

基金ESG评价的国际比较与借鉴

International Comparisons in Fund ESG Evaluation

于孝建 刘昕宇

摘要：ESG基金已经成为ESG投资最为流行的投资工具之一。我国“双碳”目标的提出，为ESG投资和ESG基金带来广阔的发展空间。我国ESG基金发展晚、规模小，ESG基金投资需要发展相应的评价体系，但我国基金ESG评价刚起步。本文对比介绍了MSCI指数公司和晨星基金评级公司的两种不同基金ESG评价体系，从完善公司ESG信息披露、建立基金ESG信息披露制度、鼓励机构开展基金ESG评价三个角度对我国健全基金ESG评价体系提出建议。

关键词：ESG投资 ESG评价 信息披露

Abstract: ESG funds have become one of the most popular investment tools for ESG investment. The introduction of China's "double carbon" target has created a broad development space for ESG investment and ESG funds, but due to a short development history, the scale of domestic funds remains small. ESG fund investment requires a corresponding evaluation system, but that too is still in its infancy in China. This paper compares two different fund ESG evaluation systems—the MSCI Index and Morningstar Fund Ratings. It also makes suggestions for a sound fund ESG evaluation system in China from three perspectives: improving company ESG information disclosure, establishing a fund ESG information disclosure system, and encouraging institutions to carry out fund ESG evaluation.

Keywords: ESG Investment, ESG Evaluation, Information Disclosure

引言

在全球积极应对气候变化威胁的背景下，投资者的投资理念也随之发生改变，他们不再仅关注于投资标的的财务状况或盈利能力，而是对其社会责任给予了更高的要求。近年来，环境、社

作者单位：华南理工大学经济与金融学院。



会和公司治理（Environmental, Social and Governance, ESG）投资逐渐成为资本市场的新宠。随着我国资本市场发展，越来越多基金公司更加青睐ESG表现较好的企业，许多基金公司甚至还成立了ESG主题基金。2021年4月，我国首批3只ESG ETF基金获批；2022年3月，我国首只ESG主题的债券型证券投资基金成立。这些新型ESG基金的成立，给了基金投资者更多的选择，也体现了基金公司对ESG产品发展前景的乐观态度。随着我国“双碳”目标的提出和践行，未来将会有大量资金投资于绿色、低碳行业，这也为ESG主题基金的发展提供了巨大发展空间。

然而，由于缺乏相关的ESG基金评价标准及机制，基金的“漂绿”^①现象层出不穷，增加了投资者辨析的难度。为防止这种情况扰乱市场秩序，一些国家和地区的金融监管机构要求基金公司将ESG因素纳入到基金定期披露的报告中。香港证监会行政总裁欧达礼曾表示，提高可持续性相关披露的透明度、可比较度和一致性，将有助于投资者选取合适的ESG基金，同时也能减少基金“漂绿”的可能性。然而主动监管依然存在着漏洞。例如，基金公司可以通过在报告日前调仓粉饰基金的ESG管理水平。伴随着我国资本市场不

断对外开放，互联互通不断推进，将会有更多的境外资金投资内地基金市场。这些资金也将进一步加大对我国基金ESG评价的需求。因此，建立科学的基金ESG评价体系，既是投资者投资ESG基金的客观需求，也是基金公司ESG投资实践、践行ESG投资理念，实现金融支持“双碳”目标和社会可持续发展的必要指引。

基金ESG评价与国内现状

基金ESG评价的对象是基金或基金公司

目前，ESG评价已涵盖了股票、债券和基金等产品。基金ESG评价晚于股票和债券，其评价对象是基金市场中的各类基金或基金公司。基金ESG评价也是从绿色环保、社会责任、公司治理等三个方面构建评估体系，通过选取诸多指标进行打分，形成最终的分数和评级，为投资者快速、简便地评估基金的ESG表现，更加清楚地反映基金ESG风险。

基金ESG评价通常由第三方评级机构提供，如专业的指数公司MSCI和基金评级公司晨星等。也有的基金公司进行内部ESG评级，如贝莱德基金。基金ESG评价通常依据基金投资组合的ESG风险敞口（如碳排放强度、劳动力情况、是否存在反竞争行为等）以及基金在投资管理过

