

環境、社會、與治理評估分析方法

April 10, 2019



作者

Michael Ferguson

紐約

+1-212-438-7670

michael.ferguson@spglobal.com

Nicole Martin

多倫多

+1-416-507-2560

nicole.martin@spglobal.com

Beth Burks

倫敦

+44-20-7176-9829

beth.burks@spglobal.com

Corinne Bendersky

倫敦

+44-20-7176-0216

corinne.bendersky@spglobal.com

Noemie De La Gorce

倫敦

+44-20-7176-9836

noemie.delagorce@spglobal.com

Hans Wright

倫敦

+44-20-7176-7015

hans.wright@spglobal.com

Michael Wilkins

倫敦

+44-20-7176-3528

michael.wilkins@spglobal.com

完整名單請見本文最後聯絡表。

- 中文版內容僅供參考之用。若中文內容與英文版原文有任何歧異，一切以英文版為準。

執行大綱

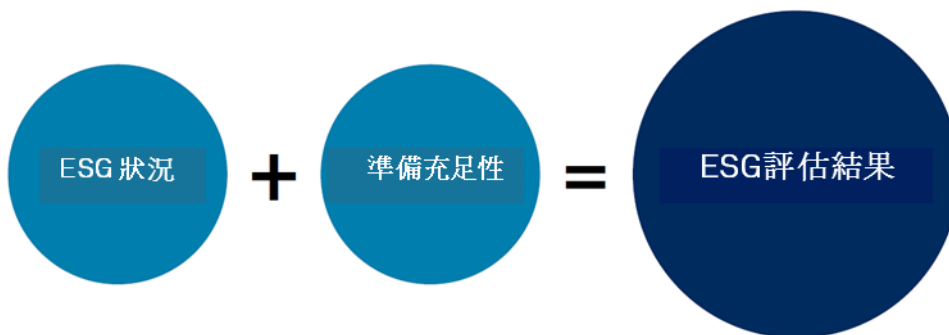
標普全球評級的環境、社會、與治理（environmental, social, and governance；簡稱 ESG）評估，是一項針對企業實體未來順利營運之能力所做跨產業的比較性分析，且此評估是以 ESG 因素將如何影響該企業的各利害關係人、進而可能對該企業實體造成的重大直接或間接財務影響做為評估基礎。ESG 因素基本上包括該企業實體對自然與社會環境的影響，以及其公司治理的品質。我們對特定企業實體之利害關係人的定義超越股東的範圍，而且還包括員工、當地社區、政府、監理機關、客戶、貸方、借款人、保單持有人、選民、會員、以及供應商等等。

首先，我們會先為該特定企業實體做一份 ESG 狀況（ESG Profile）分析，瞭解該企業實體的營運對可觀察到的各項 ESG 風險與機會的曝險程度，並將其公司治理架構能在緩和各項風險以及利用這些機會方面負起的責任納入考量。ESG 狀況分析始於一份依該企業所屬產業與地理位置區分的全球 ESG 相關曝險評估，我們將其稱為 ESG 風險地圖（ESG Risk Atlas）。目前我們已有產業別與區域別的风险地圖。

其次，我們會評估該企業實體的長期準備充足性（Preparedness），亦即是其對各種長期可能出現之破壞情況的預測與適應能力的評估。這些破壞情況非僅限於對環境與社會情境的破壞，其它還包括相關的科技與法規變動等等。這是因為，我們認為高品質的公司治理範圍，包括企業實體在一般財務規劃期間之外會面臨到的所有現存與潛在的風險與機會。

ESG 評估並非信用評等，亦非衡量信用風險的指標、也不是我們信用評等方法論的組成成分。不過，我們為 ESG 評估而收集的資訊，可以提供做為我們對受評企業實體的信用分析資訊來源。

圖 1
ESG 評估



Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

1. 我們的最終ESG評估排序將是結合某一企業實體的ESG狀況（ESG Profile）與我們對其長期準備充足性（Preparedness）的看法而得（見圖1），而由此表明的則是某一企業實體對可觀察到的各項ESG相關風險與機會的相對曝險程度，以及我們對該企業實體的長期永續經營能力以及對未來各種機會與破壞之準備程度等質化面的看法。我們將持續監視該ESG評估分數，並將新的數據點、最新策略、以及會影響該企業實體的事件（視重要性高低而定）納入考量。

排序方法

2. ESG評估是一個在100分制量尺上的分數排名。分數排名愈高，代表我們認為該企業實體可在其主動管理ESG相關風險與機會、相對強健的治理、以及該企業實體本身對適應變化與利用長期破壞性機會的能力等方面的基礎上，使該企業實體繼續永續經營下去的可能性愈高。相同的，對ESG相關風險的曝險程度較高、治理相對較弱、且尚未準備好因應或利用可能為長期業務造成破壞與帶來之機會的企業實體，我們基本上會給予其較低的分數。
3. 在ESG 狀況分析中，我們會評估各個環境、社會、以及治理狀況的成分組合，並就ESG評估報告中的各項因素，說明我們的看法與分析。
4. 準備充足性的評估意見分級如下：最佳（Best In Class）、強（Strong）、允當（Adequate）、發展中（Emerging）、或低（Low）。ESG狀況與準備充足性的結合反映的是兩項評估在其量尺中所得之不同分數的相對性。在結合ESG狀況評分與我們對準備充足性之意見時所使用的原則為：
 - ESG 評估結果要最高，其準備充足性的評估意見必須要為最佳（Best-In-Class）或是強（strong）。
 - 最低的 ESG 狀況得分不太可能因準備充足性的評估意見較佳而大幅抵銷。
 - 準備充足性評估意見為最佳的情況極為少見，而且通常會在 ESG 評估中具有顯著的正面影響。
 - 準備充足性評估意見為低的情況亦極為少見，而且通常會在 ESG 評估中具有顯著的負面影響。
 - 準備充足性評估意見為強時，通常都有正向的影響。
 - 準備充足性評估意見為允當時，通常在 ESG 狀況得分高於 85 時的影響最小。
 - 準備充足性評估意見為發展中時，一般會有負面影響。
5. 我們亦可能會調升或調降ESG評估分數，以反映在個別狀況或準備充足性因素架構下無法完全掌握到的風險或機會，或是基於確保具有能與其他企業實體之ESG評估的可比較性而進行調整。

