

ESG 评级方法论

MSCI ESG Research LLC

2024 年 2 月

目录

- 1 方法论概述.....5
 - 1.1 目标5
 - 1.1.1 主要特点5
- 2 数据、评级和分数6
 - 2.1 评级与得分7
 - 2.1.1 解读环境和社会关键议题得分8
 - 2.2 补充评分9
 - 2.2.1 支柱得分9
 - 2.2.2 主题得分9
 - 2.2.3 治理支柱下的关键议题得分9
 - 2.2.4 治理支柱下的主题和关键议题百分位数9
 - 2.3 支柱、主题和关键议题权重10
- 3 方法论步骤.....12
 - 3.1 ESG 关键议题.....12
 - 3.1.1 确定 ESG 关键议题12
 - 3.1.2 设置 ESG 关键议题权重14
 - 3.1.3 关键议题评估16
 - 3.2 分析风险敞口16
 - 3.2.1 ESG 风险敞口模型16
 - 3.2.2 确定风险敞口评分18
 - 3.3 分析风险管理19
 - 3.3.1 风险管理评估的组成部分19
 - 3.3.2 争议事件19
 - 3.3.3 标准化和对标分析21

- 3.3.4 披露水平的差异..... 21
 - 3.3.5 确定管理得分..... 23
 - 3.4 分析治理23
 - 3.4.1 关键指标 24
 - 3.4.2 争议和事件 24
 - 3.4.3 标准化和对标分析..... 24
 - 3.4.4 披露差异 25
 - 3.4.5 确定治理得分..... 25
 - 3.5 计算关键议题、主题和支柱得分26
 - 3.5.1 确定环境和社会关键议题得分 - 风险 26
 - 3.5.2 确定环境和社会关键议题得分 - 机遇 27
 - 3.5.3 计算环境和社会主题和支柱得分..... 28
 - 3.5.4 计算治理得分..... 29
 - 3.6 确定最终评级..... 344
 - 3.6.1 关键议题加权平均得分 34
 - 3.6.2 行业调整得分..... 34
 - 3.6.3 委员会审核流程..... 35
 - 3.6.4 ESG 评级 35
- 附录 1: ESG 评级模型层级36
- 附录 2: 行业关键议题选择示例37
- 附录 3: 权重设置框架38
- 附录 4: ESG 评级行业39
- 附录 5: 将加权平均评分与业内同行评分归一化44
 - 业内同行设置基准值34
 - 第 95 和第 5 百分位边界的例外情况.....34

行业最低和最高分数更新频率34

附录 6：本土市场的选择.....47

 确定本土市场分配34

 临时覆盖范围增加 47

 固定收益 – 治理参考实体 47

 2021 年本土市场分配..... 48

附录 7：ESG 评级模型历史50

1 方法论概述

1.1 目标

MSCI ESG 评级提供了公司对财务相关的 ESG 风险和机遇的管理意见。每个评级都会考虑到公司面临的潜在重大 ESG 风险，减缓潜在 ESG 风险的管理体系和治理结构的质量，以及在适用的情况下，为满足市场需求而提供对环境或社会有积极贡献的产品和服务的定位。有关评级标准定义的更多详情，请参阅[此处](#)提供的“MSCI ESG 与气候符号和定义”。

1.1.1 主要特点

- MSCI ESG 评级是在公司层面确定的行业相关衡量标准。评级采用全球七级制，从 AAA（最高 ESG 评级）到 CCC（最低 ESG 评级）。
- 每家公司都会根据 2 到 7 个环境和社会关键议题（共 33 个关键议题，见附表 1）进行评估。与某一特定公司相关的环境和社会关键议题是根据该公司面临的潜在重大 ESG 风险来选择的，这些风险是由特定行业和特定市场因素驱动的。
- 所有公司都要进行治理支柱的评估，该支柱由企业治理和企业行为主题中的六个关键议题组成。评估依据的是最佳实践与各公司治理实践之间的差距。
- 在适用的情况下，ESG 评级会考虑公司为满足市场需求而提供对环境或社会有积极贡献的产品和服务的定位。
- MSCI ESG 评级考虑了公司相对于其总体 ESG 风险和机遇的管理措施。管理措施一般通过公司的治理结构、政策和目标、量化绩效指标以及相关争议进行评估。

2 数据、评级和分数

MSCI ESG 评级方法论的核心组成部分，请参见图 1 显示的层级结构。

图 1：MSCI ESG 评级关键议题层级结构

三大支柱	10 个主题	33 个 ESG 关键议题
环境	气候变化	碳排放
		气候变化脆弱性
		影响环境的融资
		产品碳足迹
	自然资本	生物多样性和土地利用
		原材料采购
		水资源短缺
	污染和废弃物	电子废弃物
		包装材料和废弃物
		有毒排放和废弃物
		清洁技术机遇
	环境机遇	绿色建筑机遇
		可再生能源机遇
		健康与安全
	人力资本	人力资本开发
		劳工管理
		供应链劳工标准
社会	产品责任	化学安全性
		消费者金融保护
		隐私与数据安全
		产品安全与质量
		负责任投资
	利益相关者异议	社区关系
		争议性采购
		融资可得性
	社会机遇	医疗保健服务可得性
		营养和健康领域的机会
治理	企业治理	董事会
		薪酬

	企业行为	所有权和控制权
		会计
		商业道德
		税务透明度

2.1 评级与得分

最上层的评估是整体的**公司 ESG 评级**，这是针对具体行业的字母评级，评分从 AAA 到 CCC，共七个等级。这些评估不是绝对的，而是相对于本行业的，评级是为了将公司放到特定行业里进行解读。公司 ESG 评级是基于对截至上一个 ESG 评级行动日期的基础数据的评估，从行业调整得分衍生而来。

图 2：最终的行业调整得分对应的字母评级

字母评级	领先/落后	行业调整得分（IAS）
AAA	领先	8.571* - 10.0
AA	领先	7.143 - 8.571
A	平均	5.714 - 7.143
BBB	平均	4.286 - 5.714
BB	平均	2.857 - 4.286
B	落后	1.429 - 2.857
CCC	落后	0.0 - 1.429

- *分数范围出现重叠是由于舍入误差造成的。从 0 -10 的评分均分为 7 个部分，每个部分对应一个字母评级。
- **行业调整得分（Industry-Adjusted Company Score, IAS）**：该分数是根据业内同行基准值设定的分数范围，将关键议题加权平均得分（WAKIS）进行归一化计算得出的。
 - **关键议题加权平均得分（WAKIS）**：各公司的得分基于以下方面获得的加权平均分计算：
 - 影响公司评级的所有单项环境和社会关键议题；以及
 - 治理支柱得分。

- **治理支柱得分**是对公司整体治理情况的评估，使用统一适用的 0 –10 评分量表。治理支柱得分为初始得分 10 分减去企业治理（包括所有权和控制权、董事会、薪酬和会计）和企业行为（包括商业道德和税务透明度）主题包含的关键指标的扣减总分值。
- **关键议题得分（环境和社会支柱）**：各公司在各选定关键议题上获得一个评分，分值范围为 0 – 10。在环境和社会支柱方面，此评分评估公司的风险敞口或机遇以及公司管理该敞口的能力。该等评分使用关键议题敞口评分和关键议题管理得分进行计算。

2.1.1 解读环境和社会关键议题得分

图 3：基于风险的关键议题得分（0-10）

10	在基于风险的 ESG 关键议题上得分达到 10 分的公司，相对于其所面临的 ESG 风险，具有非常强的管理措施。管理措施强的公司可能有稳健的治理结构、改进目标、在量化指标上的表现优于业内同行，而且没有争议。关键议题得分为 10 分的公司所面临的 ESG 风险不高。
5	在基于风险的 ESG 关键议题上得分达到 5 分的公司，其管理措施相对于其 ESG 风险敞口适中。
0	在基于风险的 ESG 关键议题上得分为 0 的公司，相对于其 ESG 风险敞口而言，管理措施非常差。通常情况下，关键问题得分为 0 的公司所面临的 ESG 风险也非常高。