^① 漂绿（Greenwashing）是指对产品、服务、技术等的环境效益进行虚假或误导性宣传的行为。

程中对ESG因素的重视程度，进而对基金ESG实践水平进行评分或评级，最终形成基金ESG评价报告。目前，基金ESG评价已经成为机构投资者投资基金的重要参考标准之一。

基金ESG评价不同于公司ESG评价

基金ESG评价在服务对象和所起的作用方面有别于公司ESG评价。公司ESG评价服务对象主要是证券市场中投资于公司股票或债券的投资者，而基金ESG评价服务的对象是基金投资者。投资者通过参考公司ESG评价结果，选取满足投资条件或是符合投资目标的公司。例如，基金经理会通过参考公司的ESG评分进行选股，规避一些ESG表现差的公司，降低投资风险；一些指数公司会通过公司的ESG评分大小选取指数成分股。基金ESG评价则为践行ESG投资理念的间接投资者提供了选择基金公司和基金产品的参考依据。这类投资者会利用基金ESG评级结果，以及ESG评价细项指标得分，选取ESG基金。比如更注重绿色低碳的投资者，会选择碳风险更低的基金进行投资；偏向社会责任的投资者，会选择社会责任得分更高的基金进行投资；在进入新兴市场国家时，投资者会更倾向于投资ESG得分高的指数基金。

从ESG评价所起的作用来看，公司ESG评价将会促进公司改善公司治理，注重绿色低碳转型和强化社会责任，基金

ESG评价则会促进基金公司投入更多的资源，强化ESG投资理念，提升ESG投资能力。公司ESG评价产生了ESG投资策略，如筛选类、整合类和参与类。这些策略通过用脚投票的方式或者参与公司治理的方式，影响上市公司经营管理，使公司的经营方式符合自身的利益和需求。基金ESG评价则是直接影响基金公司或基金经理的投资理念或投资过程。基金ESG评价提供了一个新的排名指标，会引导基金经理争取在同类基金的ESG评价处于更靠前名次，吸引更多ESG投资者的资金。同时，基金ESG评价也将考察基金在与上市公司管理层的沟通情况，参与上市公司治理的水平，迫使上市公司披露更多ESG信息，提升公司的ESG治理水平。

在“双碳”目标的背景下，基金ESG评价能更加有效引导基金改善其投资结构，满足绿色低碳企业融资需求，助推高耗能企业低碳转型。基金增加在绿色发展领域的投资，能够巩固我国在绿色低碳领域的优势地位，推动我国“双碳”目标的实现。

我国ESG基金规模偏小，基金ESG评分偏低

我国ESG基金呈稳步增长趋势，但占比仍然较低。截至2022年6月，我国证券市场上以ESG为主题的公募基金数量再创新高，达到了222只，规模约2 298 亿元（图1），不及全部公募基金管理规模的

