从 2021 年开始逐步实施这些审慎规则中的大部分规则，并在未来十年的剩余时间内不断推出一系列其他措施。

在范式投资管理工作流程的环境下，行为措施呈表面线性分布。此流程的开端为数据：虽然存在其他要求，2017 年生效的《非财务报告指令》(NFRD) (2014/95/EU 指令) 也要求欧盟大型公司 (包括金融服务公司) 披露公司对 ESG 因素之影响的数据，反之亦然。



欧盟将从 2021 年开始逐步实施这些审慎规则中的大部分规则，并在未来十年的剩余时间内不断推出一系列其他措施。

各企业提供的这些数据将与其他数据集一起使用，以评估某项投资是否符合拟议《分类法法规》中规定的“环境可持续性”标准。除环境标准外，分类法的分类要求还包括严格的最低限度社会和治理保障措施，并坚持遵守“无重大危害”拟议分类法法规下其他环境目标的原则。

提供符合分类法标准的金融产品，并将其产品作为环境可持续产品销售的买方公司，以及推广其金融产品的 ESG 特征（即，是否作为第 8 款或第 9 款的金融产品推广）的公司均受 SFDR 的 [欧盟 2019/2088 条例](#) 的监管，该条例引入了对此类产品的披露要求。

如果适用，部分 SFDR 信息披露必须根据包括气候基准在内的相关基准来呈现与 ESG 相关的表现。新的《[欧盟气候基准条例](#)》(CBR) ([条例 \(EU\) 2019/2089 - CBR](#)) 对气候基准（必须归类为巴黎协定基准 (PAB) 或“缓和”的气候转型基准 (CTB)) 的基准管理机构施加了严格的方法和披露义务。首批 CBR 规则于 2020 年初生效。

最后，在行为措施方面，买方公司必须根据 2019 年中期生效的《[股东权利指令 II](#)》([指令 \(EU\) 2017/828 - SRD II](#)) 将 ESG 考虑因素纳入其投资策略和参与活动。



最近的欧盟 ESG 监管发展只是冰山一角，主要由“框架”类的立法文本构成。



未来的 ESG 监管环境

作为对上节中所述措施的补充，欧盟将推行在既有的《欧盟生态标签法规》下建立面向金融服务领域的生态标签的计划以及《欧盟绿色债券标准》(EU-GBS) 的要求，它们中的每一项都与分类法标准息息相关。

与此同时，欧盟的政治机构继续发布 ESG 相关法规的进一步提案，最近的例子包括：扩展 NFRD 报告要求以符合分类法法规标准，以及采取措施解决“对企业造成的不当短期压力”。其他举措还包括将 ESG 因素融入现有欧盟投资管理条例（例如 MiFID II 和 UCITS）的风险管理和适应性评估中。

在欧洲，ESG 思潮如今正在与英国脱欧和 MiFID II 等话题争夺监管机构的关注，而且似乎即将超越后者；上述措施也代表着监管领域的先驱做法。在接下来的五年甚至更长的时间里，将通过详细的二级委任立法和三级支持材料继续对这些措施予以补充，之后可能会重新调整并扩展相关规则。在欧盟以外，各国/地区政府也一直在加速发布新的措施。

ESG 监管环境的规模正处在改变传统金融监管类别的风口浪尖，
现将其分为以下几类：



依据目前的法规和拟议举措，ESG 似乎必将在短期内成为金融法规的第五大支柱。因此，投资公司需要开始评估其现有的工作安排，确保拥有必要的数据集以及分析和报告能力，从而应对这种新的监管环境即将实施的各种要求。

<p>NFRD</p> <p>欧盟公司披露与其业务运营有关的 ESG 数据</p>	<p>SRD II</p> <p>买方将 ESG 考虑因素纳入投资策略和参与活动</p>	<p>SFDR</p> <p>投资公司进行 ESG 风险分析并发布产品和公司级别的 ESG 信息披露</p>
<p>审慎</p> <p>信贷机构和投资公司将 ESG 风险纳入审慎风险管理安排</p>	<p>分类法</p> <p>投资公司进行 ESG 风险分析并发布产品和公司级别的 ESG 信息披露</p>	<p>CBR</p> <p>针对管理人员的 ESG 基准信息披露和气候基准规范</p>
<p>欧盟绿色债券标准</p> <p>欧盟绿色债券标准的拟议措施，规定标的资产的验证标准和要求</p>	<p>欧盟生态标签</p> <p>根据欧盟生态标签法规框架将金融服务添加到其他产品清单中的提案</p>	<p>其他措施</p> <p>将 ESG 因素纳入 MiFID II、IDD、UCITS 以及 AIFMD 适用性和风险管理规则；关于打击短期主义的提案</p>