图 4：基于机遇的关键议题得分（0-10）

10	在基于机遇的 ESG 关键议题上得分达到 10 分的公司，具有非常强的定位能力，能够满足市场需求，提供对环境或社会有积极贡献的产品和服务。
5	在基于机遇的 ESG 关键议题上得分达到 5 分的公司，在满足市场需求，提供对环境或社会有积极贡献的产品和服务上定位适中。
0	在基于机遇的 ESG 关键议题上得分为 0 的公司，在提供对环境或社会有积极贡献的产品和服务上，没有主动采取行动来满足市场需求。

2.2 补充评分

我们还计算补充评分，它对整体 ESG 评级不具有直接影响，但为 ESG 评级的使用者提供额外的或具体的见解。

2.2.1 支柱得分

环境和社会支柱的支柱得分根据每个支柱关键议题得分的加权平均值计算，并根据权重总和进行归一化处理，得到一个 0-10 分的评分。

- 环境得分代表环境支柱所有关键议题的加权平均值。
- 社会得分代表社会支柱所有关键议题的加权平均值。

2.2.2 主题得分

环境和社会支柱的主题得分（10 个主题中的 8 个）是根据每个主题关键议题得分的加权平均值计算，并根据权重总和进行归一化处理，得到一个 0-10 分的评分。

治理支柱是根据企业治理和企业行为两项主题，计算主题得分。

主题得分为 0 到 10 分，分数越低，表明风险越高。

2.2.3 治理支柱下的关键议题得分

每项关键议题代表一个广泛的治理风险领域。公司在每项关键议题会获得一个绝对分数。关键议题得分为 0 到 10 分，分数越低，表明风险越高。

2.2.4 治理支柱下的主题和关键议题百分位数

为了补充 0-10 的主题得分和关键议题得分，我们会计算并发布每个主题和关键议题的百分位等级。这些百分位数是评估一家公司相对于其他公司的表现，百分位等级范围从 0 到 100。公布的两类百分位等级：

- 本土市场：百分位等级根据特定本土市场的组成成分计算；¹ 以及
- 全球：百分位等级根据全球覆盖范围计算。

百分位等级可按照以下图 5 所示解释，识别领先和落后公司。

¹ 本土市场按照附录 6：本土市场选择的所示进行选择。

图 5：解释百分位等级

百分位等级	说明
96 - 100	同类最佳
76 - 95	优于平均
26 - 75	平均
6 - 25	低于平均
0 - 5	同类最差

2.3 支柱、主题和关键议题权重

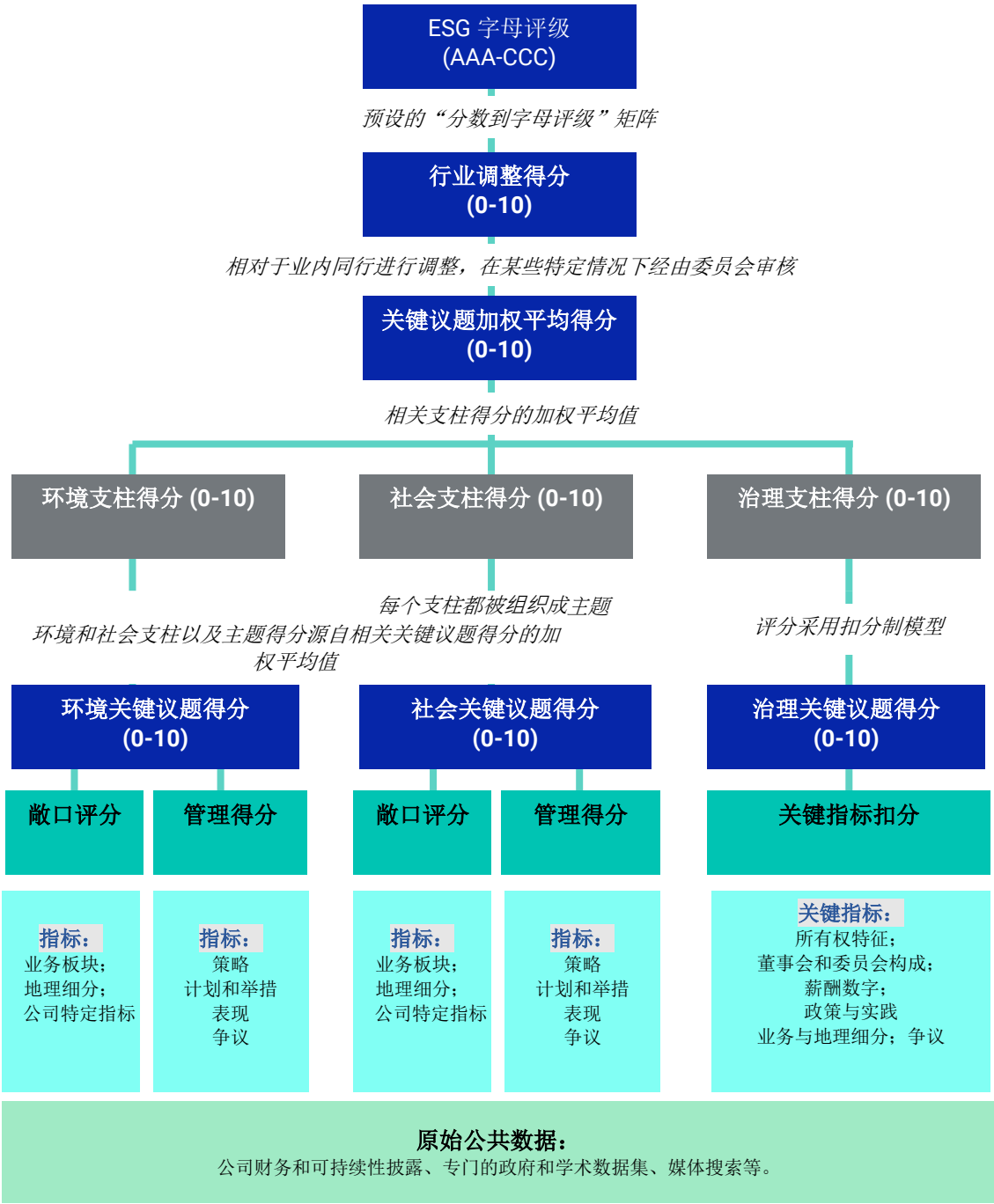
计算关键议题加权平均得分时，针对环境和社会关键议题会使用关键议题权重。

对于治理，由于权重设置是在支柱层面进行的，并且治理支柱采用基于扣分的评分模型，关键议题权重不适用。

另外，我们针对三大支柱中每一个支柱发布了权重。

- 环境权重代表环境支柱所有关键议题的权重总和。
- 社会权重代表社会支柱所有关键议题的权重总和。
- 治理权重独立计算且不低于 33%。

图 6：ESG 评分层级结构



3 方法论步骤

3.1 ESG 关键议题

3.1.1 确定 ESG 关键议题

研究过程从深入评估与每个行业相关的 ESG 风险和机遇开始。共有 27 个环境和社会关键议题，各行业在其中选择 2 到 7 个关键议题进行评估，关键议题的选择是基于对基础数据的年度审核和分析人员的审核。下文将详细介绍这一过程。

普遍的关键议题

所有行业的所有公司均会被评估其治理支柱的关键议题，其中包括跨越两个主题的六个治理关键议题：企业治理和企业行为（参见第 3.4.5 条，确定治理得分。需注意超国家机构和开发银行的治理略微不同）。MSCI ESG 研究部认为治理具有普遍重要性，无论是哪个行业，均应以综合的方式进行评估。

设置行业关键议题

根据全球行业分类标准（GICS²）定义的 163 个子行业，均会被选择 ESG 关键议题。² 环境和社会关键议题因行业而异，选择依据是各行业公司在业务活动产生大量环境或社会相关外部效应的程度。步骤如下：

- 对每家公司而言，报告的业务板块都与标准业务活动相对应。MSCI ESG 研究使用标准行业分类（SIC）系统以及行业特定的调整来定义业务活动。
- 每项业务活动都会根据每个 ESG 关键议题所产生的外部性水平进行评估，从而得出业务部门风险敞口得分。

例如，MSCI ESG 研究部根据公司业务板块易发生伤亡的程度来衡量健康与安全关键议题的外部效应。该数据是基于国际劳工组织（ILO）和美国职业安全与健康管理局（OSHA）等健康与安全机构的行业统计数据。