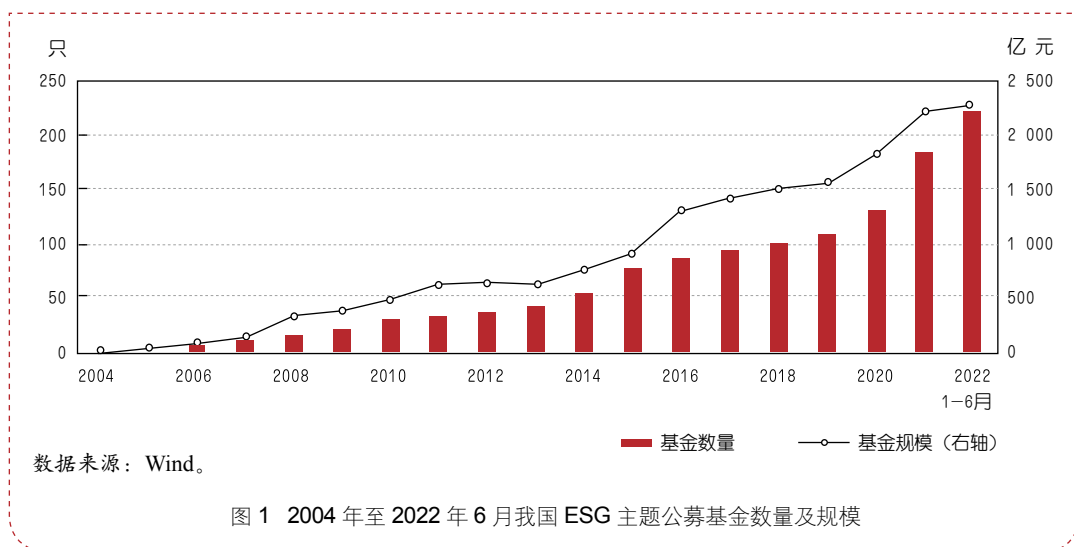


图 1 2004 年至 2022 年 6 月我国 ESG 主题公募基金数量及规模

1%，仍需大力发展。相比之下，全球ESG基金发展迅速，其规模已从2019年底的1万亿美元上升到2022年一季度末的2.8万亿美元。

我国基金ESG评价出现较晚，基金ESG评分总体偏低。2020年9月，中央财经大学绿色金融国际研究院在“2020中国金融学会绿色金融专业委员会年会暨中国绿色金融论坛”上发布了“中国公募基金ESG评级”，迈出了探索我国基金ESG评价体系的第一步。2021年9月，国内首个基金ESG评价体系——《ESG基金：国际实践与中国体系构建》由中国金融学会绿色金融专业委员会、腾讯金融研究院等机构联合发布。该报告以三千多家上市公司的数据为基础，对2 732只偏股型基金进行了ESG评价，将基金分为“深绿”（基

金ESG投资表现优异）、“浅绿”（基金ESG投资表现高于平均水平）和“其他”（基金ESG投资表现低于平均水平）三类。根据该报告，2020年，我国金融市场上共有367个深绿基金（占比10.68%），584个浅绿基金（占比17.01%）。由此可见，我国偏股型基金整体的“绿色”成分偏低。但从收益率对比来看，绿色基金比非绿色基金12个月的收益率高5%左右，也说明投资于ESG基金具有更好的收益，基金的ESG评价可以有效指导投资者获得更好投资回报。

基金ESG评价方法的国际经验与比较

MSCI：注重从投资标的度量基金ESG投资水平

摩根士丹利资本国际公司（MSCI）

是著名的指数供应商，早在1990年发布了首只ESG指数，2018年发布了“MSCI中国A股国际通ESG通用指数”。MSCI不仅对上市公司进行ESG评价，还于2016年3月公布了基金ESG评价体系。其该评价体系包括200多个评估指标，旨在衡量基金所持资产的环境、社会和治理（ESG）特征，为全球约53 000只多资产类别的共同基金和ETF进行ESG评价。

MSCI基金ESG评级共分为AAA—CCC共六个等级。ESG评级较高的基金体现出其更加重视投资组合中的ESG管理水平，也意味着在面对ESG相关风险时，这些投资于ESG风险敞口较小公司的基金能更加从容地应对风险。

MSCI基金ESG评价将影响力投资（Impact Investing）、社会责任投资（Socially Responsible Investing, SRI）和ESG投资的理念进行结合，这种融合性的评价体系满足了不同偏好的投资者。它的一级指标由可持续影响力（Sustainable Impact）、价值取向（Values alignment）和ESG风险暴露（Exposure to ESG risks）构成。

“可持续影响力”指标衡量基金是否有投资于那些积极应对社会和环境问题的公司。该指标不仅关注基金是否有投资于新能源、绿色建筑、污染防治等环境友好型企业，还关注基金持仓是否涵盖了教育、医疗保健和卫生用品等与人们生活

和社会发展息息相关的行业。对于影响力投资者而言，他们在投资时考虑的关键因素之一，是基金能否帮助企业在经营生产中对社会进步产生正面影响，因此影响力投资者在挑选基金时会更加关注该指标对基金的评价。同时，该指标也会帮助那些价值投资者挖掘基金在气候变暖和低碳减排大背景下保持收益长期稳定增长的潜力。