数据采集的实际后果

过去，ESG 考虑因素都受到客户需求驱动。最近，ESG 因素已开始涉足信托风险管理义务的领域。最终，一些更具创业和创新精神的企业开始以战略眼光来审视 ESG，将其作为一种获得超额收益率 (alpha) 并提高其企业社会责任 (CSR) 资质的方式。金融监管如今已成为主要因素，并与其他因素一起成为获取 ESG 数据的驱动因素。

不过，与其他这些驱动因素不同，金融法规在数据需求方面（尤其是在出处、完整性、重要性和深度方面）的灵活性较低，规范性却更高。这就要求当前的数据提供商调整其现有数据集和模型，生成新的数据集来满足法规的要求。

简而言之，对于那些数据集和分析方法被分类为不足以满足监管目的的数据市场而言，监管会对其造成打击；这些监管目的旨在提高数据集的适应性以及与监管规则的一致性，在更为广泛的 ESG 数据市场中促进现有企业淘汰和并购活动。

为了满足监管法规的要求，第 13 页上讨论的投资公司所采用的策略和方法很可能需要进一步调整。例如，在某些情况下，依据简单筛选方法将产品作为可持续产品推广可能不符合法规的要求。同理，为了满足新规则的要求，可能需要对现有的将 ESG 整合到运营和投资策略中的模型进行增强，并通过其他数据集进行补充。最后，某些主题性的和具有影响力的投资安排可能需要根据尚待完善的分类法规的要求进行调整。

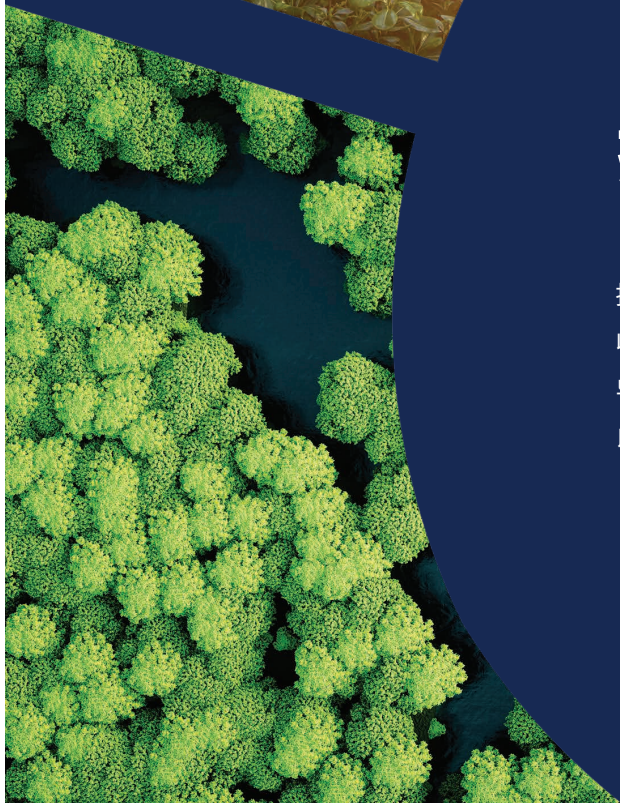
金融监管如今已成为主要因素，并与其他因素一起成为获取 ESG 数据的驱动因素。

投资公司的可用资源

对某些公司而言，新出台的欧盟 ESG 监管要求可能只是照本宣科；但对其他公司而言，监管环境的这种范式转变提供了建立差异化产品、确保竞争优势并在不断增长的 ESG 投资领域中占领市场份额的潜力。

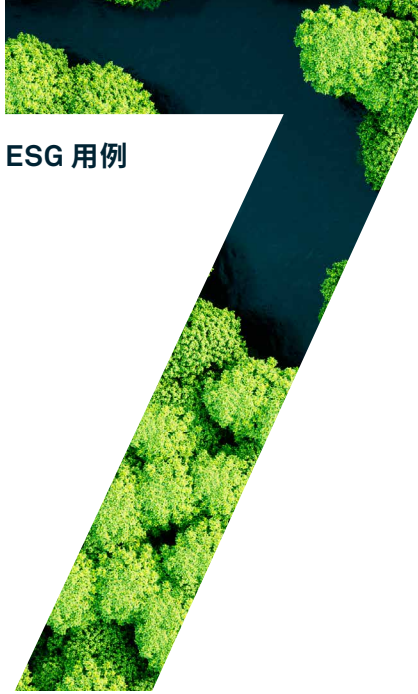
随着报告框架范围的不断扩大，要全面分析可供投资者和公司使用的所有资源可能颇具挑战性。下表包含了主要标准制定组织所创建的资源的链接。