对于经营地下煤矿的公司（SIC 代码 1222），每 1,000 名员工的平均死亡率为 0.45；对于经营露天煤矿的公司（SIC 代码 1221），每 1,000 名员工的平均死亡率为 0.13。根据行业强度的相对等级，这些指标将转换为 0-10 分。

²全球行业分类标准（GICS）是 MSCI 与标普全球市场财智共同制定的全球行业分类标准。

- 每家公司的总体业务风险敞口评分是公司各业务板块风险敞口分值的加权平均值，按销售额百分比、资产百分比或业务百分比加权计算。这构成了公司的业务板块风险敞口评分。
- MSCI ESG 研究部根据相关公司的 ESG 业务板块风险敞口平均评分，对每个关键议题涉及的所有 163 个 GICS 子行业进行排名。

附录 2：行业关键议题选择示例中展示的示例阐明了各 GICS 子行业的碳强度如何决定了碳排放关键议题是否应被视为行业关键议题。

通常情况下，MSCI ESG 研究部将基于以下内容提议变更行业关键议题：

- 当外部效应的规模（基于该子行业中公司的平均业务风险敞口得分）达到或超过所有子行业的第 80 个百分位，且业务板块风险敞口平均评分大于或等于 5.0 时，我们建议为该 GICS 子行业添加一个 ESG 关键议题。当外部效应的规模（基于该子行业中公司的平均业务风险敞口得分）达到或低于所有子行业的第 70 个百分位，且业务板块风险敞口平均评分低于或等于 3.3 时，基于该子行业公司的 ESG 业务板块风险敞口平均评分，我们建议为 GICS 子行业移除该 ESG 关键议题。

在每个日历年的第 4 季度，MSCI ESG 研究部会设立一个为期 30 天的客户咨询和评论期，在此期间我们会对行业关键议题的拟议变更征求反馈意见。

公司特定关键议题

在一些情况下，一家公司可能会面临独有的环境或社会关键议题，而这些问题并不适用于该公司所在行业内的其他公司。这可能起因于多种情况，从具有独特或多样化商业模式的公司到业内面临独特风险的公司子集（见图 7）。在这些情况下，分析中会考虑公司特定关键议题，同时其他关键议题的权重也将按比例降低。

在其他情况下，一家公司可能不会面临业内其他公司面临的个别环境或社会关键议题。在这种情况下，该关键议题将从分析中移除，剩余关键议题将按比例提高权重。

图 7：关于添加公司特定关键议题的指南

说明	规则	关键议题添加	示例
公司从第二产业获得大量收入	大于 20% 的收入或收益来自第二业务线	涉及第二产业业务线的最相关关键议题	蒂芙尼（零售）大于 20% 的收入来自高级珠宝，添加争议性采购关键议题
公司在第二产业留下了大量足迹	与同行相比，第二产业业务线的绝对规模较大	涉及第二产业业务线的最相关关键议题	迪士尼（电影和娱乐）作为世界最大的玩具制造商之一，添加供应链劳工标准关键议题
公司拥有独特的商业模式	基于例外情况，需要获得 ESG 评级方法论委员会的批准	最相关关键议题	康宝莱（个人产品）销售减重补充剂，受食品安全机关监管，添加产品安全与质量关键议题

说明	规则	关键议题添加	示例
在非关键议题方面，公司面临严重或非常严重的争议	根据严重性、状态和争议日期	该争议对应的关键议题	西斯科公司在劳工管理方面面临严重的争议

对公司特定关键议题的分析有助于公司的整体评级，但不会影响业内同行评级，因为该特定关键议题对后者无显著影响。所有公司特定关键议题均由 ESG 评级方法论委员会审核和批准。

工业集团、贸易公司和分销商、多元化支持服务、多元化消费服务、专业零售和专业房地产投资信托基金等多元化行业的公司最常受到公司特定关键议题的评估。对于这些行业，在行业研究开始时就对每家公司的商业模式进行了分析。

公司特定关键议题采用率：

截至 2023 年 1 月 31 日，大约 20% 的公司接受了公司特定关键议题评估。

3.1.2 设置 ESG 关键议题权重

在为 GICS 子行业选择关键议题后，MSCI ESG 研究部就会设定权重，以确定这些关键议题对总评级的贡献：

- 环境和社会支柱中的各个关键议题；以及
- 治理支柱。

各个环境和社会关键议题通常占 ESG 总评级的 5% 至 30%。在为各 GICS 子行业确定这些关键议题的权重时，会根据该子行业对与关键议题相关的负面外部效应的影响以及关键议题出现的预期时间范围，如以下图 8 中的概念性说明。

对于治理支柱，权重是在支柱层面设置的而非关键议题层面。所有子行业的治理支柱权重都是在分别对公司治理和公司行为进行“高贡献/长期”和“中贡献/长期”评估的基础上确定的。³ 此外，治理支柱的权重下限为 33%。

对于具有多元化商业模式、面临争议或基于适用于某些行业预定义规则的公司，使用公司特定的关键议题和权重是允许的，但须经方法论委员会批准。

关键议题和权重在每个日历年年底进行正式审核和反馈。

³ 如果治理参考实体因披露不充分而无法计算企业治理得分，则仅参考企业行为关键议题计算治理支柱得分。

图 8：设置关键议题权重的框架

		出现风险/机遇的 预期时间范围	
		短期 (少于 2 年)	长期 (5 年以上)
对环境或社会影响的 影响程度	行业产生 <u>重大</u> 影响	最高权重	
	行业产生 <u>较小</u> 影响		最低权重

利用该框架，定义为“高度影响”和“短期”的关键议题的权重将比定义为“低度影响”和“长期”的关键议题的权重高三倍。

- 对环境或社会外部效应的影响程度：**在上述流程中，根据 MSCI ESG 研究部对相关数据（例如平均碳排放强度）的分析，各 GICS 子行业对各关键议题的影响被指定为“高度”、“中度”或“低度”。对于通过争议等事件体现主要风险的关键议题，MSCI ESG 研究部会考虑争议的严重程度，以确定对环境或社会外部效应的影响程度。例如，发生严重/非常严重的争议被视为对相关外部效应有很大的影响。相反，发生较小的争议被视为对相关外部效应有小的影响。如果观察到一个行业中有很多公司在某个领域经历了严重的争议，则影响程度视为较高。反之，如果观察到一个行业中有很多公司在某个领域经历了较小的争议或者未经历争议，则影响程度视为较低。
 - 风险/机遇的预期时间范围：**各关键议题的时间范围（短期、中期、长期）根据每个关键议题给公司带来的风险或机遇的类型进行划分。
 - 各关键议题都被分配了一个基准时间范围（例如，取决于风险是由未决法规驱动还是由较缓慢的时间范围问题驱动，例如消费者需求转换）。
 - 在某些情况下，单个关键议题的时间范围可能因行业而异（例如，当劳工管理与一般工人生产力相关时，它被确定为中期问题；但在劳工中断和停工很常见的行业中，它被视为短期问题）。

最终确定权重

最终的关键议题集和相关权重必须得到行业团队负责人和 ESG 方法论委员会的批准。权重在日历年开始时设置并适用于该一整年。

请参见附录 3：权重设置框架，了解有关此流程的更多信息。

3.1.3 关键议题评估

根据关键议题的类型，采用三种评估方法中的一种：

- **风险关键议题：**风险敞口评分和风险管理得分相结合，这意味着面临更高风险敞口的公司需要展示出更高的风险管理能力，从而获得同等的关键议题综合得分。ESG 风险敞口评分的计算基于对公司业务的细致拆分：其核心产品或业务板块、其资产或收入所在地以及外包生产依赖度等其他相关指标。参见第 3.2 条：分析风险敞口和第 3.3 条：分析风险管理。
- **机遇关键议题：**机遇敞口评分和机遇管理得分相结合，这意味着更高的机遇敞口可得出的关键议题评分范围更广，而较低的机遇敞口将会限制评分范围在 5 分附近（总分为 10 分）。
- **治理关键议题：**公司在每项关键议题会获得一个绝对分数。关键议题得分为 0 到 10 分，分数越低，表明风险越高。参见第 3.4 条：分析治理。