“价值取向”指标衡量基金所投资的公司是否在涉及政治、宗教或道德等领域时是否显示出正确的价值取向。该指标除了考虑基金投资的公司是否存在人权和劳工等方面的争议、是否有在经营中遵守相关的法律法规之外，还关注被投公司是否从事烟酒、赌博、掠夺性贷款和武器等容易产生争端的业务。当这些易产生风险的行业遇到突发事件时，在该指标上评分较高的基金可以在一定程度上避免公司股价下跌进而造成基金净值下降的风险。事实上，对于不同国家、不同行业上市公司，该指标也不一定能获得某些投资者和基金经理的认同。例如中国的白酒行业和美国军工行业的龙头股，不仅具有很高的投资价值，在现实中也不容易受到突发事件的影响。相比其他行业的公司，行业的特殊性和地位使这些公司更注重企业价值观与经营中的合规性。即使出现了“黑天鹅事件”，考验的也是基金经理敏锐的洞察力和调整持仓的及时程度，一味地避开某些特定行业而错失优质企业的投资机会，并



不符合一些SRI投资者的投资理念。但从整体上看，SRI投资者可以根据该指标，挑选出符合他们价值观念的基金产品。

“ESG风险暴露”指标衡量基金所投资的公司ESG风险中的暴露情况，由于可持续影响力和价值取向两个指标已经着重考察了基金所投资的公司对社会的影响，因此ESG风险暴露指标主要从环境与公司治理两个方面进行评价。ESG风险暴露指标包括ESG得分和排名、环境风险与治理风险三个方面，如果说可持续影响力和价值取向指标是一种较为粗略的事后评价，那ESG风险暴露指标则侧重于细致的事前预防。例如，ESG风险暴露指标通过评估基金持仓公司中女性董事占董事会总人数的百分比，衡量董事会的多元化。而随着经济社会发展，性别平等观念不断传播，那些女性董事较少甚至没有女性董事的公司可能会被认为容易产生价值取向指标中的“存在严重的人权和社会争议”情况。因此，无论是从持仓公司股价下跌，还是持有人对基金经理投资决策不满的角度看，基金公司都可能会因为这些争议而受到牵连。

MSCI基金ESG评价体系中还融入了低碳的评价指标，如MSCI加权平均碳强度（CO₂吨/百万美元销售额）、MSCI加权平均碳强度%覆盖率、MSCI隐含温升（0~3.0+℃）、MSCI隐含温升%覆盖率。这些指标均体现了MSCI在基金ESG评价体

系中对基金投资组合中公司当前的排放强度、碳密集型公司风险敞口大小的关注。贝莱德也将这些指标纳入到其可持续性特征中，在2022年1月公布的iShares ESG Aware MSCI EM ETF基金评级中，该基金的MSCI加权平均碳强度为167.95，即每百万美元销售额带来的CO₂排放为167.95吨，MSCI隐含温升大于3℃，说明该基金持有的资产未来一段时间的碳排放计划平均而言超出了2℃的碳排放预算额度。

MSCI的基金ESG评价体系主要是从基金投资组合中各标的的ESG水平来评估基金整体的ESG水平，其评价体系包括的指标非常丰富，反映了环境、社会和公司治理的要求，并体现了基金在碳排放方面的风险暴露程度，是一种从投资结果驱动的评价体系，能够更好地反映基金ESG投资的实际表现。

晨星注重从投资过程度量基金ESG实践水平

晨星（Morningstar）是市场上主要的基金评级机构。2020年9月，晨星公司发布了“晨星ESG实践程度”的基金ESG评价体系。作为对晨星子公司 Sustainalytics 定量评价体系“晨星可持续性评级”的补充，“晨星ESG实践程度”从ESG的角度对基金投资策略和基金公司的ESG融入程度进行分析，考虑基金公司如何表达ESG理念和政策，以及如何透过其投资文化和流程推动相关政策。晨星公司对基金ESG