ESG 狀況

6. ESG狀況反映的是在與其他企業實體相比之下，我們對某一企業實體對可觀察到之ESG風險與機會之當前與短期內曝險程度的看法。此項分析亦包括我們對該企業實體目前之治理與政策架構的短中長期有效性，以及對其營運績效趨勢的看法。我們區別出12個ESG因素，並評估若無緩和作用時其直接或間接對該企業實體造成重大財務影響的可能性。
7. 我們是在一個100分制的量尺上進行企業實體的ESG狀況排序。我們認為，ESG 狀況得分愈高者較可能是：在ESG相關曝險程度較低之產業及地區中營運的業者、能更成功地管理其曝險部位的業者、以及較能利用自然與社會環境變遷產生之ESG相關機會的業者。他們也更有可能是展現出較強健的治理標準。因此，我們認為，ESG狀況得分愈高的企業實體，將更具有永續經營的可能性、受到不利之ESG相關重大財務影響的機會較低、而且已在可以利用這些機會方面佔據較有利的位置。
8. ESG狀況得分綜合了我們對三項狀況的評估結果：環境（Environmental）、社會（Social）、以及治理（Governance）（見圖2）。在對這三項狀況進行評估時，我們的考量如下：

環境、社會、與治理評估分析方法

- 根據自 ESG 風險地圖得出之財務面的重大 ESG 曝險，進行產業別與區域別的加權平均分析；
- 在幾項因素方面，對企業實體相對於同產業或全球其他企業實體在管理 ESG 相關風險與機會之有效性方面，進行質化與量化分析；
- 在適當情況下，使用分析判斷（analytical judgment）方式來描述在各因素分數中未能全數反映的風險與機會；以及
- 預估重大 ESG 相關事件對未來造成的影響。

圖 2
ESG 狀況的組成架構（因素）

環境	社會	公司治理
 溫室氣體排放	 勞動力與多樣性	 架構與監督
 廢棄物與污染	 安全管理	 規範與價值
 水資源利用	 客戶承諾關係	 透明度與報告揭露
 土地利用	 社區	 網路風險與系統

Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

ESG 事件

ESG 事件包括：對營運造成的破壞、或因具爭議性之相關問題導致利害相關人的負面關注，我們將其定義為：在公共領域中出現且可能會對信譽造成重大財務傷害的不利發展。一旦被認定具重大影響性，我們就會將事件歸因於相關的 ESG 因素（例如：勞動力與多樣性、或廢棄物）或 ESG 狀況（例如：社會或環境）中，做為是傳送給 ESG 報告讀者的一個信號。這對 ESG 評估並沒有自動或直接性的影響。相反地，過去的 ESG 事件，若可能具有未來影響性，則可能會成為適用以分析判斷方式將其反映至某一因素與某一狀況之評分中的理由。

是否屬於具重大影響性，將是由對企業實體（不論直接或間接）造成之實際或可能在未來造成之財務影響來判斷決定。一件重複或類似事件的發生可能會導致負向的調整，因為可能尚未吸取教訓且其對聲譽或監理的傷害可能錯綜複雜。反之，對一個已面臨各項不利事件並積極地在減緩影響性的企業實體而言，由於其或許能因其採取的行動而受惠，因此我們可以考慮給予一個幅度較小的負向調整，甚至在一些極少數的情況下可以考慮給予正向的調整。

重大事件可能包括以下情況：

- 天然災害
- 勞資糾紛
- 財務報表重編
- 管理不善

我們通常會注意的事件與爭議：

- 發生在過去十年期間
- 曾由一個或多個信譽良好之來源提報，或由其自行向大眾或相關的利害關係人揭露
- 可能導致營收大幅偏離由企業實體自行估算或由可靠之第三方預估之數據
- 可能反覆出現，或在過去某一期間內的某個時點曾重複出現

環境狀況

9. 環境狀況（以下簡稱E狀況）評估，是植基在對一企業實體相對於其所屬行業部門或產業所面臨的環境風險與機會之分析，來描述該企業實體的相對可永續經營能力。重大環境議題係指可能對該企業實體直接或間接造成重大財務影響的議題。
10. 首先，我們應用ESG風險地圖確認出環境產業與地區的分數，並算出一項綜合產業－地區得分。然後我們將就四大主要的企業實體特性因素（溫室氣體排放、廢棄物、水資源與土地利用）進行考量，並在與相同的企業實體相比之下，判斷該企業機構是否已主動且有效率地管理其曝險部位。
11. 最後，我們會將綜合產業－地區得分與四大環境因素的評估看法予以結合，得出E狀況的評估結果。然後再經過一般性調整（general adjustment）程序，將任何無法在產業-、地區-、或企業實體特性分析中掌握到的公司特有之重大因素納入考量後，得出最終的E狀況評估結果。

風險地圖應用

12. 我們透過將相關風險地圖的評估應用於企業實體，而將ESG風險地圖分析融入E狀況的評估中。對E狀況而言，最有關的評估是環境產業評分結果與地區天然災害評分結果。
13. 我們會在我們的風險地圖中確定出與該企業實體各項營運業務最接近之產業部門的百分占比，然後對各環境產業分數進行加權，得出該企業實體的綜合得分。至於地區天然災害曝險的綜合得分則將來自該企業實體的營運所在地。
14. 為決定企業實體的足跡，我們將會依產業與地區檢視營收、資產、員工、或曝險的組成來源，並使用能更精確地描述企業實體對環境風險與機會以及天然災害之曝險程度的占比數據。因此，同一產業內的加權因子可能會因公司不同而有所差異。

