



搭上AI快速列車 ESG量化評級成導引綠色資金新標竿

世界變化太快，而監察企業評級的指標又大多滯後，今年的評級表現未必能反映明年趨勢。要客觀量化評級，數據至關重要，但如何處理海量資訊難度卻很大，由此衍生借助超級電腦及計算模型的想法，近日人工智能(AI)熱潮方興未艾，讓這種新興導引綠色資金的評級工具更受廣泛關注。



芳信亞洲評級行政總裁Trevor Laight表示，ESG評級的數據量非常龐大，因此公司不斷為不同的ESG場景構建適合的計算模型。

芳信亞洲評級行政總裁Trevor Laight表示，如果能夠將環境、社會及管治(ESG)表現轉化成財務基準，便能更有效且公平地把不同規模及地域的公司相互比較，只要計算模型有效，無論數據怎麼變，都可以隨時監察着評級的變化。

事實上，ESG範圍廣闊，單是環境(E)的範疇涉獵的數據量已非常龐大，搜集數據耗費大量資源，但這些數據對評估ESG表現卻很關鍵，至於社會(S)和管治(G)則沒有具體的披露標準，可能會影響到持份者對ESG報告的理解。

要訂定統一的ESG披露標準，難處在於每個地區或國家的監管機構各有需求，評分機構有不同商業考慮，對數據有各自理解和定義，因此企業在ESG披露上難以從從。

為了更好量化評級，芳信不斷為不同的ESG場景構建適合的計算模型，運用大量數據化方法和數據，單單是研究合適的計算信貸或ESG評級的方法，都花費了兩年。目前，芳信全部採用需要跟規例上報的數據計算ESG表現，約有7成來自審核報告，其餘的來自可持續發展報告。

單一評分難客觀 綜合指數平衡各方看法

Trevor Laight說，不同企業各有披露方法，加上ESG範圍廣闊，難以判定數據的準確性，故此一份沒有準則跟從的可持續發展報告，未必可以把真實情況全部反映。其次，上市公司ESG披露的深度非常參差，例如港燈、中電等的可持續發展報告做得十分詳盡，長達數百頁，但部分上市公司的卻只有短短十數頁。

香港恒生大學校長何順文教授亦認同，ESG分屬三個不同範疇，不同公司各自有權衡與關注重點，單一的評分未能全面體現企業的ESG表現，也分辨不出企業有哪方面優勢。當然，投資者也要清晰自己在追求怎麼樣的回報，「投資不只有金錢上的回報，也可以是社會上的回報，不一定要賺到盡。」

他說，評級機構應該以不同的指標去評量及比較企業的表現，目前恒生大學的ESG研究中心也利用數據分析與人工智能方式，收集世界主要評級機構的ESG評分，並以基礎計算出一項綜合指數，以平衡各方對企業評級的看法，這是目前未有單一國際性評分準則下的折衷方法。

ESG概念在西方國家已盛行多年，但外國的ESG評級有其不足之處。其中，這些評級只是根據企業發表的可持續發展報告，評核該企業未來的ESG大計，並沒有考慮企業現時的ESG狀況，容易將披露目標本末倒置。

企業需要說好ESG的故事，無疑每間企業都應該有自己的ESG策略，將相關概念完全融入到營運策略中，可以是最基本的純粹合法合規，讓投資者了解再考慮是否符合其投資目標，從而提升公司價值，但檢視企業現時ESG表現卻可以對照其對願景的執行力。

過份重視規劃 披露目標易本末倒置

對於西方評級機構過於重視企業的ESG管理政策及未來規劃，Trevor Laight也不表贊同，原因是只要企業肯花資源，就可以做到一份好的未來規劃報告，以取得高評級。這也是資源充足的大公司往往得到較高評級的原因。

現時香港上市公司只需每年公布一份可持續發展報告，報告沒有嚴謹的披露準則，一般都跟從港交所的指引進行，跟財務數據可以經由審核機構核實真確性有所不同，可持續發展報告的資料沒有經過獨立第三者審核程序。

Trevor Laight表示，芳信為企業評定了一個ESG分數後，會跟全港上市公司作比較，同時也會作出行業間的比較，讓投資者掌握更多公司的ESG表現，再根據投資目標作出選擇。他強調，評級最重要的一點是有效且公平地把不同規模和地域的公司放在一起進行比較，好讓普羅大眾得知，該公司在行業裏、地區，甚至全世界的排名和位置，以評斷它的表現是好是壞。

舉例說，某油公司在同行中ESG表現獲評為A級，但整體實際表現跟其他公司比較的話只屬中下游。若單單參考行業評級，投資者會容易誤以為該公司屬ESG優質公司。

完整披露 要包含企業上、下游價值鏈

除了同行業比較之外，也應該跟整個地區作比較，才能得出更清晰的ESG表現全貌。

2022年底，國際可持續發展標準委員會(ISSB)去年底決定將碳排放量標準的範圍3納入企業披露範圍，為投資者提供更詳細的企業碳排放訊息。範圍3的碳排放披露包括產業鏈上、下游，例如供應商、零售與顧客等的碳排放訊息，範圍非常廣泛。

對此Trevor Laight表示支持，可以省卻公司自行搜集數據的工作，因為範圍3的碳排放對ESG的影響非常重要，也是得出客觀公平評級不可或缺的因素。他強調，完整的ESG披露，應該要包含企業上、下游價值鏈的影響，而目前的可持續發展報告卻沒有這方面的披露規定，故此現時披露要求實是十分不足。