3.2 分析风险敞口

在环境和社会支柱中，每个关键议题模型都包含两个部分：风险敞口和风险管理。⁴ 这种区分使得模型可以通过调整所要求达到的管理体系水平，以得出特定的关键议题得分：**面临更高风险敞口的公司必须通过更强有力的管理实践来降低风险。**

相反地，如果公司面临特定风险的风险敞口较低或极低，该公司不会因为仅采用了极低限度的风险管理策略而受到模型的负面评价。

区别于风险关键议题，对于机遇关键议题的敞口，MSCI ESG 研究部通过特定业务机遇与该公司的相关性进行评估。

3.2.1 ESG 风险敞口模型

MSCI ESG 研究部对风险敞口的评估可能包括三个不同的分析领域，具体情况取决于关键议题：

⁴对于原材料采购，风险敞口和风险管理在更细分的材料层面（木材/纸张、牛肉/乳制品、海鲜/水产养殖、棕榈油、棉花、皮革）接受评估。对于企业治理（所有权和控制权、董事会、薪酬、会计），我们应用不同的评分方法。参见以下第 3.5.4 条：计算治理得分。

- **业务风险敞口** — 拆分并分析公司在不同业务板块的收入、资产及运营。
- **地理位置风险敞口** — 拆分并分析公司在不同地理区域的收入、资产及运营。
- **公司级别风险敞口要素** — 例如员工人数、公司规模、业务是否依赖政府合约或是否依赖外包生产。

业务风险敞口是公司各业务板块风险敞口得分的加权平均值，并根据各分部占总资产或收入的比例进行调整。业务板块风险敞口得分衡量的是每项业务活动所产生的外部性程度（例如，水泥生产的每一美元收入所产生的碳排放量）。MSCI ESG 研究使用标准行业分类（SIC）系统和特定行业调整来定义业务活动。在某些行业中，基于 SIC 的行业不够细化，无法进行准确的 ESG 风险评估，MSCI ESG 研究创建了能更准确地代表公司业务范围的业务活动（见图 9）。

图 9：MSCI 的业务板块分类示例

官方 SIC 分类	MSCI 添加的业务分类	理由说明
1021 铜矿石 1031 铅锌矿 1041 金矿石 1044 银矿石 1061 铁合金矿石 1099 其他金属矿石	每个类别按 露天采矿 与 地下采矿 划分	不同的土地扰动、事故率
1311 原油和天然气	石油开采 - 陆上 ：常规、页岩、北极、油砂 - 采矿、油砂 - 原位开采、油砂 - 沥青/合称原油（SCO）、重油； 石油开采 - 海上 ：浅水、深水、北极 天然气开采 - 陆上 ：常规、页岩、北极、煤层气（CSG）/煤床甲烷（CBM）； 天然气开采 - 海上 ：浅水、深水、北极	不同的土地扰动、碳排放、用水强度、事故率
3674 半导体产品	有晶圆厂与无晶圆厂	不同的用水强度
4911 电力服务	发电 ：硬煤、褐煤、液体燃料、天然气、核能、水电、可再生能源； 传输；配电	不同的土地扰动、碳排放、用水强度、有毒物质排放
6512 建筑运营商 6552 土地分包与开发商 6798 房地产投资信托基金	各类别细分为： 住宅 ：单户型、多户型； 零售 ：非购物中心、购物中心； 医疗保健 ：住院、门诊； 办公室；娱乐；餐厅；食品和杂货市场；酒店及住宿护理；仓储；其他	不同的能源强度、绿色建筑激励措施和法规

地理位置风险敞口是公司运营所在国家和地区的地理区域风险敞口分数的加权平均值。计算地理位置风险敞口分数的方法各不相同，且仅适用于某些关键议题。一般来说，每种方法都依赖于外部数据集和 MSCI ESG 研究评估，以根据各种因素对国家进行区分，这些因素包括：

- 监管（例如：监管的严格程度、补贴的差异）。
- 自然（例如：自然灾害、资源可用性）
- 社会与治理（例如：对腐败的看法、员工死亡频率）

对于某些关键议题，我们会用额外的因素来评估公司的风险敞口，比如员工人数、采购敏感商品的数量、来自自有品牌商品的销售比例等。

请参阅各个关键议题的方法论文件，了解用于评估公司在每个关键议题上的风险敞口的一系列指标和数据来源。

3.2.2 确定风险敞口评分

在环境和社会支柱中，每个关键议题的风险敞口评分范围为 0 到 10 分，表示公司独特的业务和地理位置情况所带来的对特定关键议题的风险敞口。该 0-10 的评分是按照以下步骤计算：

1. 业务风险敞口加权平均分，每个业务线对应 0-10 分的业务风险敞口评分，再按业务线的资产百分比、收入百分比或运营百分比加权；
2. 如适用，结合公司特定风险敞口要素，例如，劳工规模、外包比例等；以及
3. 如适用，乘以地理乘数。基于资产或收入的地理分布，风险敞口评分可最高提高或最低降低 50%。

最终结果是 0-10 分的敞口评分，其中 0 分表示对该关键议题的敞口最低，10 分表示对该关键议题的敞口最高。

3.3 分析风险管理

3.3.1 风险管理评估的组成部分

在环境和社会支柱中，MSCI ESG 研究部对于某家公司在某个关键议题方面管理其风险敞口的能力的评估一般分为三个大类：

- 战略和治理
- 举措和计划
- 表现

尽管不同关键议题的具体评估指标有所不同，但战略和治理部分通常评估的是公司应对关键风险和机遇的组织能力和管理层的承诺水平，包括对特定风险/机遇的组织责任水平和范围、政策承诺的力度和范围，以及对遵守标准的承诺的力度和范围。

举措部分通常评估旨在提高关键议题表现的举措、计划和目标的力度和范围。

表现部分评估公司在管理特定风险或机遇方面的绩效记录。涉及收集、标准化和对标分析一系列适用的定量指标，也包括对定性绩效指标的评估。作为评价公司 ESG 关键议题表现的定性指标的一部分，MSCI ESG 研究部纳入了公司所涉及的争议事件的信息。

3.3.2 争议事件

MSCI ESG 研究部拥有一支专门的分析师团队，会持续识别和评估涉及我们评级范围内公司的争议事件的严重性。

争议事件被定义为公司运营和/或产品据称对环境、社会和/或治理产生负面影响的事件或持续情况。争议事件包括公司据称违反了其应遵守的现行法律和/或法规；或公司的行为或活动据称违反了普遍认同的国际规范，包括但不限于联合国（UN）全球契约等全球公约所代表的规范。

争议事件通常是单个事件，例如泄漏、事故或监管措施，或者是一组密切相关的事件或指控，例如对同一设施的健康和安全罚款、与同一产品线相关的多项反竞争行为指控、在同一运营所在地发生的多起社区抗议活动或针对同一种歧视行为发起的多起个人诉讼指控。

每个争议事件都会根据其对社会或环境影响的严重程度进行评估，并因此被评为非常严重（用于“情况最糟糕的”事件）、严重、中等或轻微。

为了完成评估，每个事件均在两个维度上进行分析。

- 伤害的性质——从非常严重到轻微。
- 影响的规模——从极其广泛到低。

下表将上述评估结合在一起，以初步确定严重性，不同的影响规模和伤害性质的多种组合情境能够产生相同的严重性评估结果。

图 10：争议事件的评估

影响的规模	伤害的性质			
	非常严重	严重	中度	轻微
极其广泛	非常严重	严重	严重	中等
广泛	非常严重	严重	中等	中等
有限	严重	中等	轻微	轻微
低	中等	中等	轻微	轻微