企業實體特性分析

15. 為了評估企業實體是否較其產業中之其他可比較企業實體來得主動且有效地管理其曝險，我們將會將其政策與一些特定的主要環境指標納入考量。我們將以企業實體本身的特定組成為基礎，考量該企業實體的ESG曝險程度是否與其所屬產業的常態標準明顯不同。我們可能會反映數據中的缺點、與某一因素相關的最近或過去之爭議、或是在產業、天然災害、政策或是主要指標分析中未被處理之其它曝險或風險減緩情況。我們的分析將會考量橫跨該企業實體整體價值鏈（上游與下游）的影響。
16. 選定指標係屬各ESG因素特有。政策分析與因素調整則相類似（見表1）。

表1

選定指標、政策分析、與因素調整

選定指標	政策架構	調整
對在 E 狀況中的每個因素，我們會在可能的情況下將企業實體的績效與產業數據相比。在許多情況中，產業數據並不可靠，因此我們會較依賴企業實體特性數據的質化分析。	我們將對各因素的政策架構進行評估，考量的面向包括：企業實體對其政策的承諾、如何衡量對政策的遵守情況、發生違反情況時如何糾正、該政策是否旨在達到改善環境的結果、以及由誰負責履行該項政策等。	典型的因素層級調整可能反映的是：數據中的缺點；與某因素相關的公開報導爭議；或在產業、天然災害、政策或是主要指標分析中未被處理之其它曝險或減緩情況。而對企業實體整體價值鏈（上游與下游）的影響程度，可以做為各項調整的支持基礎。

17. 我們以下列五種等級結果來表述各項因素在與產業平均值相比之下的相對評估結果：
 - 領先 (Leading) (在極少數的情況下，當表現較強等級更佳時)
 - 強 (Strong)
 - 良好 (Good)
 - 落後 (Lagging)
 - 弱 (Weak) (在極少數的情況下，當表現明顯較落後等級更差時)
18. 我們分析考量的是橫跨一企業實體整個價值鏈的曝險情況。我們會就直接來自企業實體完全自有之營運業務的曝險，以及間接來自其部分持股之子公司、供應商、特許經營商、取得執照之業者、放款方或承銷商、客戶、納稅人、以及居民之曝險進行評估，以判斷其是否可能會對企業實體帶來重大的財務影響。一家對其整體供應鏈與客戶基礎（或是透過放款、投資、承銷或投資政策）具正向環境影響的企業實體，在其他條件不變的情況下，可能可以降低一些曝險程度。我們會將可能發生在一家公司自有營運業務之外但仍在其價值鏈之內的重度破壞情況，納入我的分析考量當中。

溫室氣體排放

19. 我們也會針對企業實體如何積極且有效地管理其對溫室氣體排放風險與機會的直接與間接曝險，

環境、社會、與治理評估分析方法

與同產業中的其他可比較企業實體進行相對比較評估。

20. 除了我們的政策分析之外，主要指標還包括範疇1（Scope 1）與範疇2（Scope 2）之二氧化碳當量（簡稱CO₂e）排放的強度與其趨勢。CO₂e強度是以排放量除以營收來衡量，然後我們會將其與相同產業中的其他企業實體之CO₂e強度進行比較。強度低於平均或呈現下降趨勢者也可能獲得較為有利的評估結果。
21. 其他的考量面向還包括：
 - 用來計算碳排放的方法
 - 碳補償的使用
 - 範疇3（Scope 3）排放的重要性，包括上游與下游領域
 - 能源使用、可再生能源、追蹤與目標

廢棄物與污染

22. 我們也會針對企業實體如何積極且有效地管理其對廢棄物與污染風險與機會的直接與間接曝險，與同產業中的其他可比較企業實體進行相對比較評估。
23. 除了我們的政策分析之外，主要指標為廢棄物回收的比例、當前的回收利用水準、以及趨勢等。對各產業而言，高於平均的回收利用比率以及呈現出日漸升高的回收趨勢可能可以獲得一個較有利的評估結果。
24. 我們會考量的其他指標包括：
 - 具危險性的廢棄物
 - 空氣、水、與土壤的污染
 - 可永續性包裝的使用

水資源利用

25. 我們會針對企業實體如何積極且有效地管理其對水資源缺乏或資源競爭相關之風險與機會的直接與間接曝險，與同產業中其他可比較企業實體進行相對比較評估。
26. 除了我們的政策分析之外，主要指標為企業實體的水資源使用強度、水資源回收或再利用的比例、以及從自然環境而且尤其是自水源吃緊地區汲取的水量。低於平均的水資源使用強度或是較高的水資源回收利用比例，可能可以獲得一個較有利的評估結果
27. 其它考量指標包括：
 - 用水量的測量
 - 單位產量所使用的水資源單位數

土地利用

28. 我們會針對企業實體如何積極且有效地管理其對土地開發之風險與機會的直接與間接曝險以及對生物多樣性的潛在影響等，與其他可比較企業實體進行相對比較評估。
29. 我們對政策分析的關注程度會較主要指標分析為重（見表1）。其它重要指標為：
 - 在對植物與動物生存敏感地區的直接與間接營運作業
 - 綠地開發活動
 - 砍伐森林活動，特別是與大豆、棕櫚油、木材或牲畜有關

最終 E 狀況評估結果與一般性調整

30. E狀況評估結果是結合企業實體特性評估與綜合產業－地區得分後，在一個100分制量尺上所得出的一項分數排名。分數排名愈高表示我們認為：該企業實體是在環境曝險相對較低的產業與地區中營運、能以更有效率的方式管理其曝險、更有機會利用天然環境的變化、且會因環境曝險而發生不利之財務後果的可能性較低等。在我們的E狀況評估中考量的四個環境因素，則可能會依產業或地區之不同而給予不同的權重，以反映其相對重要性。
31. E狀況的一般性調整，可用來反映會影響E狀況但卻未能在四個環境因素中掌握到的風險與機會。實施一般性調整的典型理由包括：
- 企業實體本身環境與管理系統中的相對優勢或劣勢
 - 各環境風險或機會中尚未被完全掌握到的重大影響性或嚴重性。
 - 一般的政策優勢或劣勢
 - 天然資本協議或公認之環境認證的使用
 - 未能在因素評估中完全掌握到的明顯優異表現或明顯不良表現
 - 任何未能在各因素評估中具體反映的環境因素
 - 會影響多項因素的重大事件或爭議
 - 海平面持續上升對一企業實體的潛在影響
 - 與其他公司的 E 狀況評估結果相比