实践程度评估分为基金层面和基金公司层面，通过评估各基金的投资流程、资源及背后的基金公司，将基金ESG实践程度分为四个等级，分别为领先（Leader）、高级（Advanced）、初级（Basic）和落后（Low）。

处于Leader级别的基金意味着其在ESG方面具有丰富的经验，他们拥有专业的ESG投资团队和企业全面的ESG数据和分析工具，制定了包括初步筛选、证券挑选、投资组合建构和风险管理的ESG投资流程，并拥有透明度高且完善实施的计划去主动参与投资组合所持有股票的ESG议题和代理投票。同时，该级别的基金还会与基金持有人保持良好的沟通，积极公布基金在运营和投资过程中ESG的相关情况。

处于Advanced级别的基金意味着该基金虽未制定完善的ESG投资策略，但已经在很大程度上将企业的ESG管理水平纳入了投资决策过程，并且同样致力于提高持有人对基金ESG投资理念和策略的理解。

处于Basic级别的基金意味着该基金的投资策略只在一定程度上考虑了ESG的因素，但由于缺乏专业的ESG投资团队或数据，ESG标准没能在其投资策略中发挥重要的作用。例如，某些基金在投资时只是简单避开了容易产生社会问题的领域。

处于Low级别的基金则并没有将ESG相关因素有效融入自身的投资决策中，也

无法给ESG投资者说明该基金对于投资企业ESG方面的追求。

晨星的基金ESG评价体系包含资产管理者评价和基金公司投资战略评价两大维度，每个维度也都会有Leader、Advanced、Basic、Low四个级别，但不会在最终报告中体现出来。

基金管理者维度包含理念与流程（Philosophy & Process）、资源（Resources）和积极所有权（Active Ownership）三个指标。这三个指标相互关联，具有先进的ESG管理理念的基金公司，势必会增加对ESG数据库、基金团队等“基础设施”的建设，也会充分发挥大股东的的作用，参与到所投资企业的决策当中。“理念与流程”指标旨在衡量基金公司对于ESG的承诺与其投资决策的一致性。该指标考察基金经理是否具有透明且清晰的ESG投资理念和投资规范，基金公司各岗位是否都能够充分贯彻落实公司的ESG政策。该指标包括基金公司ESG投资历史、ESG政策和企业文化、责任感和社会目标等。“资源”指标考察基金公司是否具有ESG相关方面的专家、全面的数据和可靠的分析工具，这对基金公司将ESG数据与自身ESG投资理念充分结合起到了至关重要的作用。该指标包括基金公司ESG人员数量与经验水平、核心ESG专家团队的稳定性、是否有专有的ESG评分或排名系统等。“积极所有权”指标衡量基



金是否有充分履行作为企业股东的责任，通过提交股东提案或代理投票参与到企业的治理过程中，提高企业的ESG管理水平。

晨星公司认为，在这个指标中表现较好的基金不一定意味着一个公司内所有基金经理都会按照相同的思维定式去投票，更重要的是，基金经理在投票前应于与团队成员进行充分的沟通交流。该指标包括基金在进行投票决定或参与企业决策时的披露程度、与其他投资者和利益相关者的合作程度、基金参与企业经营或政策制定时的质量等。“投资战略”维度包括了三个指标，分别是流程（Process）、资源（Resources）和资产管理者（Asset Manager），每个指标的评分从0—3分不等。“流程”指标评估基金ESG因素占整体投资策略研究和决策中的比重，因而在该指标上表现较好的基金意味着其已经将ESG充分融入筛选标的、风险管理、资产配置和投资组合的构建上。该指标包括ESG理念、ESG在基金投资各过程中所占的比重等。“资源”指标对基金公司内部的人力和数据情况进行评估，不仅考虑到基金管理团队ESG素质水平、团队内部的合作情况，还涉及基金公司是否能根据ESG数据进行建模，有效识别出买入和卖出信号。“资产管理者”指标直接来源于上述的“资产管理者”维度的整体评分情况，处于Low-Leader级别的基金管理团队