ESG 报告框架指南
巴塞尔银行标准委员会与气候相关的金融风险工作组新闻稿
气候债券倡议标准和认证计划
气候披露标准委员会框架
CDP 关于公司碳披露调查表的网页
金融稳定委员会 TCFD 建议
全球报告倡议组织标准
ICMA 2020 年影响力报告统一框架手册
ICMA 绿色债券原则
ICMA 环保、社会和可持续外部审查指南
IRIS+ 全球影响力投资网络影响力投资测量系统
国际综合报告委员会框架
国际标准化组织 - ISO 26000
LMA 绿色贷款原则
绿化金融体系网络
经合组织 2011 年跨国企业反贿赂和反腐败指南
私募股权基金的可持续发展目标影响力实践标准
可持续会计准则委员会标准 (SASB)
联合国可持续发展目标 (SDG)
联合国 2030 年可持续发展议程
联合国全球契约组织倡议
联合国国际劳工组织关于工作中基本原则和权力宣言
联合国国际人权法案
联合国巴黎气候变化协定条约
联合国人权指导原则报告框架
联合国负责任银行原则 - 投资组合影响力工具和公司影响力工具
联合国负责任投资原则



了解 ESG 的 投资应用

推出 ESG 策略的投资者可能受到客户需求、信托风险管理或追求超额收益率 (alpha) 的激励。在过去 30 年中, 在大量自发性 ESG 框架和指导的辅助下, 推出 ESG 策略的不断变化的驱动因素已转化为投资者以各种方式整合 ESG 数据。



ESG 用例

尽管执行策略的方式各不相同，但我们可以将它们概括为几大类别。全球可持续投资联盟 (GSIA) [记录了七种 ESG 用例](#)，如下所示：

影响力/社区投资

旨在解决社会或环境问题的有针对性的投资，包括资本专门用于传统上资源服务匮乏的个人或社区的社区投资，以及提供给具有明确社会或环境目的的企业融资。

正向/择优筛选

投资于为实现超出同行的 ESG 表现而选择的行业、公司或项目。

可持续性主题投资

对与可持续性特别相关的主题或资产（例如清洁能源、绿色技术或可持续农业）进行投资。

依规范筛选

根据国际规范（例如经合组织、国际劳工组织、联合国和联合国儿童基金会发布的规范），依据商业惯例的最低标准对投资进行筛选。

企业参与和股东行动

利用股东权力来影响公司的行为，包括通过直接企业参与（即与高级管理层和/或公司董事会沟通）、提交或共同提交股东提案以及以综合 ESG 指南为指导的代理投票。

ESG 整合

投资管理公司将 ESG 因素系统且明确地纳入金融分析中。

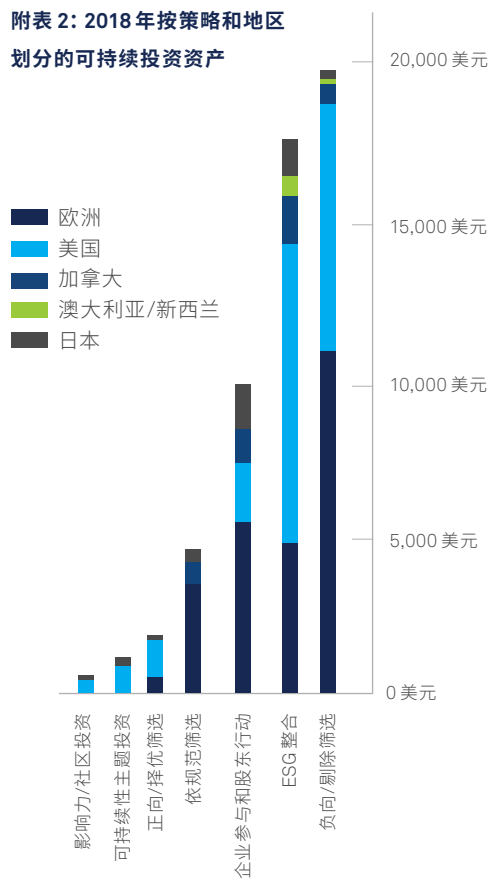
负向/剔除筛选

根据特定的 ESG 标准，剔除某些行业、公司或惯例的基金或投资组合。



截至 2020 年, ESG 整合是全球占主导地位的战略, 其资产管理规模为 25.2 万亿美元, 其次是负向/剔除筛选 (15.9 万亿美元) 和企业参与 (10.5 万亿美元)。

附表 2: 2018 年按策略和地区划分的可持续投资资产



实际上, ESG 投资组合基本不能很好地符合 GSIA 所阐释的类别; 投资者的 ESG 目标过于细微, 无法仅切合其中的某一个类别。考虑到这一点, FactSet 界定了四个更为宽泛的类别, 这些类别能够更好地契合投资者在 ESG 方面的实际目标。即使 ESG 法规的不断发展可能会使每种策略所使用的 ESG 数据发生变化, 但 ESG 策略之间的这些类别差异却仍然存在。