社會狀況

32. 社會狀況（以下簡稱S狀況）評估，是植基在對一企業實體之社會營運許可（social license to operate）相對於其所屬行業部門或產業所面臨的風險與機會分析，來描述該企業實體與利害關係人（stakeholders）的相對可永續經營能力。社會營運許可反映的是社會大眾對一企業實體之實務作為的持續接受。重大社會議題係指可能對該企業實體直接或間接造成重大財務影響的議題。
33. 首先，我們將社會部門分數應用在企業實體的足跡，得出一項綜合產業－地區的分數。然後我們將就四大主要的企業實體特性因素（勞動力與多樣性、安全管理、客戶承諾關係與社區）進行考量，並在與相同的企業實體相比之下，判斷該企業實體是否已主動且有效率地管理其對社會風險與機會的曝險。最後，我們會將綜合產業－地區得分與四大社會因素的評估看法予以結合，在一個100分制量尺上得出S狀況的評估結果。然後再經過一般性調整（general adjustment）程序，將任何無法在產業-、地區-、或企業實體特性分析中掌握到的相關因素納入考量後，得出最終的S狀況評估結果。而如果有前述所提的四個因素之外的其它風險因素，或是有會影響多個風險因素的重大事件出現，即可能要進行前述調整。

風險地圖應用

34. 我們會將ESG風險地圖分析融入S狀況的評估中，方法則與我們將其應用在E狀況評估中大致相同。相關評估則為社會部門得分；我們可能會根據在社會標準方面或對天然災害曝險程度方面的地區性差異，來調整S狀況的得分。

企業實體特性分析

35. 為了評估企業實體是否較其產業中之其他相似企業實體來得主動且有效地管理其曝險，我們會將其既有的社會政策與一些特定的主要社會指標納入評估。其後，我們可能會基於為了要確保一致性與可比較性的需要，而選擇性地對這些因素進行調整。我們採取相同的五種等級結果，來表述S狀況的企業實體特性分析結果：
- 領先（Leading）（在極少數的情況下，當表現較強等級更佳時）
 - 強（Strong）
 - 良好（Good）
 - 落後（Lagging）

環境、社會、與治理評估分析方法

- 弱 (Weak) (在極少數的情況下，當表現明顯較落後等級更差時)
36. 與環境分析相同，社會分析亦會考量橫跨一企業實體整體價值鏈的曝險情況。我們會就直接來自企業實體完全自有之營運業務的曝險，以及間接來自其部分持股之子公司、供應商、特許經營商、取得執照之業者、放款方或承銷商、客戶、納稅人、以及居民之曝險進行評估，以判斷其是否可能會對企業實體帶來重大的財務影響。一家對其供應鏈與客戶基礎（或是透過放款、投資、承銷或投資政策）具正面社會影響的企業實體，在其他條件不變的情況下，可能可以降低一些曝險程度。例如，一家政府企業可能可以藉由政策的推動，同時對所屬政府管轄地區內外的選民帶來正面影響，進而更主動而有效地管理其社會曝險情形。我們會將可能發生在一家企業實體自有營運業務之外但仍在其價值鏈之內的重重大破壞情況，納入我們的分析考量當中。

勞動力與多樣性

37. 我們會針對企業實體如何積極且有效地管理與其員工及勞動力多樣性有關之風險與機會的直接與間接曝險，進行與其他可比較企業實體的比較分析。
38. 我們會較加重在勞動力與多樣性方面的政策架構分析評估。趨勢分析支持我們的量化分析，而且我們會在可以比較企業實體特性績效時使用綜合部門數據。幾個會納入我們的量化與質化分析中，以做為我們對企業實體政策架構分析之補充的重要因素包括：
- 多樣性與包容性的趨勢
 - 人才招聘、培訓、留用、曠職、以及離職
 - 勞動標準、薪資、福利與獎勵
 - 承諾在整個價值鏈中確保維持公平與人道的勞動標準

安全管理

39. 我們會針對企業實體如何積極且有效地管理與其員工、客戶、供應商以及其營運所在社區有關之風險與機會的直接與間接曝險，進行與其他可比較企業實體的比較分析。
40. 我們會加重在安全管理方面的政策分析評估（見表2）。我們會在量化分析中使用趨勢分析，並在可以比較企業實體特性績效時使用綜合部門數據。幾個會納入我們的量化與質化分析中，以做為對企業實體政策分析之補充的重要因素包括：
- 所有員工（正職、臨時、與約聘）的職業健康與安全
 - 工作廠所事故與死亡人數的趨勢
 - 產品安全與召回
 - 對整個價值鏈安全管理的承諾

客戶承諾關係

41. 我們會針對企業實體如何積極且有效地管理和其如何與客戶、選民、或居民合作有關之風險與機會的直接與間接曝險，與其他可比較企業實體進行比較分析。
42. 我們會加重在產品安全與資料隱私方面的政策分析評估（見表2）。同上，我們會在量化分析中使用趨勢分析，並在比較企業實體特性績效時使用綜合部門數據。幾個我們會在量化與質化分析中納入考量的重要因素包括：
- 客戶滿意度與投訴趨勢
 - 客戶資料的保護

社區

43. 我們會針對企業實體如何積極且有效地管理和其與營運所在地社區合作有關之風險與機會的直接與間接曝險，進行與其他可比較企業實體的比較分析。我們認為，曝險程度較低的企業實體由於已在營運所處社區中建立有社會資本，因此在發生工廠、礦場或營運方面的爭議糾紛後，其失去社會營運許可證的可能性較低。
44. 我們會加重在供應鏈中之人權與社會標準方面的政策分析評估（見表2）。同上，我們會在量化

