

2022年度ESG數據指引 從固定收益市場視角看ESG評等

《環境金融》：Sustainable Fitch推出的 ESG評等產品是採用何種分析方法的？

Andrew Steel：自惠譽在其信用評等中公開列示ESG風險之後，越來越多的資產管理公司和資產擁有者開始向我們了解單純ESG評等的詳情，其需求之詳盡已不局限於事關財務狀況的ESG風險分析，而是延伸至ESG的絕對表現、影響和結果。固收市場的這一差距促使我們建立了一個ESG分析框架，該框架涵蓋發行個體及單債務工具的這些風險。

惠譽從基本點出發，採用了自下而上的方式搭建分析框架，向資產擁有者呈現模組化、精細化的數據集與分析觀點評論，側重行動、結果以及動機。ESG評等一方面會積極考慮基於科學制定的目標，一方面也會衡量企業當前活動帶來的外部影響。為了跨行業對各主體的ESG表現進行恰當的交叉對比，關鍵是不要弱化主體當前商務活動的重要性，或者在主體活動的影響存在顯著差異的情況下使用「行業最佳」評分。

惠譽預計在年底之前覆蓋約900家實體ESG評等以及近2,000個貼標和可持續發展連結債券。

《環境金融》：惠譽與發行人就評等進行了哪些互動。

Andrew Steel：對於我們涵蓋的實體評等，我們都會分享我們製作的報告以供評論和反饋。發行人參與熱情之高遠超我們的預期：50%以上的發行人就惠譽正在撰寫的報告與我們積極互動。我認為，發行人的積極參與得益於這些報告的高品質與精細度。

環境、社會和治理三大因素細分為諸多子議題，並由大量數據集支持。例如，若投資者欲瞭解環境供應鏈管理這一具體領域，則可查看相應的單項評分及分析觀點評論，且可將其與惠譽授評的其他主體進行比較。惠譽ESG評等的細節度極高。

《環境金融》：該評等強調服務於固收投資者，這如何影響或指導了惠譽的評等方法？

Andrew Steel：惠譽ESG主體評等詳實且精細化，債權和股權投資人均可使用ESG實體評等並根據自身需求選取相關數據點。此外，惠譽自下而上方式搭建的ESG評等還允許與不同的外部框架對比，如聯合國可持續發展目標、國際資本市場協會（ICMA）制定的多項原則、歐盟綠色債券標準或任何其他應客戶要求的分類目錄。

然而，固收投資人則更多關注ESG債券工具評等。有兩點可以區分他們：首先，ESG債券評等涵蓋所有類型的貼標或可持續發展連結債券，而不僅僅是債券。其次，惠譽的ESG債券評等亦可應用於一般傳統債券。這考慮傳統債券是否與主體對應的ESG框架和ESG政策、長期驅動力和目標一致。投資者據此洞悉投資依據，比如，電信公司發行的傳統債券或許比石油公司發行的綠色債券更適合其ESG投資組合。

《環境金融》：除了惠譽ESG評等，惠譽還發佈了“氣候脆弱性評分”，以評估更長期的氣候風險。可否介紹這項評分。

Andrew Steel：惠譽將ESG相關度評分納入惠譽信用評等，從價值中立的角度就事關財務狀況的ESG風險提供惠譽的看法。但是，許多公司非常善於管理短期的環境與社會責任風險，從而可以避免這些風險損害財務狀況。然而從長遠來看，行業風險狀況可能因不同的氣候升溫假設情景而出現巨大差異，並影響公司應對未來風險的方式。

惠譽在氣候脆弱性評分當中選擇全球升溫 2°C 的情景，研究各國、各行業和製造流程在該情景下將需採取何種行動方能實現淨零排放。在當前或許尚可有效管控環境風險的主體，其在久遠將來應遵守的新法規或會導致其部分業務關停或成本狀況顯著改變。

惠譽利用上述資訊可將信用影響與ESG績效相關聯。ESG風險的短期、價值中性、財務重要性體現在惠譽的信用評級中；氣候變化可能產生的長期信用風險顯示於氣候脆弱性評分中；ESG評等則反映出發行人如何識別並應對這些長期風險。投資者藉助惠譽精細化的評分，表示認同亦可自行假設可能發生的假設。

《環境金融》：惠譽下一步對ESG評等產品有何規劃？

Andrew Steel: 目前惠譽與眾多歐洲和美國的資產管理公司積極合作，致力於覆蓋槓桿融資市場。惠譽有望在今年底完成這一目標。惠譽計劃在完成貼標債券ESG評等之後，惠譽會範圍拓展至部分傳統債務指數。惠譽旨在最終能夠覆蓋全部類型的債券，當然，惠譽會以投資者最迫切的需求為導向。