ESG理念：由股東先行 轉向為持份者負責任



香港恒生大學校長何順文教授指，要做好ESG工作，何順文認為背後需要有良好的理念架構支持。

人們關注氣候危機還是近十年的事，但因為有關環境、社會與管治(ESG)披露標準欠統一，令致力永續發展的企業無所適從。香港恒生大學校長何順文教授表示，披露準則的訂定需要過程，國際永續準則委員會(ISSB)已進行相關工作，相信較完整、跨地區領域的國際性準則可在半年至一年內出台。

要做好ESG工作，何順文認為背後需要有良好的理念架構支持。理念上應由股東利益最大化，轉化為負責任管理，向不同的持份者負責，不能損害任何一方利益之餘，更要為各方創造出可持續利益。

他指出，不同行業、產品周期、企業規模，都應該有不同的ESG策略配合。相對地，投資者因應不同的投資目標，選擇對象時都會考慮ESG策略是否能配合。例如，推行ESG工作涉及成本，犧牲短期利益是必然的，未必適合追求短期回報的投資者；也有企業預視ESG能提升公司價值，盡早制定完整的ESG策略，以迎合適看可持續營運企業從而獲取長期回報的投資者。

過度曝光敏感信息非善策

除了監管機構規定的披露之外，企業如自願披露更多，提高透明度可讓各方持份者更清楚機構的情況。不過，自願披露得更多，也等於讓競爭對手知道得更多，或曝光了不利於自身投資價值的數據。何順文坦言，企業披露得愈多不等於愈好。

他以「平衡的藝術」來形容自願披露與敏感數據外洩的風險，意思是企業在自願披露上要小心選擇。他指出，根據全球目前追求訂定披露準則的平衡點，選擇披露資料時，首先要視乎主要投資者的需要，選出可以讓投資者清楚公司價值的數據。數據也要有關切性和及時性，還要講究能夠追查與評估的可靠性。這是全世界追求，訂定披露準則的平衡點。



可持續發展導航專欄

如何利用大數據及人工智能等工具協助評估企業ESG表現

隨着大眾關注企業的環境、社會及管治(ESG)表現的增加，不良表現及負面消息將對企業發展帶來重大影響。因此，評估企業的發展潛力不應僅依賴財務表現，亦應考慮ESG表現。事實上，近十年來，氣候變化和可持續性風險正逐漸成為投資者配置資產時的重要考慮因素之一。市場認為，良好的ESG表現能為企業帶來穩健的利潤增長，保持競爭力，實現長期可持續發展，並透過前瞻性佈局應對及管理風險，避免ESG不良表現及負面消息導致的投資損失。參考目標企業的ESG評級是投資者了解企業ESG表現的快速方法，可簡單直接地瞭解企業的ESG成熟度和重大風險。

然而，目前的ESG評級並非毫無瑕疵，存在着數據質量和方法論問題。由於數據來源的限制和缺乏標準化的評估方法，評級結果可能受到不同機構判斷和解釋的影響，從而導致根本性的問題。第一，現時ESG評級百花齊放，缺乏統一標準，不同評級機構如明晟永續指數(MSCI ESG)、道瓊斯可持續發展指數(DJSI)、恆生可持續發展企業指數、Sustainalytics等，皆會自行制定研究及分析框架，評分指標存在差異，導致評級不一致性和可持續投

資風險增加。此外，大部分評級同時考慮企業的ESG三大支柱表現，以其平均值或按既定比重匯總成整體評分，計算企業正負面影響時或會相互抵消，從而稀釋評級信息，無法深入挖掘企業在不同方面的表現。若一所企業具有極高的環境風險，其風險可能比高水位的社會及管治表現掩蓋，無助投資者避免潛在ESG風險。而評級的數據收集亦存在問題，取決於外部信息的收集量及質量，且企業內部信息如ESG報告及公司文件等，可能存在漂綠描述，導致評級結果有所偏頗。

人工智能(AI)及大數據的潛能及實際應用

大數據和人工智能(AI)科技可以有效彌補ESG評級的不足。投資者可按其投資策略及偏好關注的範疇，利用AI從多個資料來源(如新聞、社交媒體、政府報告、非政府機構分析報告等)及過往記錄中挖掘並篩選ESG信息，使用自然語言處理技術(natural language processing)分析非結構化的資料，快速瞭解企業的ESG表現，同時過濾掉企業自我美化的漂綠雜訊，緊貼實況，客觀

全面地評估企業的表現。大量的數據收集大大增加對標分析的可信度，協助投資者瞭解目標企業對比同行業的ESG表現，特別是當有重大ESG事件時，能快捷地收集及分析資訊，及時進行準確評估。

ESG數據提供商Arabesque AI運用AI引擎和ESG數據分析方法，協助資產管理者自動化整合多個金融和非金融維度和偏好，生成超級定制化的主動投資策略和主題投資組合，包括緩解ESG風險、掌握轉型機遇、符合聯合國可持續發展目標等。另一方面，大灣區碳中和論壇首份「香港上市公司碳中和100強榜單」的篩選，也運用了香港應用科技研究院人工智能ESG報告分析引擎技術，在不到兩小時，將2000多家上市公司的ESG報告進行數據處理，自動抽取和分析關鍵訊息，提高效率 and 減少人工成本。未來，大數據和AI技術的應用將為可持續投資帶來無限機遇，協助投資者全面瞭解目標企業在ESG方面的表現，降低投資和漂綠風險。