筛选: 投资者采用 ESG 标准, 根据投资组合的授权情况来决定是否应纳入或剔除相关资产。这种方法包含的 GSIA 类别为: 负向筛选、正向筛选和依规范筛选。根据所使用的具体筛选逻辑, 此方法可能不符合欧盟的 ESG 法规。

相对价值: 投资者结合 ESG 数据来确定投资组合中证券的相对权重, 并倾向于总体上更为有利的 ESG 表现。这些投资者经常将 ESG 表现视为衡量风险敞口的一种方法。ESG 表现不佳 (例如工作条件不安全、数据安全性差或对环境有不利影响) 的公司, 都会带来可能阻碍未来表现的风险, 因此应受到低估。

长期增长: 投资者可以利用 ESG 信息来识别能够提供增长机会的行业的资产。投资组合通常都会关注 ESG 的某个特定领域, 并寻求通过对该领域的投资来推动增长或积极变化。这包括 GSIA 类别的可持续性主题投资和影响力投资。重点领域可能包括促进董事会多元化或推动清洁技术发展。

股东积极主义: 采取这种方式的投资者不是通过增加或撤出投资来推动变革, 而是通过股东行动直接与公司开展互动, 改变公司在 ESG 问题上的政策。ESG 数据为各公司提供了良好的视角, 以辨别、确定和跟踪其实现投资者理想结果的进展。

尽管这些类别有助于我们了解投资的各个方面，但投资者如何界定其 ESG 偏好以及所需的数据仍然存在着很多细微的差别。区分这些投资策略与特定 ESG 数据供应商或数据类型实属诱人之举。不过，做出选择可不像将 ESG 数据与上述类别相匹配那样简单。以“筛选”类别为例，我们来看看三个投资组合及其所需的数据类型：

 <p>投资组合 1</p> <p>按照 ESG 顶层评分对可投资领域中的所有公司进行排名，并淘汰排在最后 10% 的所有公司</p>	 <p>投资组合 2</p> <p>排除枪支制造或烟草制品收入超过 10% 的所有公司</p>	 <p>投资组合 3</p> <p>排除所有拥有化石燃料储备的公司以及拥有化石燃料储备的客户、合作伙伴或供应商的公司</p>
---	---	--

尽管我们对每个产品组合所需要的信息有了更好的了解，但我们仍然无法找到最合适的数据供应商。

只有投资组合 1 利用 ESG 评分作为其剔除标准的基础。投资组合 2 需要供应商提供详细的营收分布信息或业务参与标记，但前提是供应商的方法与投资组合的要求相符。投资组合 3 可能会利用详细的化石燃料指标和供应链信息。这个例子虽然过于简化，却表明了属于同一类别的三个投资组合所需要的数据大相径庭。

尽管我们对每个产品组合所需要的信息有了更好的了解，但我们无法找到最合适的数据供应商。每个投资组合的差异很大，具体取决于公司进行定制分析的意愿。例如，投资组合 1 可以采用以下任何一种方法：

- 使用 ESG 数据供应商提供的 ESG 顶层评级
- 利用供应商针对环境、社会和治理问题提供的个别评分来计算定制的顶层评分，然后定制可应用于特定 ESG 标准的权重
- 使用大量供应商创建定制的 ESG 评分，这些供应商使用不同的方法来提供原始信息或预先计算好的评级

我们不会为按投资类别细分的数据供应商创建选择指南，而是会找到一些适用于所有类别且相关的考虑因素。我们还将根据每个投资者的独特数据定制需求来讨论他们的应用会有怎样的特别之处。



选择 ESG 数据的 考虑因素

ESG 数据的多功能性备受追捧，但这也使得确定合适的供应商特别具有挑战性。一个 ESG 数据集可以适用于几种不同的投资策略，反之，也可以使用多个不同的 ESG 数据集来实现一种投资策略。这种整合并没有一成不变的流程，因为每个公司的流程都不尽相同。

如果没有一个统一的框架来确定哪些 ESG 信息是相关的，哪种定制汇总方法是最佳的，投资者则看不到投资策略与适当数据集之间的线性关系。从定制 ESG 分析开始，部分投资者可以利用提供 ESG 评级的单个供应商来满足需求；其他投资者则想通过合并和汇总多个数据集来创建定制分数。

我们可以将这些方法分为以下三类：



买入

购买一个或多个包含预先计算好的 ESG 评分的数据集。投资者可以使用为每个公司提供的 ESG 顶层评分，也可以通过汇总供应商提供的底层分类评分来定制分析。投资者可以使用业务参与标记（由供应商提供）来进行筛选。