環境、社會、與治理評估分析方法

分析中使用趨勢分析，並在比較企業實體特性績效時使用綜合部門數據。幾個會納入我們的量化與質化分析中，以做為對企業實體政策分析之補充的重要因素包括：

- 與直接營運所處社區以及供應商所在社區的合作
- 對戰爭、其它衝突與恐怖主義的曝險程度

最終 S 狀況評估結果與一般性調整

45. 與E狀況評估相同，S狀況評估結果是結合企業實體特性評估與綜合產業－地區得分後，在一個100分制量尺上所得出的一項分數排名。分數排名愈高表示我們認為：與其他企業實體相比，該企業實體是在社會曝險相對較低的產業與地區中營運、能以更有效率的方式管理其曝險、更有機會利用利害關係人間的變化、且會因社會曝險而發生不利之財務後果的可能性較低等。在我們的S狀況評估中考量的四個環境因素，可能會依產業不同而給予不同的權重，以反映其相對重要性。例如：在社區重要性方面，市中心重要商店街的零售服務業權重可能會較商業服務業為高。
46. S狀況的一般性調整，可用來反映會影響S狀況但卻未能在四個環境因素中掌握到的風險與機會。我們將實施一般性調整的典型理由包括：
- 在企業實體本身的社會管理系統中的相對優勢或劣勢
 - 各社會風險或機會中尚未被完全掌握到的重大影響性或嚴重性
 - 一般的政策優勢或劣勢
 - 對各社會標準的第三方協議或被承認之認證的使用
 - 未能在因素評估中完全掌握到的明顯優異表現或明顯不佳表現
 - 任何未能具體反映在各因素評估中的社會因素
 - 會影響多項因素的重大事件或爭議
 - 與其他公司的 S 狀況評估結果相比較

治理狀況

47. 治理狀況（以下簡稱G狀況）評估，反映的是我們對一企業實體遵守的治理標準與實務作為，能代表該企業在全球基礎上相對於其他企業實體可能發生嚴重治理失靈程度的看法。同樣的，我們是以治理特性可能對企業實體直接或間接造成重大的財務或聲譽影響來決定相關性。
48. 我們對企業與機構治理的分析是ESG評估的基本要素。我們在G狀況評估中著重的是近期的治理架構與我們現在可以觀察到有關治理的事實。另外，我們會就治理對企業實體長期策略、規劃、以及可能在準備充足性（Preparedness；以下將有進一步說明）中生成的文化所造成的影響進行評估。
49. 首先，我們主要將根據企業實體的總部所在地對該企業實體進行司法管轄區域的評分。然後我們將就四大主要的企業實體特性因素（架構與監督、規範與價值、透明度與報告揭露、以及網路風險與資訊科技系統）進行考量，並在具全球一致性的基礎上與所有企業實體相比，判斷該企業機構是否已主動且有效率地管理其對治理相關風險與機會的曝險。我們對G狀況中的企業實體特性分析給予的權重，高於E狀況與S狀況的評估，因為具有強健之治理標準的企業實體，其治理能力對該企業實體的影響遠高於其所屬國家或地區可能出現的劣勢。
50. 最後，我們會將地區得分與前述四大治理因素的評估看法予以結合，在一個100分制量尺上得出G狀況的評估結果。然後再經過一般性調整（general adjustment）程序，將任何無法在地區、或企業實體特性分析中掌握到的相關因素納入考量後，得出最終的G狀況評估結果。

風險地圖應用

51. 我們透過將相關風險地圖的評估應用於企業實體，而將ESG風險地圖分析融入G狀況的評估中。這些評估是以治理標準、實務作為、以及以ESG為重點的監管品質來區分地區。這項分析會運用來自我們主權評等團隊的意見，以及在我們的國家風險分析中使用的數據。較高的評分結果係反映：我們認為強健的企業實體等級的治理，必須要有完善的法律與法規以及強大的國內公部門機構（不論是全國或地方層級）支持，因為這可證明其在監督合規、捍衛法治、以及減少貪污賄賂

環境、社會、與治理評估分析方法

等方面的有效性。

企業實體特性分析

52. 為了評估企業實體的治理標準與實務是否較一般最佳慣例作法為佳、或較公認的當地標準為弱，我們會以比我們的環境與社會分析更偏絕對性的角度，來對現行使用的政策、治理特色、與網路風險曝險程度進行評估。其後，我們可能會基於要能確保一致性與可比性，而選擇性地對這些因素進行調整。

53. 我們對各因素進行評估後會給予以下之一的等級結果：

- 領先 (Leading) (在極少數的情況下，當各標準較國際上最佳慣例作法為佳且持續一段較長的期間時)
- 強 (Strong)
- 良好 (Good)
- 發展中 (Developing)

架構與監督

54. 我們會在分析中檢視企業實體有哪些治理架構與監督機制的特徵，能顯示該企實體有較全球其他企業實體相對較強或相對較弱之標準。

55. 我們已經確認出最佳治理與監督作法的主要特徵。我們會評估這些特徵中有多少個特徵，會出現在我們以相對於全球最佳慣例作法對該企業實體進行的評估中。

56. 主要特徵包括：

- 治理成員的組成、技能、任期、多樣性以及獨立性
- 委員會架構與其成員
- 對董事會的承諾程度
- 繼任規劃與非預期性的變動
- 董事會設置的獎勵辦法

規範與價值

57. 對照於公認的治理標準與實務作法，我們會對可顯示該企業實體具有較全球其他企業實體相對較強或相對較弱之標準的規範與價值特徵進行評估。

58. 我們已經確認出最佳治理規範與價值的主要特徵。我們會檢視這些特徵中有多少個特徵，會出現在我們以相對於最佳慣例作法對該企業實體進行的評估中

59. 主要特徵包括：

- 政策架構的全面完整性
- 行為規範與其在整體價值鏈中的應用
- 關於倫理道德及價值的公開聲明
- 培訓與法遵架構

透明度與報告揭露

60. 我們也會檢視透明度與報告揭露是否比一般表現相對更強或相對更弱，特別是在與國際同業相比之下。

61. 我們分析的主要特徵包括如下：

- 各 ESG 指標的揭露程度
- 詳細說明永續發展之年報的出版
- 稅務問題的揭露程度

網路風險與 IT 系統

62. 我們會以與某企業實體同一類型之全球範圍內之公司的平均網路風險曝險程度做為比較基礎，分析該企業實體的曝險程度為何較多或較少。
63. 我們檢視的主要特徵包括：
- 網路風險預防與矯正行動的標準
 - 網路安全程序的充分性
 - 董事會對網路安全的責任