将会被赋予0—3分。考虑到主动型基金与被动型基金的不同属性，晨星对二者给予了不同的权重。主动型基金在“流程”、“资源”和“资产管理者”三项指标上的权重分别为45%、35%和20%。因为被动型基金在很大程度上受其所跟踪指数的影响，基金公司内部的ESG资源很难改善被动型基金的ESG水平，所以对被动型基金的评价仅有“流程”和“资产管理者”两项指标，权重分别为80%和20%。

相比于注重投资标的或投资结果的MSCI基金ESG评价，晨星基金ESG评价体系更加注重投资过程，从基金公司的投资理念、投入的投资资源和采用的投资策略的角度评估基金或基金公司的ESG实践水平。这种评价方法认为如果基金公司具有较强的ESG管理能力，则基金的ESG风险较小，基金ESG实践水平就很高。

基金ESG评价体系比较

MSCI和晨星的基金ESG评价体系差异较大，在具体指标、数据来源和评价结果上各有优劣和差异。

从具体指标上看，MSCI主要是从基金的投资标的中选取ESG水平指标，自下而上评估基金整体的ESG水平。我国首个基金ESG评价体系融合了MSCI、中证、商道融绿、嘉实等评级机构的上市公司ESG评价指标，加入了如“扶贫总金额”、“带动就业”等具有中国特色的指标，更符合中国国情，更适合对国内基金进

行ESG评价。而晨星的ESG评价体系主要从基金公司和基金经理中选取ESG水平指标，从定性的角度衡量基金公司的ESG投资水平，拓宽了评价指标的覆盖面，有利于投资者对ESG基金进行全方位和多角度的评估。

从数据来源及处理上看，MSCI的评价体系依赖于上市公司ESG数据，信息透明度更高，数据比较容易获取和处理。相比之下，晨星的评价体系需要深入基金公司内部获取数据，而基金的投资策略、团队分工和公司运营管理等信息大多数被认为是公司的机密，因此该评价体系在数据获取方面的难度更大。此外，与基金“漂绿”现象的根源相同，在没有基金ESG强制性信息披露的法律法规之下，从基金公司获取数据的真实性难以保证，从而增加了评级机构对数据筛选和处理的难度。我国首个基金ESG评价体系以定量指标为主，定性指标为辅，从上市公司年报、可持续发展报告、ESG报告等途径获取数据，也引入了监管部门和社会评价的数据。但目前没有上市公司强制ESG信息披露制度，网络舆情等社会评价也不能完全体现公司的ESG特征，因此数据的完整性和真实性无法得到保障。

从评价结果上看，MSCI和我国首个基金ESG评价体系从基金投资标的角度进行评价，是基金ESG投资表现最简洁最直接的反映。然而这种评价方法，无法解释

基金ESG评分与基金ESG投资理念和策略之间的关系。换句话说，基金较高的ESG评分，可能是基金经理按照其他策略选股，而这些股票又恰好具有不错的ESG表现，这导致ESG评价结果不能够持续体现基金的ESG水平。晨星的ESG评价体系虽能体现基金投资的ESG水平，但这种主观的评价无法保证基金经理会将ESG投资理念和策略优势一直贯穿于ESG投资中。由于持有者对基金ESG水平的重视程度不一致，基金经理在基金ESG信息披露上也没有任何约束，当短期内某些ESG水平较高的公司表现不佳时，基金经理很有可能会为避免净值下降转而投资ESG水平较低的公司，此时基金ESG评价的结果将不再准确。

完善我国基金ESG评价的建议

MSCI和晨星的基金ESG评价体系对基金ESG评价的侧重点有所不同。MSCI从基金投资标的角度的评价，评价数据更量化，更客观；晨星从基金公司ESG实践水平角度的评价，评价更深入，偏主观。两种评价方法从不同层面评估了基金（公司）ESG水平，形成一定的互补。我国的基金ESG评价时间较短，在构建和完善我国基金ESG评价体系时，有必要参考和借鉴国外评价体系的成熟经验，也要考虑到我国基金投资实践。