构建

创建针对 ESG 表现的衡量方法，而不是使用预先计算好的 ESG 评分。此方法需要针对特定 ESG 问题（例如治理实践和环境影响）的详尽指标。构建专有 ESG 评分可确保投资者完全掌握相关计算，并可以调整方法来满足他们的需求。不过，投资者需要其他资源和专业知识来整理数据、制定规范化的加权方案以及维护相关流程。



混合

通过组合具有不同属性和数据项的多个 ESG 数据集，定制 ESG 分析并创建衡量方法。此方法介于前两个方法之间，因为它所需的资源比构建的少，提供的定制水平却比买入的高。混合方法的一个示例是：在使用综合了所有问题的 ESG 评分的数据集基础上，增加提供详细碳排放数据的提供商。

到底是使用买入、构建还是混合方法，决策通常会受到用于实施 ESG 策略的资源和现有项目规模的影响。这些资源可能包括预算、团队规模和使用 ESG 数据的经验。项目规模是指投资者是否正在推出一个 ESG 投资组合或正在打造一整套 ESG 产品，以及团队是否希望通过定制 ESG 评分来获利。

通常情况下，投资者会在选择数据之前决定采用构建方法。然而，在了解了每种 ESG 产品的差异化因素后，投资者就会在买入和混合方法间举棋不定。正如上面的买入、构建或混合方法所证明的那样，对定制的渴望和对复杂性的追求是数据选择过程中的关键组成部分；还有另一个因素，那就是投资者对相关 ESG 信息构成内容的看法。

非常可能的是，至少会有一个供应商所采用的 ESG 方法将与投资者看重的优先事项保持一致。



将 ESG 信息纳入投资策略的动机有很多，它们通常反映在上述类别中（例如筛选、相对价值、长期增长和股东积极主义）。部分投资者可能会从金融角度出发，将 ESG 问题视为需要尽可能降低的信托风险，或者他们可能会意识到那些寻求解决与上述问题相关的挑战的公司迎来了增长机遇。

与之相反的是，部分投资者或投资客户可能会将遭受 ESG 问题视为一种道德问题，并利用这些意见来推动制定分配决策。每个独特的角度都将围绕 ESG 问题的关注点、时间跨度和认为可接受的阈值来提供相关偏好。

例如，关注环境风险因素的两个投资者可能对同一类主题有不同的看法。一个投资者可能会关注与环境事件相关的短期风险（例如森林大火和海啸），另一个投资者则可能会更加关注与高水平温室气体排放相关的长期风险。因为这些投资者的关注领域不同，所以

他们需要查询不同的 ESG 数据问题，并且可能需要采用不同的数据解决方案。

在 ESG 监管框架较为成熟地区（例如欧盟）的投资者也将需要与其供应商合作，确保数据不仅符合其对 ESG 的看法或关注领域，还能保持合规。与此同时，随着各项法规的生效，供应商将有机会发展其产品、满足市场近期对 ESG 数据的需求，使投资者能够顺应复杂的法规要求。

非常可能的是，至少会有一个供应商所采用的 ESG 方法将与投资者看重的优先事项保持一致。了解 ESG 供应商之间的差异，不仅可以帮助投资者有效地确定哪些 ESG 供应商与他们的 ESG 优先事项最相符，还可以让他们避免走上重复采用相似方法的歧路。

选择适用的 ESG 数据供应商时，无论是使用买入、混合还是构建方法，都有几个主要的考虑因素。下面我们将逐一讨论每个考虑因素及其在数据中的反映方式。

评估提供商之间的差异

宽度与深度

数据是涵盖了 ESG 的各个方面，还是提供了对某一领域的深入了解？

这一点指的是在获得 ESG 所有方面的信息与提供有关特定 ESG 问题的深度信息之间进行权衡。例如，如果某个产品涵盖了对所有 ESG 问题的类别评分（即从董事会多元化和员工满意度到水资源管理），便不太可能针对具体的计算提供相关信息。其他产品可能关注 ESG 的特定部分（例如环境或治理支柱），并且会就这些领域包含比其他产品更为精细的内容。

原始数据与衍生分数

数据是否反映了其来源所报告的内容，或者供应商是否对数据进行了规范化管理和汇总来提供衍生分数？

原始指标会直接展示从某个信息来源收集到的信息，且不会使用显著的数据转换资料来计算排名或评分。衍生分数由供应商提供，可提高原始指标在各公司间的可用性和可比性。供应商利用他们的专业知识来汇总多个指标，以便计算这些分数。尽管原始数据具有更高的透明度，但不同用例可能会为投资者带来更大的工作量。