严重性加剧的情况：

虽然最初的严重性评估由争议事件在矩阵中的位置决定，但某些情况可能需要更趋严重的最终评估。以下规则适用于此类调整。

- ESG 争议事件对最弱势的群体产生负面影响。弱势群体的定义仅限于正在受到严重、系统且长期的人权侵犯行为影响的民族、族裔、种族和宗教群体（包括土著人民），这些侵犯行为符合国际机构和标准的定义，例如联合国《防止及惩治灭绝种族罪公约》或《联合国土著人民权利宣言》，并由国际刑事法院和/或国际人权倡导组织（如国际特赦组织和人权观察）进行调查。
- ESG 争议事件对最脆弱的生态系统产生负面影响。MSCI ESG 研究部将脆弱的生态系统定义为联合国教育、科学及文化组织（UNESCO）世界遗产名录中包含的生态系统。
- 当有指控表明公司或公司代表或员工参与构成蓄意危害社会或环境的活动时，这些可能包括故意阻挠调查、试图掩盖事件或活动，或者惩罚或解雇表达担忧或参与针对公司抗议活动的员工。
- 对于符合严重性加剧情况标准的事件，其最终评估可能比仅从影响的性质和规模得出的初始严重性评估更严重。随着事件的展开或有效信息增加，可能会根据需要重新评估给定事件的严重性。

选择性地将争议事件纳入 ESG 评级模型

虽然每个争议事件都可能预示着名誉风险，但并非每个争议事件都被认定为构成重大风险；因此，并非每个争议事件都会影响公司的整体评级。

MSCI ESG 评级通常要评估争议事件是否表明公司的风险管理能力存在结构性问题。在 ESG 评级方法论中，如果分析师认为某一争议事件存在结构性问题，未来可能给公司带来重大风险，那么其对关键议题造成的扣分要多于那些仅被视为反映近期表现的重要指标但并未表明未来存在重大风险的争议事件。相反，如果一个争议事件案例按照预先规定的标准提交给 ESG 评级方法论委员会，当公司的管理实践解决了争议事件并且该事件被认为未来不太可能对公司构成重大风险时，分析师可以提议，在风险管理评估时不考虑该争议事件。

3.3.3 标准化和对标分析

分析过程的一个关键组成部分是将分析师收集的公共数据标准化，以准确衡量公司的风险管理能力。

示例：ESG 数据专家收集有关健康和安全生产率的历史数据，这些数据在披露的单位或涵盖的范围方面通常不可比（例如，统计口径涵盖合同制员工或仅涵盖正式员工，或统计口径涵盖合资企业或仅涵盖全资子公司）。分析师对不同公司以不同方式报告的数据进行归一化操作，以支持行业内的对标分析。

分析公司在关键议题上承诺的目标，例如，为应对因水资源短缺带来的运营风险而制定的减少耗水量目标，是分析师比较公司承诺积极性的又一个例子。

对于拥有相同关键议题的不同行业的公司，分析师打分采用的是标准化的指标，这有助于就每个关键议题进行跨行业比较，但分析师在对指标进行评分时尽可能深入研究特定行业或特定地区的信息，目标是捕捉公司在每个行业中面临的风险和机遇。

示例：生物多样性和土地利用关键议题指标：“公司在多大程度上减少运营造成的干扰？”

在 MSCI ESG 研究部的石油和天然气研究中，分析师收集有关石油泄漏总桶数和泄漏强度的数据（单位美元销售额泄漏的桶数）；他们对石油泄漏结果进行评级，然后转化为关键议题模型中该指标的 0-10 分的得分。

3.3.4 披露水平的差异

虽然 ESG 评级模型和分析过程包括对特定行业数据和关键议题的深入分析，但 MSCI ESG 研究部的评级方法论也能够适应披露规范间的巨大差异，而不去过多惩罚 ESG 披露信息很少或几乎没有的公司的披露不足行为，这样的企业包括市值较小的公司、在

环境影响较低的行业运营的公司和/或刚刚开始关注 ESG 关键议题的地区运营的公司。

根据该模型的结构，环境和社会关键议题对整体 ESG 评级的贡献有一半来自于对公司风险敞口的评估。由于 MSCI ESG 研究部评估风险敞口所需的层面信息来自标准的财务披露，因此，通常无需修改我们的模型即可适应 ESG 披露度较低的公司。

对于风险管理评估，分析更依赖公司与 ESG 相关的披露。通过测试，MSCI ESG 研究部确定了一组基线指标，它们符合双重标准，一方面最常披露，另一方面最有可能在每个关键议题相关的风险管理方面将公司与业内同行区分开。

如果公司没有披露属于风险管理表现类别的指标相关信息，ESG 评级分析方法论不会假定公司的表现水平为“最差”，而会给出一个低于行业平均水平的表现分。

示例： 在健康与安全关键议题中，数据专家收集了大量关于伤害和死亡率的数据，可用于判断该指标表现的变化趋势。对这些数据的分析用于计算一个指标评分，即“对比业内同行，对公司关于以上指标（伤亡统计数据）的表现进行评分？”

0 分表示在行业内表现最差，10 分表示在行业内表现最佳。如果因未披露伤亡率而无法进行严谨的表现分析，则该模型会给出 3 分（满分 10 分）。

如果公司没有披露关键议题风险管理举措类别的指标，则 ESG 评级分析方法论取决于公司大部分运营业务所在的地点以及所述关键议题的风险管理举措是否常见。

示例： 在生物多样性和土地利用关键议题中，分析师评估了公司为尽量减少运营干扰所做的努力。对于那些主要在高度管制的市场中运营，但缺乏关于尽量减少其运营对环境干扰的信息披露的公司，我们假设它们至少达到了基本标准，因此给予 3 分（满分 10 分）。

对于主要在环境保护和执法有限的市场运营的公司，我们不假设公司会为了减少干扰付出努力。

示例： 相比之下，如果是供应链劳工标准关键议题，我们假设没有披露明确的供应商行为准则表明公司可能没有这样的政策，从而增加了其供应链劳工标准不佳的风险，可能导致运营中断和名誉损害。

如果一家公司缺乏关于特定关键议题的披露，从而导致在评估其相对于业内同行的业绩时存在不确定性，ESG 评级公司报告会明确指出评估公司业绩的这种不确定性。

在某些情况下，MSCI ESG 研究部在公司未披露的数据时使用估计的方法。这些估计方法通常依赖于行业平均水平、区域标准，以及从公司披露的信息中推断出更细化的数值。

3.3.5 确定管理得分

在环境和社会支柱中，每个关键议题的管理得分为 0 到 10 分，表明公司有关该关键议题的战略、计划和可靠的跟踪记录。该 0-10 的评分是按照以下步骤计算的：

- 收集的各相关指标都会转化为 0-10 分，其中 10 分表示最佳实践，0 分表示缺乏管理。
- 每个管理类别内的得分均等加权。例如，如果评估三个指标以确定公司的战略，则这三个指标在确定战略评分时具有相同的权重。
- 在考虑争议之前，对类别层面的得分均等加权以确定总体管理得分。对于大多数关键议题，管理得分被认为是实践（通常包括与战略、政策、计划、举措和目标相关的指标）和表现（包括相对于前几年和业内同行的表现趋势相关指标）的平均值。
- 根据公司在特定关键议题上面临争议的严重性和类型，从总体管理得分中减去 0 到 5.0 分的争议扣分：

图 11：管理得分的争议扣分

	结构性	非结构性
非常严重	-5.0	-3.0
严重	-2.5	-1.7
中等	-1.3	-0.8
轻微	-0.4	-0.0

3.4 分析治理

评估企业治理支柱表现的方法不同于评估公司在环境和社会支柱方面表现的方法。环境和社会风险通常适用于特定行业（某些关键议题仅对某些类型的公司重要），并且在评估公司的风险管理策略时会考虑到其环境或社会风险敞口。

相比之下，治理支柱下的两个主题——企业治理和企业行为与所有公司都相关。虽然一些治理风险普遍存在，但其他风险可能因所有权结构、主要利益相关方之间的动态情况、文化因素以及相关市场投资者保护的演变而有所不同。

由于企业治理和企业行为普遍相关且紧密交织，因此通过量化企业治理实践与最佳实践之间差距，并确定其投资者面临的治理风险这一办法，对治理进行评估。

评分采用扣分制模型；也就是每家公司一开始的分数是“满分 10 分”，然后根据对关键指标的评估而扣减分数。

3.4.1 关键指标

关键指标是企业治理得分模型的基础单元。每个治理关键指标旨在评估公司在某个特定治理风险方面的状况。关键指标可能反映出某种类型的所有权结构的存在或相关的治理风险因素，亦可能反映出公司缺乏用来减轻相关治理风险的相关政策或做法。