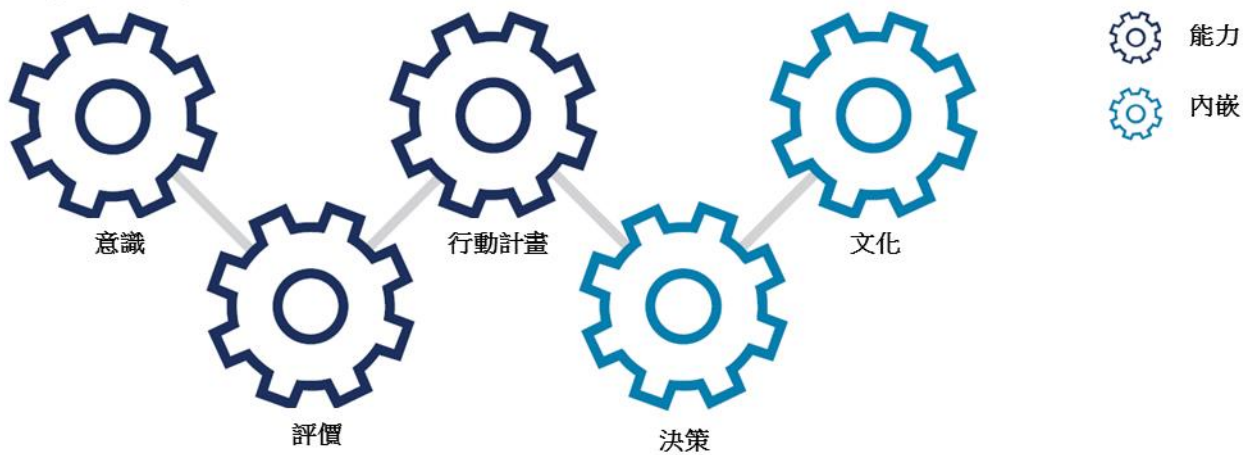
最終 G 狀況評估結果與一般性調整

64. G狀況評估結果是結合企業實體特性評估與產業－地區得分後，在一個100分制量尺上所得出的一項分數排名。分數排名愈高表示我們認為：該企業實體的營運所在地係屬具有相對強大之治理標準與實務作為的司法管轄地區；不論就架構、價值及報告揭露等方面而言該企業實體已接近最佳慣例作法；該企業實體對網路風險的曝險程度較低；而且該公司因治理失靈而發生不利之財務或聲譽結果的可能性較低等。
65. G狀況的一般性調整，可用來反映會影響G狀況但卻未能在區域評估以及四個企業實體特性因素中掌握到的風險與機會。實施一般性調整的典型理由包括：
- 在其它地方未掌握到的治理優勢或失靈情況具有的重大影響性或嚴重性
 - 一般的政策優勢或劣勢
 - 在因素評估中未被明確掌握的任何可觀察得到的治理因素
 - 會影響多項因素的重大事件或爭議
 - 價值鏈中可能具有特別弱或特別強之治理屬性的其他參與者
 - 因與母公司、贊助商或政府相關機構之關係而受到的限制
 - 與其他公司的 G 狀況評估結果相比

長期準備充足性

66. 對長期準備充足性的評估意見反映的是：我們對一企業實體在預測與適應各種可能之長期破壞情況，並進而支持該企業實體維持長期可持續性發展之能力的質化看法（見圖3）。這些破壞情況不只會出現在環境與社會情境方面，亦包括科技、政治或是其它情況。這是因為，我們認為，具高品質標準的公司或機構治理，應包括對一企業實體面臨的所有潛在風險與挑戰進行全面評估。我們的準備充足性評估，部分也會透過與管理團隊召開會議以及董事會的簡報得知。
67. 首先，我們將評估管理高層與董事會的幾項能力（capabilities），包括其對長期風險與挑戰的意識與評估能力，以及相關的長期規劃能力。我們也會考量該企業實體的董事會與管理團隊（或在公共實體個案中則為民選及任命的領導階層）在其決策過程中，已將環境、社會、以及其它各種長期策略考量因素與潛在情境納入其決策中考量的程度，而且也會考量這些因素在該企業實體文化中的明顯程度。

圖3
長期準備充足性



Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

68. 我們對各因素進行評估後會給予發展中（Developing）、良好（Good）、或優異（Excellent）的評估意見。我們預期，大部分因素的評估結果會是在良好等級；優異及發展中則是用來反映具有明顯優勢與劣勢的因素。結合這些不同組合的評估結果，則可得出我們對整體準備充足性（Preparedness）的不同程度看法如下：
- 最佳（Best in class）
 - 強（Strong）
 - 允當（Adequate）
 - 浮現中（Emerging）
 - 低（Low）
69. 對ESG的意識（Awareness）是最重要的因素，因此加權比重較大。任何評估意見為發展中的因素都會對我們的準備充足性看法形成明顯的限制，而且無法因為有任何其它因素的評估判斷結果為優異而取得中和的效果。
70. 對在準備充足性中的所有考量因素，我們會同時評估監督或治理機關（董事會或民選官員）以及管理高層（執行團領導或任命領導）所扮演的角色與影響性。監督或治理機關以及其與管理高層間的關係，在意識（Awareness）與評價（Assessment）兩個評估項目中會占有較高的權重。另外管理高層的因素在決策（Decision-Making）項目中占有較高的權重，並將成為文化（Culture）評估項目的條件因素。