与框架保持一致

数据的分类或组织方式是否反映了自愿/监管报告框架提出的分类法？

供应商，尤其是提供 ESG 评级的供应商，通常会利用第 13 页中提到的某一种报告框架来对所涉及的 ESG 问题进行分类。最常用的是联合国可持续发展目标和可持续会计准则委员会 (SASB) 的重要性原则框架。如果投资者对 ESG 和重要性原则的看法与这些框架中的某一项保持一致，那么使用遵循相同框架的供应商将会带来额外的优势。展望未来，我们很可能会看到供应商遵循欧盟《分类法规》，这对欧盟的投资者而言极为有利。

信息来源

数据是反映了各公司报告其 ESG 数据的方式，还是反映了公司处理 ESG 问题表现的外部视角？能否将两者都反映出来？

因为各公司当前尚未遵循强制性的全球报告 ESG 信息的框架，所以创建标准化的准确 ESG 表现衡量标准变得非常复杂。各大供应商已采取了不同方法来解决这个问题。一些供应商依赖公司在财报、企业社会责任报告、公司网站和 ESG 调查中报告的信息，并使用政府、非政府组织和其他来源的报告来填补空白。为避免公司方面的报告存在偏见，其他供应商不会使用公司报告的信息，而是改用新闻、非政府组织和政府报告等外部资源。还有一些供应商则试图权衡使用这两种方法，他们可能会使用公司报告的信息来获取公司政策，然后通过新闻和其他外部来源获取另一种声音。

风险与机遇

这些数据可否用于对公司面对 ESG 相关风险和争议的脆弱性或公司适应和推动积极变化的能力进行建模？

能否将两者都反映出来？一些供应商更加注重为公司发现可以产生积极影响的机会，如可再生能源、治疗疾病；另一些供应商则侧重于风险领域，如化石燃料依赖性、频繁的数据泄露。尽管许多供应商会兼顾两者，但了解注重风险或机遇是否有利于投资策略至关重要。

速度

在给定的投资期限内，ESG 措施是否会以有效的频率发生变化？

ESG 评分和指标可能每天、每月、每季度或每年都会发生变化，具体视供应商所采用的数据来源而定。通常情况下，与严重依赖新闻的数据相比，利用公司报告和档案信息的数据的变化速度更慢。如果投资策略需要利用以特定频率更新的数据，则按各自速度缩小供应商范围会有助于优化对 ESG 信息的搜索。

传统数据与智能数据

数据是通过传统途径收集还是通过先进技术提供？

一些供应商仅依靠他们的专有内容和传统的分析师驱动的数据收集流程来提供 ESG 数据，而其他供应商则利用包括人工智能 (AI) 和自然语言处理 (NLP) 在内的最新技术进步，获取客观的外部利益相关者视角。无论供应商如何获取 ESG 数据，它们捕捉动态重要性，支持全公司综合评分，以及提供更全面的 ESG 视角的能力已经成为成功的投资策略的重要因素。凭借增强新型 ESG 数据的可访问性和意义的意义的能力，未来人工智能和自然语言处理对投资者而言很可能会变得极具价值。

汇总

如何汇总各种资源？与行业相关的模型是否可用于权衡标准？数据源中是否提供了基础标准？

用于权衡、规范和汇总各种资源以计算 ESG 评级的方法导致供应商之间的 ESG 评级相关性较低。当然，某些 ESG 问题对一家公司的影响要大于其他公司（例如，环境问题对炼油厂的影响大于对金融公司的影响），对这些问题的权衡和汇总方式也将影响计算出的最终评分。大多数提供商都会以文件或评分明细的形式在一定程度上呈现所用方法的透明度。考虑给定投资策略在计算中需要多少透明度，这十分重要。

在大多数情况下，采用买入方法的投资者会寻求具备以下能力的供应商：能够提供预先计算好的评级，并能就所有相关的 ESG 问题提供直接且可比较的表现衡量措施。

买入

这些数据集通常有着类似的结构，包括：

- 按公司划分的 ESG 最高评分
- 环境、社会和治理支柱评分
- 每个 ESG 支柱内的问题分类评分
- 业务参与标记，用于确定参与特定行业（如枪支制造、以水力压裂法开采石油）的公司