关键指标标记是通过/未通过评估，帮助 ESG 评级的使用者了解哪些关键指标正在影响公司的主题得分或关键议题得分。在数据馈送和 MSCI 的筛选器工具中，这些标记将显示为数值 0 或 1，其中 1 表示关键指标被标记。

虽然某些关键指标仅标记极少数公司，但其他关键指标将标记多家公司。这使评分模型区分领先者和落后者，并呈现整个 0-10 分范围内的分数分布。

对于每个关键指标，MSCI ESG 研究部还会计算一个分数值，用于计算关键议题和主题分数。关键指标的分数会被转换为得分贡献，并显示在报告上。

3.4.2 争议和事件

争议事件被定义为公司运营和/或产品涉嫌对环境、社会和/或治理产生负面影响的事件或持续情况。

其他事件可能不会被归类为争议事件，但可能会对公司的治理风险状况产生相关见解。此类事件的例子可能包括违反或放弃债务契约、履行与证券上市相关的持续义务的能力、对过去董事会决策质量引起担忧的商誉下降。

某些关键指标基于争议或事件。其中一些关键指标的扣分会根据争议评估的严重程度或事件达到的某些阈值而有所不同。

3.4.3 标准化和对标分析

分析过程的一个关键部分是将数据专家收集的数据标准化，目的是衡量公司的治理风险。

示例：以一套全球适用的标准来评估董事独立性。虽然这些标准可能与特定市场应用的标准不同，但这种方法提供了更多的跨境可比性。

以业内同行为基础的关键指标使用标准化数据，得出具规则基础的业内同行参照组，以进行比较和评估。

示例：评估 CEO 薪酬时，会使用一套标准化的方法以计算总薪酬数字，并以一套标准化的规则去建立业内同行参照组，这两者都在单独的关键议题方法论文件中列出，该文件专门用于解决薪酬关键议题。

3.4.4 披露差异

披露实践会因公司成立或监管、证券上市的所在司法管辖区，以及其他因素而异。对于未披露的部分，MSCI ESG 研究部根据该披露对评分模型的重要性以及该披露了解企业治理风险状况的重要性来评估。尤其是：

- **董事会成员：**如果未披露公司的董事会成员，则不公布企业治理主题得分。这反映了董事会评估对该评级模型的重要性。
- **治理政策和实践：**如果公司未披露特定政策是否存在，或董事会是否采用了特定做法，MSCI ESG 研究部则假设该政策不存在和/或做法未被采用。

示例：如果一家公司未披露其是否采用了适用于其短期和长期激励薪酬的追回政策，将被解释为不存在追回政策。因此，该公司的激励追回政策关键指标将被标记。

- **定量数据：**如果公司未披露用于计算关键指标得分的定量数据，MSCI ESG 研究部可能会在该关键指标的可能扣分范围之中间点计算扣分值。

示例：审计师任期关键指标根据已披露的公司审计师任期评估可变的分数。若该审计师的任期未披露，则采用默认的不披露扣分。该扣分值设定为审计师服务时长超过 20 年的适用扣分的 50%。

- **司法管辖默认条款：**一些指标是基于公司成立所在司法管辖区和/或与公司的证券上市相关的强制性规则而评分。

示例：在美国以外的市场，“股东召开特别会议的权利”关键指标基于适用公司法中规定的最低标准，除非管理文件中有明确证据表明应用了更宽松的阈值。

3.4.5 确定治理得分

关键指标

关键指标是治理评估的基础单元。各关键指标用以评估各种企业治理风险状况，并提供简单的通过/未通过评估结果。当指标被评估为“未通过”时，则该关键指标将被“标记”。

某些关键指标仅与某些因所有权类型、管理结构或其他因素影响的治理特征相关。

关键指标分数

对于每个关键指标，MSCI ESG 研究部还会计算一个分数值，用于计算关键议题和主题分数。关键指标的分数会被转换为得分贡献，并显示在报告上。得分贡献越高通常表示治理风险更显著。

关键议题

各关键指标都分属于一个类别，并被纳入特定的关键议题。每项关键议题代表一个广泛的治理风险领域。公司在每项关键议题会获得一个绝对分数。关键议题得分为 0 到 10 分，分数越低，表明风险越高。

企业治理与企业行为主题得分

所有关键议题下的关键指标分数均用于计算主题得分。主题得分为 0 到 10 分，分数越低，表明风险越高。

治理支柱得分

治理支柱得分是对公司整体治理情况的绝对评估，使用统一适用的 0-10 评分表。主题得分的计算采用类似的方法，而所有主题的所有关键议题中的关键指标分数则用于计算支柱得分。

超国家机构和开发银行

对于超国家机构和开发银行，治理支柱由企业行为主题得分（权重 70%）和政府支持得分（权重 30%）组成。政府支持得分基于成员国政治治理风险因素评分的加权平均值，该平均值来自 MSCI ESG 政府评级使用的数据。

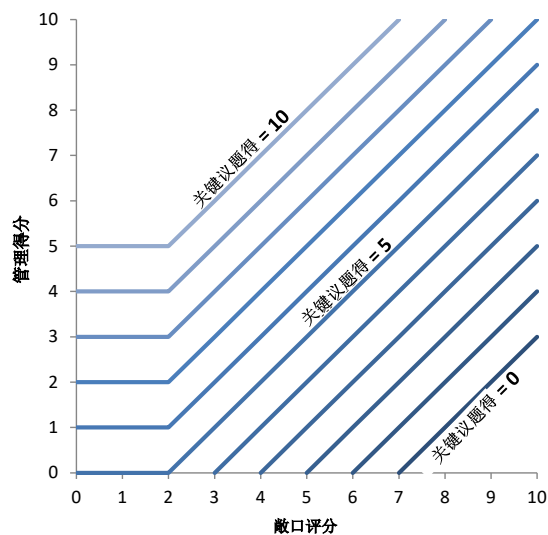
3.5 计算关键议题、主题和支柱得分

3.5.1 确定环境和社会关键议题得分 - 风险

对于用来评估风险的关键议题，采取风险敞口评分和风险管理得分相结合的形式，因此敞口越高，则需要展示出的管理能力水平越高，以达到同一关键议题得分（参见图 12）。该评分模型还具有以下特征：

- 为了避免公司仅仅因为对关键议题的暴露程度低而获得非常高的总体关键议题得分的情况，该模型需要一个最低管理阈值，以实现总体关键议题得分大于 5 分（参见图 12 中敞口评分为 0-2 分的区域）。
- 此外，在风险敞口水平非常高的情况下，一家公司能够获得的最高关键议题得分低于 10 分，这表明无论一家公司采取何种行动或计划来降低风险，一定程度的风险仍然存在。

图 12：结合敞口和管理 - 风险关键议题



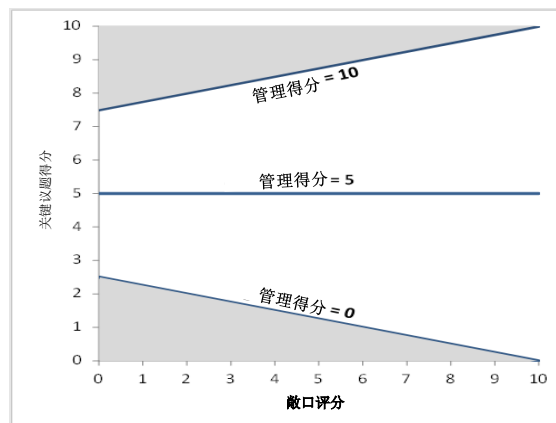
$$\text{关键议题得分} = 7 - (\text{取最大值}(\text{敞口}, 2) - \text{管理})$$

(限定 0-10 分，四舍五入到小数点后一位)

3.5.2 确定环境和社会关键议题得分 - 机遇

对于衡量机遇的关键议题（清洁技术机遇、绿色建筑机遇、可再生能源机遇、营养和健康领域的机会、融资可得性、医疗保健服务可得性以及通讯可得性），将敞口评分和管理得分相结合的模型有所不同。敞口是指从一家公司当前的业务板块和地理细分来看，某个环境与社会机遇与这家公司的相关性。低水平的敞口将会限制评分并将评分压低到接近 5 的数值，而高水平的敞口所得出的评分范围更广（参见以下图 13）。