能力 (Capabilities)

71. 我們的能力分析係植基於：我們相信，成功的行動首先必須要能確認並瞭解未來的風險。任何情境規劃或是行動計畫都無法彌補缺乏對新浮現策略性風險及機會的意識。

意識 (Awareness)

72. 意識項目方面，我們會對企業實體的管理團隊如何能並有效的確認出具潛在策略性與新浮現的風險與機會進行評估。我們的假設前提是：主動且定期地對其策略願景所面對的各種風險進行識別，應可對因應不確定性提供較佳的準備。我們希望各企業實體（包括董事會成員）與我們討論：在實踐公司策略時可能浮現的新興風險與策略風險、風險辨識程序、以及他們對長期策略執行審查檢視的週期等。我們認為，風險意識程度高是取得較高之準備充足性評估意見的先決條件；換言之，若管理階層未能意識到有新的風險出現，那就無法實際地對這些風險採取減緩措施。例如，一家尚未考慮到環保意識升高可能會影響消費者偏好的公司，可能就會在此項意識評估中得到發展中的評估結果。

評估分析 (Assessment)

73. 評估分析項目方面，我們檢視的是：對於在意識項目中辨識出的問題，企業實體之管理階層如何能並有效的檢視出其可能對該公司各項營運與策略造成的衝擊範圍。我們會深入探究企業實體如何使用情境規劃或類似的方法來瞭解這些潛在的營運與策略衝擊，進而透過自我評估找出可能需要改變哪些組織方面的能力。同時，我們也會考量企業實體採行的風險最適化程序與工具是否具有完整性。例如，當一企業實體已辨識出氣候變遷是一項重大議題，並考慮了幾個長期氣候假設情境——諸如2°C情境以及3°C與4°C等排放量更高的情境——以估算潛在曝險部位與機會的衝擊程度，此時該企業實體可以在此項目上得到良好或優異的評估意見。然而我們也可能會對另一家已辨識出氣候變遷議題、且正在量化或評估此議題是否會對其營運帶來任何潛在影響性之初期階段的企業實體，給予發展中的評估意見。本評估分析並不限於環境與社會情境議題，可能還包括科技、政治、或其它相關的各處式情境議題。

行動計畫 (Action Plan)

74. 行動計畫項目方面，我們要評估的是：管理高層對於已在意識項目中辨識出的風險與機會進行管理、減緩與利用等方面的能力與有效性。我們相信，已經為各種可能情境下之最適化作業訂出應變計畫的企業實體，將會更為成功。清楚明確的決策程序、以及對角色、責任、及風險容忍程度具有共識，是確保能採取有效行動的關鍵。假設，我們以管理階層歷來已採取許多與其先前已形成且與其長期發展策略相關之行動紀錄的企業實體為例。一家高度碳密集型企業，若其已就碳訂價 (carbon pricing) 將如何影響其營運的問題進行了策略檢討，並已開始執行根據該檢討而訂定出的降低碳排放計畫，則可能可以在此項目上得到優異的評估意見。不過，一家在未來幾年中將明顯暴露於潛在排放成本、但目前卻尚未制定出分割資產或轉移至較乾淨資產之計畫的公司，可能就會在此項目上得到發展中的評估意見。

內嵌 (Embeddedness)

75. 內嵌因素要表示的是企業實體對各種改變的適應能力與敏捷性，也就是企業實體是否可能利用這些機會，並避免或限制這些新浮現或具策略重要性之風險對其造成的影響程度。

文化 (Culture)

76. 文化項目方面（由下向上），我們會對企業實體在面對整個組織與其利害關係人時，如何將各策略目標，特別是與ESG相關的策略目標嵌入以及如何確定其有效性進行評估。我們會考量管理階層如何透過諸如訓練與溝通，以在整個組織中激勵出正確的行為，進而達到其長期的目標。因為這可以代表一組織的敏捷性。而一企業實體能根據來自所有層級對改變所提出之回饋意見而做出的回應與調整，則能使該企業更具適應力。一家公司透過與利害關係人合作而展現出其重視ESG議題的態度與基調，可以提供進一步的瞭解。例如，一家員工們會為符合策略目標而主動與當地社區發展良好關係或降低能源的使用或浪費的企業實體，可以在此項目得到良好或優異的評估意見。另一方面，一家管理階層尚未就潛在網路風險對員工實施教育訓練、或是其員工才剛開始與社區就降低用水量與提升回收利用率進行計劃發想的公司，可能會得到發展中的評估意見。因為這可能代表該企業實體的管理階層要達到將其策略目標與整個團體組織及其利害關係人完全連結之前，還有頗長的一段路要走。

決策 (Decision-Making)

77. 決策項目方面（由上到下），我們會對企業實體已嵌入且有效之策略目標，特別是與ESG相關的策略目標，如何影響管理高層的決策進行評估。對要把高品質的ESG因素整合到日常決策過程中的明確重視，可以用來區別各企業實體。藉由考量企業實體近期採取的行動及該些行動與長期策略的一致性，例如在資本支出或併購案方面的決策等，可以得出我們對管理階層決策紀錄的意見看法。我們也相信，董事會將管理階層的長期薪酬與ESG措施相連結的程度，可以做為該組織對ESG因素看重程度的指標。例如，一家正在考量購買燃煤發電設備資產的電力公司或公用事業公司，可能會在此項目得到發展中的評估意見，因為其購買的設備資產似乎與其ESG相關目標並不一致。另一方面，一家能指出可顯示其近年來已根據既定策略成功致力於分散其勞動力之數據的企業實體，尤其是當其管理團隊的薪資與多樣化的結果進行連結時，則可以得到優異的評估意見。

氣候相關的財務揭露

78. 在企業實體有要求時，我們將會針對金融穩定委員會（Financial Stability Board）氣候相關財務揭露小組（Taskforce on Climate-related Financial Disclosures；簡稱TCFD）的建議，說明該企業在實質上已採納的程度。若有，我們將不會對該企業的揭露品質或該氣候變遷情境的假設表示意見。不過，我們會根據TCFD的建議揭露清單，對該企業實體已揭露的指標與目標的比例提出看法。