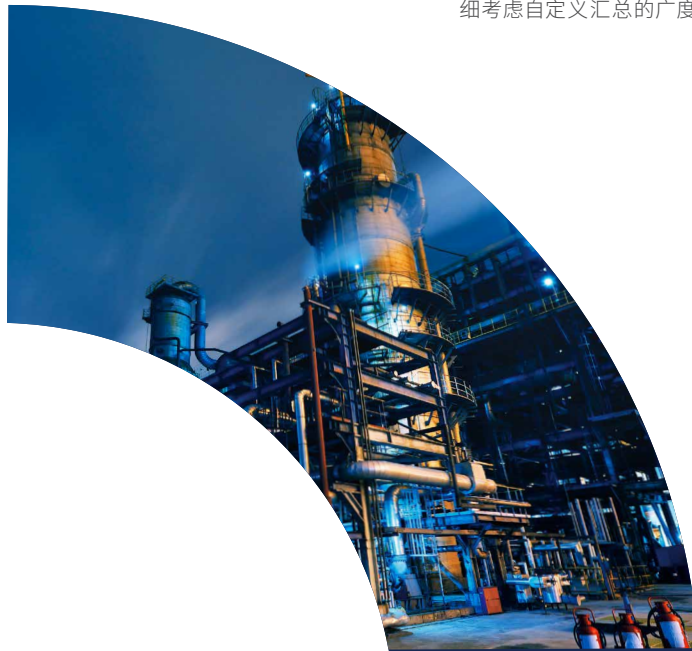
虽然许多投资者在寻找可以提供广泛 ESG 评分的供应商，但仍有大量 ESG 数据集不适合此模型，却可能更适合投资者的偏好。在许多情况下，ESG 策略侧重于气候相关风险等具体问题，并需要供应商在特定领域有着更具深度的信息。

以下是一些侧重于深度而非广度的数据源示例，包括：

- 公司设定的碳排放和减排目标
- 公司治理政策
- 与有形资产相关的环境和气候风险
- 按行业划分的详细营收分布

买入 ESG 内容（而不是采用构建或混合的方式）有助于投资者实施定制的 ESG 策略，而无需向项目投入大量资源。市场上广泛的 ESG 解决方案确保投资者可以选择满足其偏好的供应商。如果投资者对 ESG 的看法与第 13 页所述的框架（如可持续会计准则委员会的标准或联合国可持续发展目标）一致，则可将供应商范围缩小到利用同一框架的公司。此方法可以作为确保数据与 ESG 目标保持一致的捷径。

买入 ESG 内容并不意味着投资者需要在定制方面做出让步。投资者仍然可以使用分类评分的自定义汇总或供应商提供的原始指标来定制 ESG 信息。不过，为了加速供应商选择过程，他们仍然需要仔细考虑自定义汇总的广度、深度和灵活性。



采用构建方法的投资者会努力定制 ESG 分析的各个方面：从所用的个人洞见到权重和汇总方法。



构建

为构建方法选择数据需要利用工具包，该工具包可以从几个不同的角度获取 ESG 表现，无需预先计算好的 ESG 评分。通常情况下，所需的工具或数据集会提供所谓的“原始”信息。原始信息包括但不限于：

- 公司政策说明
- 环境影响指标
- 违反监管行为、罚款和诉讼
- 与 ESG 问题相关的正面和负面新闻
- 按行业划分的详细营收分布
- 区域营收分布
- 供应链关系
- 有形资产所在位置

这些数据集的关键优势在于所提供的细节深度。例如，行业层面的营收分布代表不同业务线产生的确切收入。仅此一项对筛选和长期增长策略就大有裨益。除营收分布外，获取任意 ESG 要素仍然需要混合数据集。考虑使用构建方法时，请注意，市场上的供应商所涉及的 ESG 问题的广度难以复制，因为他们从成千上万种来源提取数据，并在 ESG 信息标准化和汇总方面拥有深厚的专业知识。然而，投资者有机会通过可以提供更多原始信息的供应商来深入了解 ESG 的特定领域。

当然，如果能获取来源报告的原始信息，则可掌握数据透明度，从而更轻松地识别数据中存在的风险与机遇。例如，美国职业安全与健康管理局 (OSHA) 的违规记录可作为标记工具，用来识别危险工作环境并量化所产生的罚款金额。然而，想从较低的社会支柱评分中发现这些信息，却并非易事。如果把握具体风险或机遇对于特定策略十分重要，这种透明度则必不可少。

全面了解 ESG 表现需要深入考虑如何实现不同数据集的互联。此外，就保障分析准确无误和数据集协调可靠而言，可跨数据集使用的一致且全面的代码模型至关重要。查找、分析和连接使用专有公司代码的多个供应商非常复杂且耗时。利用通过 Open:FactSet Marketplace 提供的数据集即可消除这种负担。各供应商的专有代码都会映射到 FactSet 行业领先的代码模型中，可以轻松地链接到市场标识符。投资者只需要学习一种代码模型，因而可以花更多的时间深入了解数据。

如果投资者不想耗费大量时间和资源从头创建 ESG 评分, 通常可采用混合方法。

混合

如果投资者不想耗费大量时间和资源从头创建 ESG 评分, 通常可采用混合方法。此方法使得投资者可以定制自己的 ESG 分析, 并权衡上述考虑因素。例如, 投资者可以通过购买两项内容来达到广度与深度的平衡: 1) 可以获取所有 ESG 问题的预先计算好的 ESG 评级; 2) 在营收分布或碳排放等给定领域具有更高深度的来源。他们也可以将使用不同来源的供应商预先定义的 ESG 评级相结合, 从而获取公司报告及外部关于 ESG 表现的看法。