图 13：结合敞口和管理 - 机遇关键议题



原因是，在较高的风险敞口下，公司可以利用市场机遇获得更多收益，但如果他们未能利用机会，从竞争的角度来看，他们在同业竞争中落后很多。在风险敞口水平较低时，MSCI ESG 研究部判断公司眼前面临的机遇不那么重要；然而，强大的管理系统、产品创新或研发计划可能表明公司在利用未来机会和保持竞争优势方面具有更强的能力。

$$\text{关键议题得分} = \left(0.5 + \frac{\text{敞口}}{20}\right) * \text{管理} + \left(0.5 - \frac{\text{敞口}}{20}\right) * 5.0$$

（限定 0-10 分，四舍五入到小数点后一位）

3.5.3 计算环境和社会主题和支柱得分

环境和社会支柱的主题得分（10 个主题中的 8 个）是根据每个主题关键议题得分的加权平均值计算，并根据每个主题的权重总和进行归一化处理。如果在气候变化、自然资本和人力资本主题下有权重关键议题缺失的情况下，主题得分使用每个主题下的无权重关键议题得分填充，即使该关键议题评分未在整体 ESG 评级中考虑（有权重）。⁵ 对于其余的环境和社会主题（污染和废弃物、环境机遇、产品责任、社会机遇和利益相关者异议），只有在对一个或多个相关关键议题有权重时，才会计算主题得分。

环境和社会支柱的支柱得分是根据每个支柱的关键议题得分的加权平均值进行类似计算，并根据每个支柱的权重总和进行归一化处理。

⁵ 即使碳排放、水资源短缺和人力资本开发关键议题在整体 ESG 评级中没有权重，也会计算某些公司的这些关键议题得分。如果这些主题内的其他关键议题没有被加权，这些分数将分别告知气候变化（针对整个 ESG 评级范围）、自然资本（针对 MSCI ACWI 指数范围）和人力资本（针对整个 ESG 评级范围）主题得分。

参见附录 1：ESG 评级模型层级结构，了解更多信息。

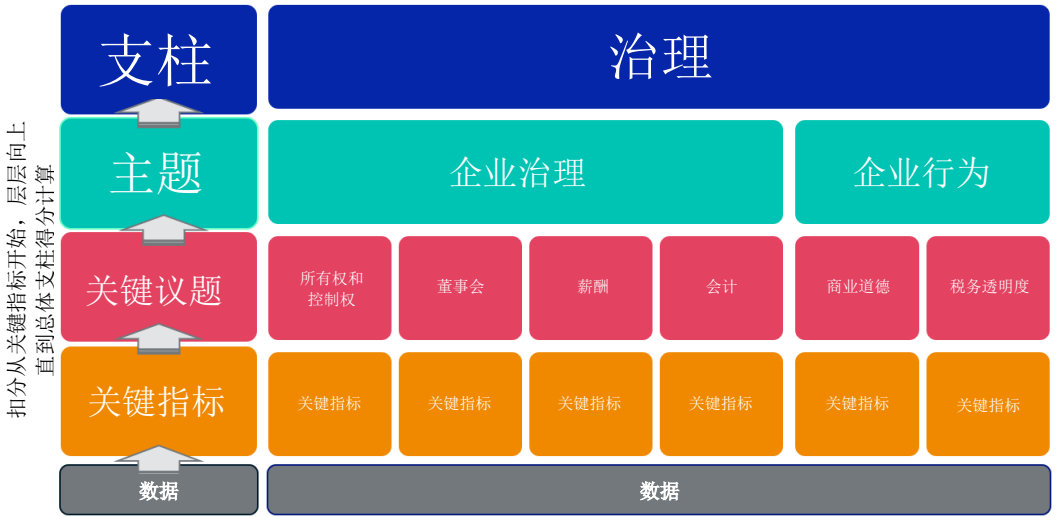
3.5.4 计算治理得分

每个治理支柱得分、主题得分和关键议题得分均以扣分的方法独立计算，并根据触发的关键指标，从总分 10 分中扣减。

治理模型结构

治理模型结构见以下图 14。企业治理的关键指标分为四个关键议题小组：所有权和控制权、董事会、薪酬和会计。类似地，企业行为的关键指标分为两个关键议题小组：商业道德和税务透明度。

图 14：治理模型结构



治理得分流程

在企业治理主题中，MSCI ESG 研究部的分析师团队持续收集和审核输入数据。虽然股东大会文件和年度报告的年度更新通常是最重要的更新，但分析师还处理全年的投票选举结果、董事变动、重大所有权变动以及治理争议和事件等数据。

发布数据变更后，驱动整体评估和得分的相关关键指标将会自动更新。

治理得分步骤

1. 每个关键指标都使用一个分值进行评估，范围为从 0 到该关键指标的最大可能分值。总体主题和关键议题得分的计算基于这些分值，⁶ 这些分值会因关键指标类型而异，具体而言：
 - a. 一些关键指标评估定量数据或一系列可能的评估结果，以确定定义范围内的适用分值。
 - b. 一旦其他关键指标被标记，就会配置一个规定的分值——也就是说，它们会输出零或分配给该关键指标的界定分值，两者之间并无差异。
2. 各关键议题的分值按该关键议题下的关键指标的分值总和计算（在应用任何类别的上限之后）。
3. 主题分值按所有关键议题的分值总和计算。⁷
4. 治理支柱分值按主题的分值总和计算。
5. 0-10 分的治理支柱得分是以支柱分值分数转换公式（参见以下图 15）计算。不允许出现负值；因此，如果支柱分值高于最大值，则分配 0.0 分。
6. 0-10 分的主题得分通过应用针对主题分值设置的分数转换公式来计算。不允许出现负值 0-10 的评分；因此，如果主题分值高于最大值，⁸ 则分配 0.0 分。
7. 0-10 分的关键议题得分的计算类似但独立于 0-10 分的主题得分计算，使用关键议题分值、分数转换公式并参考各自关键议题的最大值。不允许出现负值 0-10 的评分；因此，如果关键议题分值高于最大值，则分配 0.0 分。
8. 将主题分和关键议题分与全球和本土市场业内同行进行比较，以计算百分位等级。
9. 对于各关键指标，对照主题得分计算得分贡献。得分贡献负值越大表示治理风险越高。

评分计算流程见图 15 所示。

⁶ 分数是 MSCI 内部数据，不会自行发布。

⁷ 对违反证券条约和高级管理人员的不当行为的指控会影响商业道德关键议题中的商业道德争议关键指标的分值，从而影响企业行为主题和治理支柱得分。为了避免企业行为和企业治理主题的重复，高级管理人员的不当行为和违反证券条约关键指标的分值不会反映在企业治理主题得分中，因此也没有反映在治理支柱得分中，但是这些分值会反映在董事会关键议题得分中。