79. 我們在氣候相關財務揭露項目的評估結果分為：已採納（Adopted）、部分採納（Partially Adopted）、或未採納（Not Adopted）。已採納反映的是：我們認為，該企業已經做到建議揭露的全部11個項目，而且未來將會持續揭露。未採納則表示：對於TCFD建議的11個揭露項目，該公司目前為止均未揭露（在其財務報告或其它公開報告中）。至於我們認為已部分採納TCFD揭露建議的企業實體，我們將會指出該企業實體已採行揭露的是哪些建議。

表 2
與 TCFD 對應評估範例

治理 Governance	策略 Strategy	風險管理 Risk management	指標與目標 Metrics and targets
描述董事會對氣候相關風險與機會的監督。	描述已被辨識出的短、中、長期與氣候相關的風險與機會。	描述組織在辨識與評估氣候相關風險方面的處理程序。	描述組織用來評估氣候相關風險與機會是否與其策略與風險管理程序具一致性的指標。
<p>未採納</p> <p>描述管理階層在評估與管理氣候相關風險與機會時扮演的角色。</p>	<p>已採納</p> <p>描述氣候相關風險與機會對組織之各項業務、策略以及財務規劃造成的衝擊。</p>	<p>已採納</p> <p>描述組織在管理氣候相關風險方面的處理程序。</p>	<p>已採納</p> <p>描述範疇 1、範疇 2、以及（若適用）範疇 3 的溫室氣體排放量與相關風險。</p>
<p>已採納</p>	<p>已採納</p> <p>描述組織之策略在各種氣候相關情境下（包括 2°C 或更低的假設情境）的恢復能力。</p>	<p>已採納</p> <p>描述辨識、評估以及管理氣候相關風險的處理程序，如何與組織的整體風險管理進行整合。</p>	<p>已採納</p> <p>描述組織用來管理氣候相關風險與機會的目標，以及各目標的績效表現。</p>
	<p>已採納</p>	<p>已採納</p>	<p>已採納</p>

相關研究

- How To Navigate The ESG Risk Atlas, April 11, 2019
- FAQ: How We Apply Our ESG Evaluation Analytical Approach, April 10, 2019
- The ESG Advantage: Exploring Links To Corporate Financial Performance, April 8, 2019
- When U.S. Public Finance Ratings Change, ESG Factors Are Often The Reason, March 28, 2019
- How Management & Governance Risks And Opportunities Factor Into Global Corporate Ratings, Nov. 7, 2018
- How Environmental, Social, And Governance Factors Help Shape The Ratings On Governments, Insurers, And Financial Institutions, Oct. 23, 2018
- The Rise Of ESG In Fixed Income, Sept. 10, 2018
- How Social Risks And Opportunities Factor Into Global Corporate Ratings, April 11, 2018
- How Environmental And Climate Risks And Opportunities Factor Into Global Corporate Ratings - An Update, Nov. 9, 2017

分析師聯絡資訊

Bruno Bastit
Sustainable Finance
紐約
+1-212-438-1673
bruno.bastit@spglobal.com

Theodore Chapman
U.S. Public Finance
達拉斯
+1-214-871-1401
theodore.chapman@spglobal.com

Thomas Englerth
Sustainable Finance
紐約
+1-212-438-0341
thomas.englerth@spglobal.com

Imre Guba
Accounting
馬德里
+34-91-423-3187
imre.guba@spglobal.com

Eric Nietsch
Corporates
新加坡
+65-6216-1089
eric.nietsch@spglobal.com

Kaiti Vartholomaïos
U.S. Public Finance
紐約
+1-212-438-0866
kaiti.vartholomaïos@spglobal.com

Luisina Berberian
Infrastructure
馬德里
+34-91-788-7200
luisina.berberian@spglobal.com

Ron Charbon
Corporates
多倫多
+1-416-507-2516
ron.charbon@spglobal.com

Michael Ferguson
Sustainable Finance
紐約
+1-212-438-7670
michael.ferguson@spglobal.com

Gregg Lemos-Stein
Corporates
倫敦
+44-20-7176-3911
gregg.lemos-stein@spglobal.com

Karl Nietvelt
Infrastructure
巴黎
+33-14-420-6751
karl.nietvelt@spglobal.com

Emmanuel Volland
Financial Institutions
巴黎
+33-14-420-6696
emmanuel.volland@spglobal.com

Corinne Bendersky
Sustainable Finance
倫敦
+44-20-7176-0216
corinne.bendersky@spglobal.com

Patrice Cochelin
Sovereigns and Public Finance
巴黎
+33-14-420-7325
patrice.cochelin@spglobal.com

Kurt Forsgren
U.S. Public Finance
波士頓
+1-617-530-8308
kurt.forsgren@spglobal.com

Nicole Martin
Sustainable Finance
多倫多
+1-416-507-2560
nicole.martin@spglobal.com

Miroslav Petkov
Financial Services
倫敦
+44-20-7176-7043
miroslav.petkov@spglobal.com

Michael Wilkins
Sustainable Finance
倫敦
+44-20-7176-3528
michael.wilkins@spglobal.com

Beth Burks
Sustainable Finance
倫敦
+44-20-7176-9829
beth.burks@spglobal.com

Noemie De La Gorce
Sustainable Finance
倫敦
+44-20-7176-9836
noemie.delagorce@spglobal.com

Susan Gray
Global Head of Corporates and Infrastructure
紐約
+1-212-438-0040
susan.gray@spglobal.com
Lizzy Moir
Sustainable Finance
倫敦
+44-20-7176-0407
lizzy.moir@spglobal.com

Lisa Schroeer
U.S. Public Finance
維吉尼亞州夏洛特維爾
+1-434-529-2862
lisa.schroeer@spglobal.com

Hans Wright
Head of Innovation
倫敦
+44-20-7176-7015
hans.wright@spglobal.com

Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED, OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription) and www.spcapitaliq.com (subscription) and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.