考虑使用混合方法时, 行之有效的做法是首先考量上面列出的考虑因素, 然后确定策略是否可以从平衡不同类型的数据 (如广度和深度、不同来源类型或频率) 中获益。这一考量过程可以为确定要评估的供应商提供指导。



结论

虽然由专业人士管理的 ESG 资产规模持续增长，以及越来越多的投资者进入 ESG 领域，但他们不应该将时间耗费在顺应 ESG 数据提供商环境上。

选择过程是一个相对简单的概念，但需要加以了解和仔细评估才能有效执行。首先是投资者自省，反思他们的 ESG 核心原则和目标。投资组合寻求的是找出风险或把握机会，还是两者兼而有之？需要何种程度的定制性和数据粒度？这些数据是否有助于确保投资组合符合最新的 ESG 规定？

通过了解公司的需求，投资者可以有效地将注意力集中在符合他们标准的供应商身上。虽然投资者的具体数据要求会有所不同，但有两个问题与所有 ESG 集成相关：

1 毫无疑问，ESG 法规会继续演变并影响 ESG 信息的纳入与评估方式。

如今，欧盟在制定全面的 ESG 监管框架方面起着带头作用，这一趋势最终也将影响到其他地区。新法规将要求数据提供商调整各自的方法，还可能要求投资者重新评估其数据集成、投资组合委托和报告能力。因此，投资者必须对数据选择过程抱有好奇心，这样才能了解这些数据在我们上面讨论的考虑因素中处于什么位置。投资者亦需研究供应商将如何适应未来的法规，以便他们及其客户能够更好地了解未来的状况。

2 不能孤立评估 ESG 数据，而是需要将其与投资过程中的其他内容联系起来。

这种联系的关键在于可靠的代码模型。如果没有一组一致的永久代码符来确保源自不同内容集的数据可以随着时间的推移链接到同一证券上，那么即使是最富见解的 ESG 数据也毫无用处。对于许多公司而言，此愿景仅停留在想象阶段，因为供应商通常使用的是专有公司代码，需要投资者学习并连接多个代码模型。Open:FactSet Marketplace 可以将所有供应商链接到 FactSet 行业领先的代码模型，以此缓解这一棘手之忧。利用 Open:FactSet，投资者可以自信、即时地将所需的内容联系起来，包括核心和优质数据以及一系列 ESG 供应商的数据集。

因为投资者利用此框架来了解 ESG 产品之间的主要差异化优势，所以将上述考虑因素与市场中的特定供应商之间联系起来便十分有用。FactSet 已经投入大量资源来构建互联内容，并简化了投资者在评估 ESG 提供商时应纳入的考虑因素。我们在本文中建立的框架概述了有助于与供应商开展内部讨论的方法和考虑因素，可以为 ESG 选择过程提供指导。

FACTSET › SEE THE ADVANTAGE

值得信赖的 ESG 内容和数据集成专业知识

FactSet 在内容集成和互联方面拥有深厚的专业知识，可以为您提供所需的供应商见解，让您有效地启动、优化和加速 ESG 选择过程。内容与技术解决方案团队由领先的行业专家和主题专家组成，他们可以提供经过审查且互联的 ESG 内容，并为数据差异化优势带来透明度。如需详细了解 ESG 数据源和 workstation 解决方案，请通过电子邮件与我们的专家联系（电子邮箱：sales@factset.com）。如欲了解更多信息，请访问我们的[网站](#)和 [Open:FactSet Marketplace](#)。

FactSet（纽约证券交易所代码：FDS | 纳斯达克代码：FDS）提供卓越的内容、分析和灵活技术，帮助超过 16 万用户更快地发现并抓住机遇。我们为投资专业人士发挥超常表现提供所需的优势，包括明智的见解、贯穿投资组合生命周期的工作流程解决方案以及来自专家的行业领先支持。我们的分析和数据驱动解决方案屡获殊荣；由于我们的 LGBTQ+ 包容性政策和实践，我们多次被人权运动（Human Rights Campaign®）企业平等指数评为 100 分。对此我们引以为豪。订阅我们的思想领导力博客，实时掌握每日最新见解：insight.factset.com。如欲了解更多信息，请访问 www.factset.com，或关注我们的 Twitter www.twitter.com/factset。

作者：

Mackenzie Hargrave

内容与技术解决方案团队高级产品策略师
mackenzie.hargrave@factset.com

合著者：

Barrie C. Ingman

监管解决方案团队监管事务顾问



www.factset.com