注重体系建设，健全公司ESG信息披露制度

公司ESG信息的披露水平，直接决定了基金能否获得足够的信息以支持其ESG投资决策。因此，建立强制性和体系化的公司ESG信息披露制度是基金ESG评价的前提条件。我国证监会2021年发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号—年度报告的内容与格式（2021年修订）》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第3号—半年度报告的内容与格式（2021年修订）》进一步明确了上市公司信息披露的标准和格式，2022年4月发布的《上市公司投资者关系管理工作指引（2022）》首次将上市公司的ESG信息纳入到公司与投资者沟通的内容要求中，国资委于2022年5月发布的《提高央企控股上市公司质量工作方案》明确提出要推动更多央企控股上市公司披露ESG专项报告。但从实际情况来看，上市公司的ESG相关信息披露仍存在有效性、实质性和全面性不足的问题。在目前没有强制性和体系化的信息披露制度下，许多上市公司在ESG报告中只展示表面以及对自身有利的相关情况，对于公司ESG相关的关键定量数据也基本不公开，这使得基金难以对上市公司真正的ESG水平进行评价。

一方面，建立强制性的公司ESG披露制度能够有效帮助基金公司获取市场中各

公司的ESG水平，寻找合适的投资标的。另一方面，建立成体系的公司ESG信息披露使各基金公司均能够获取完整且一致的公司ESG信息，弥补了一些规模较小基金公司在ESG数据获取能力上的不足。在相同数据中选择不同的指标，才能够充分体现出各基金在ESG投资理念、ESG评价模型、ESG管理团队上的优劣，真正符合基金ESG评价的宗旨。对于从事非上市公司股权投资的私募股权基金而言，也应鼓励其积极联合相关利益人，要求企业在经营过程中提高ESG管理能力，定期报告公司ESG相关情况。

坚持顶层设计，建立基金ESG信息披露制度

完善的基金ESG信息披露制度，能够有效促进基金公司制定完善的ESG投资策略，倒逼基金经理在投资决策时考虑ESG因素，使金融充分助力企业低碳转型，实现金融对“双碳”政策的支持。与公司ESG信息披露一样，基金ESG评价的数据来源于基金ESG信息。没有完善的基金信息披露制度，第三方机构的基金ESG评价也就不可能具备科学性和完整性。2018年11月10日，基金业协会正式发布《绿色投资指引（试行）》，其中要求开展绿色投资的基金管理人应配备专业的研究团队，定期披露绿色投资情况等。但该指引并不具有强制性，并且也仅侧重于环境方面，不完全满足ESG投资的要求。因此建立强

制性的基金ESG信息披露制度，提高基金ESG信息披露水平，能够使基金ESG评价更加科学有效，避免ESG基金的泛化。

第一，基金ESG评价都由第三方评级机构进行，指标中的许多内容可能需要基金公司进行提供。基金在ESG信息披露时，可能会有选择、有目的地将所报告的信息进行处理和美化，或是在信息披露前进行调仓，以此来提高自己的ESG评价分数，利用基金ESG评价在市场竞争中占据优势。强制性的披露有助于提高基金ESG管理的透明度，提高基金公司的管理能力和专业性，促进基金公司间的公平竞争，填补投资者ESG经验不足的短板。

第二，基金ESG信息披露应做到全面覆盖，对于不同属性的基金应在信息披露内容上有所区分。这有助于消除基金公司在信息披露上的疑虑，提升基金ESG评价的准确度。例如，对股票型基金的信息披露要求应涉及投资企业的ESG状况。而对于债券型基金而言，应要求其披露其持仓债券发行主体的ESG情况。对于政府债、金融债或信用债，又应制定不同的信息披露标准。

第三，统一的基金ESG信息披露也有助于基金公司建立ESG相关的激励机制。当证券投资基金的经理投资于ESG较好而财务水平表现较差的公司时，基金短期内的收益可能会逊于行业平均水平，许多基金经理为避免基金持有人的流失，并不

会将ESG纳入考虑因素。完善的ESG信息披露制度使投资者对基金经理的投资理念有更深刻的理解，内部激励机制又有利于树立基金经理投资ESG表现较好公司的信心，二者共同促进基金经理进行ESG投资，也有效提高了基金公司创新基金产品、提高内部ESG管理能力的积极性。

强化政策引导，鼓励机构开展基金ESG评价

近年来，ESG投资逐渐成为我国政府、企业和广大投资者关注的焦点。商道融绿、润灵环球、工商银行、基金业协会等多个机构建立了公司ESG评价体系，并积极向社会披露评估报告。但我国基金ESG评价才刚刚起步，仍存在完善的空间。积极鼓励第三方金融机构开展基金ESG评价，不仅能有效提升基金公司ESG管理能力，填补投资者ESG经验不足的短板，还能推动内地与香港的ESG基金互认工作，丰富两地投资者的选择，促进两地金融市场的互联互通与共同发展。一是应提倡评级机构在规范合理采集数据的前提下，丰富ESG评价的数据维度。将定量和定性指标相结合，创新量化方法，建立差异化的基金ESG评价体系。不同机构对同一基金评价结果的差异，源于不同机构在ESG评价理念、数据量化、模型设立等方面的差别。而不同ESG投资者关注的重点也不完全相同，这也有利于评级机构丰富基金ESG评价标准，建立多维度的基金



评价体系。二是应鼓励评级机构公布其基金ESG评价体系的相关标准,包括评价维度、指标和权重等。一方面,这有助于有意愿改善其ESG评价结果的基金经理依照这些评级机构的标准结合其自身情况调整其投资策略。另一方面,这也有利于提升基金公司对ESG团队的重视程度,加强公

司内部ESG评估体系的建设。三是应建议评级机构将基金持仓和基金公司自身的ESG投资实践进行结合,选取符合中国国情、符合基金投资行业属性的评价指标,建设多元化、差异化和有针对性的基金ESG评价体系。^[N]

学术编辑:曾一巳

参考文献:

- [1]操群,许睿.金融“环境、社会和治理”(ESG)体系构建研究[J].金融监管研究,2019(04):95-111.
- [2]马险峰,王志峰,张帅等.ESG基金:国际实践与中国体系构建[M].北京:中国金融出版社,2021.
- [3]马喜立.ESG投资行走中国的障碍与前景[J].金融市场研究,2019(06):71-74.
- [4]王凯,李婷婷.ESG基金发展现状、问题与展望[J].财会月刊,2022(06):147-154.
- [5]王凯,张志伟.国内外ESG评级现状、比较及展望[J].财会月刊,2022(02):137-143.
- [6]魏佳卿.ESG投资背景下基金管理人的信义义务危机及其化解[J].当代金融研究,2020(03):104-112.
- [7]Billio M, Costola M, Hristova I, Latino C, Pelizzon L. Inside the ESG ratings:(Dis)agreement and performance[J].Corporate Social Responsibility and Environmental Management,2021,28(5):1426-1445.
- [8]MSCI ESG Research LLC.ESG Fund Ratings Factsheet[R/OL].https://www.msci.com/documents/1296102/15388113/MSCI+ESG+Fund+Ratings+Factsheet_FINAL.pdf,2021.
- [9]MSCI ESG Research LLC.MSCI ESG Fund Ratings Summary[R/OL].<https://www.msci.com/documents/1296102/15388113/MSCI+ESG+Fund+Ratings+Exec+Summary+Methodology.pdf>,2021.
- [10]Morningstar Research, Morningstar ESG Commitment Level-Methodology[R/OL].<https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/shared/research/methodology/esg-commitment-level.pdf>,2020-9-15.
- [11]Morningstar Research, The Morningstar ESG Commitment Level-Our first assessment of 100-plus strategies and 40 asset managers[R/OL].<https://www.morningstar.co.uk/static/UploadManager/Assets/The-Morningstar-ESG-Commitment-Level.pdf>,2020-11-17.
- [12]Morningstar Research, The Morningstar ESG Commitment Level-Our second assessment of 140 strategies and 31 asset managers[R/OL].<https://www.morningstar.com/research/documents/1038465/the-morningstar-esg-commitment-level-may-2021>,2021-5.