⁸ 最大值在发生重大方法论变化后进行审核，并基于 2018 年 1 月引入 0-10 分的关键议题得分时各自分值的第 99.5 个百分位数。

图 15：治理支柱得分计算

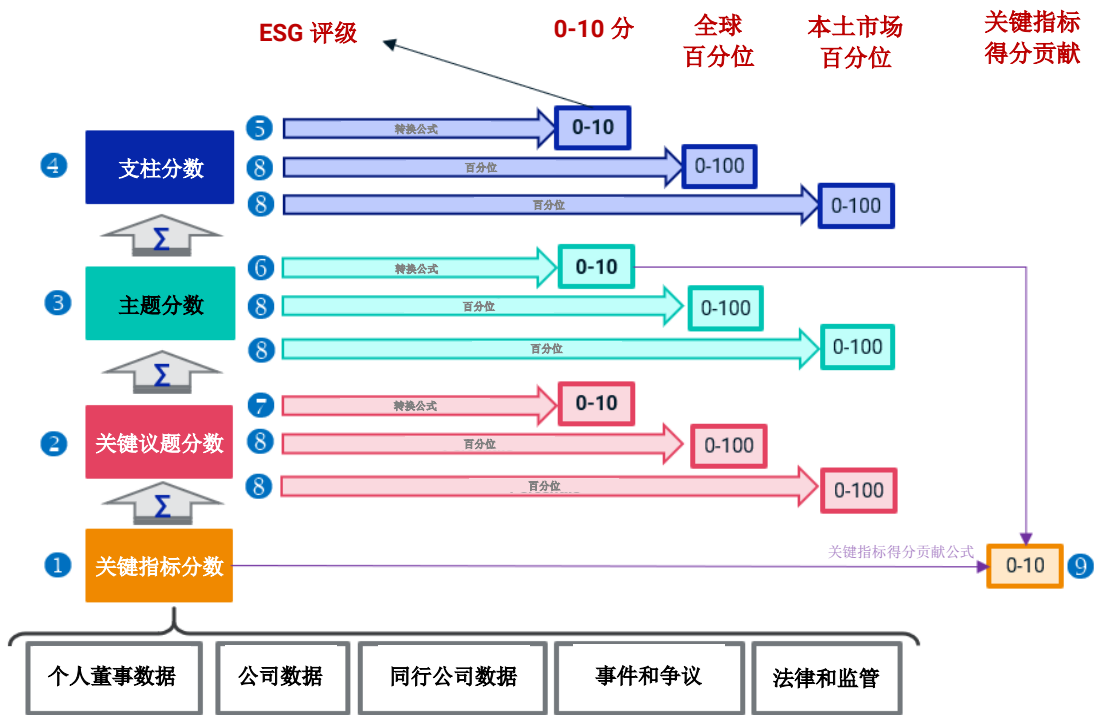


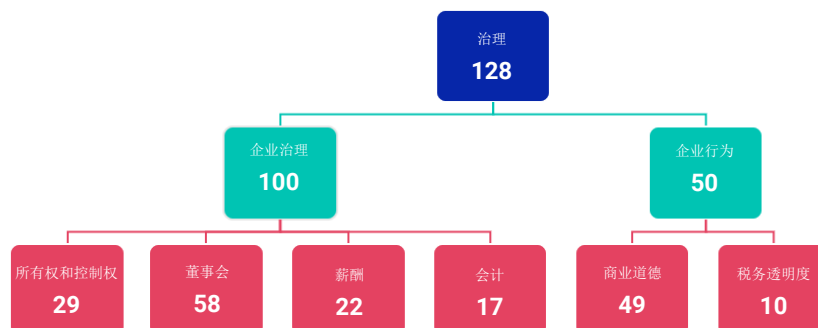
图 16：0-10 分转换公式

0-10 分	0-10 分数转换公式
支柱	$10 - (10 * (\text{支柱分数} / \text{支柱最大值}))$
主题	$10 - (10 * (\text{主题分数} / \text{主题最大值}))$
关键议题	$10 - (10 * (\text{关键议题分数} / \text{关键议题最大值}))$

最大值

上述分数转换公式中最大值的目的是提供更归一化的分数分布，并避免表现不佳公司的长尾占据 0-10 分评分量表的大部分。最大值是截至上次年度校准日期，整个研究范围内相关分值范围内的第 99.5 个百分位数。⁹ 请参见图 17。

⁹ 主题最大值的总合并并非有意等同于治理支柱最大值。这是因为对每组分值的独特分布是以独立的应用缩尾方式处理。

图 3：最大值¹⁰


关键指标得分贡献（扣分）

为了帮助 ESG 评级的使用者了解每个关键指标对公司整体 0-10 分主题得分的影响，MSCI ESG 研究部计算并披露每个关键指标从公司最初的满分 10 分扣分的情况。¹¹

各关键指标的扣分均按照计算到小数点后一位的负数表示。关键指标的扣分使用以下输入值计算：

- **关键指标分数：**该关键指标提供的分数数量，基于对企业治理实践的评估。
- **主题分数：**所有关键指标的分数总和。
- **主题得分：**公司 0-10 分的主题得分。

使用这些输入值，归因于给定关键指标的得分贡献（扣分）的计算如下：

- **企业治理：** $\text{（关键指标分数/主题分数）} \times \text{（10-主题得分）} \times -1$ 。
- **企业行为：** $\text{关键指标得分扣分} = -10 \times \text{（关键指标分数/主题最大值）}$ 。

以下图 18 中的实例演示了如何从企业行为主题中商业道德关键议题的监督关键指标中扣分。

¹⁰ 单个关键议题最大值的总和并不等于用于总体主题得分的最大值。这是有意反映出各关键议题分值的不同分布，旨在使关键议题得分与总体主题得分更加一致。

¹¹ 关键议题级别关键指标得分贡献——每个关键指标从每个关键议题的初始满分 10 分中的扣分——既不会计算也不会公布。但是，对于企业治理关键指标，除了主题或关键议题得分为 0.0 的公司外，这些扣分可以通过将主题得分贡献乘以适当的乘数来进行近似计算：所有权和控制权：3.42；董事会：1.72；薪酬：4.55；会计：5.88。

图 18：实例

道德问题监督	分数	转换	主题得分扣分
最高管理层或执行委员会	0	0	0
董事会层面的委员会	0	0	0
特别工作组或风险官	3.5	$-10 \times (3.5/50)$	-0.7
企业社会责任/可持续性团队	3.5	$-10 \times (3.5/50)$	-0.7
根据国内行业规范预期的最低程度的做法	5	$-10 \times (5/50)$	-1.0
无证据	7	$-10 \times (7/50)$	-1.4

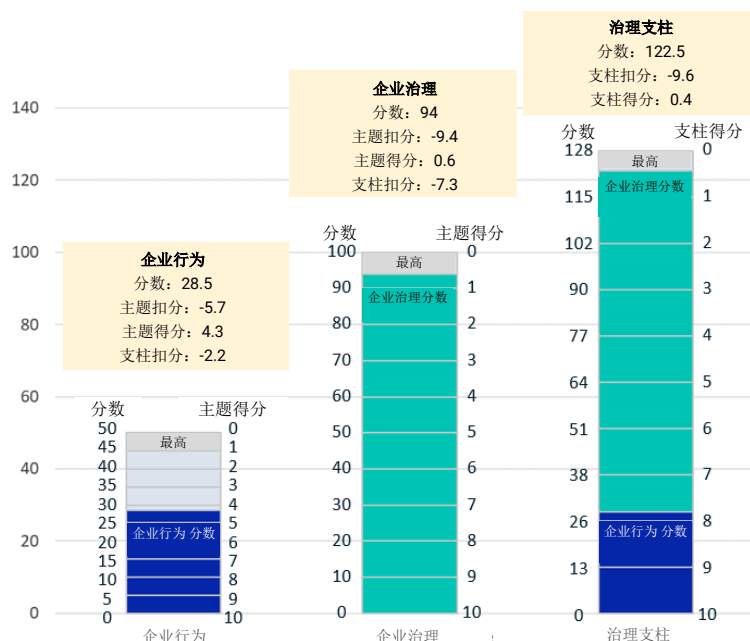
治理支柱、主题和关键议题得分之间的关系

治理支柱得分并非直接源自 0-10 分的企业治理和 0-10 分的企业行为得分，而是采用分数转换公式，将治理支柱分数（即企业治理分数和企业行为分数的总和）转换为 0-10 分。这种整体方法可以防止一个主题的优势抵消另一个主题的不足。

因此，一家公司的治理支柱得分可能低于其企业行为或企业治理主题得分。这在主题层面也适用，企业治理主题得分可能低于所有四个相关关键议题得分（董事会、薪酬、所有权和会计）。

这在图 19 中得到了证明，其中假定的公司的治理支柱得分（0.4）低于其企业行为得分（4.3）和企业治理得分（0.6）。企业行为原始得分（28.5）和企业治理原始得分（94）的总和得出治理支柱原始得分（122.5），相对于两个主题得分与其各自最大值（分别为 50 和 100）的差距，该得分更接近最大值（128）。

图 4：治理支柱得分计算示例



百分位等级计算

在计算主题或关键议题的百分位等级时，分值最低的公司将获得百分位等级 100，而分值最高的公司将获得百分位等级 0。具有相同分值的公司被分配相同的百分位等级。百分位数总是以整数表示（即四舍五入到最接近的小数位）。

3.6 确定最终评级

要根据选定的关键议题和支柱得分得出最终的 ESG 评级，需要执行几个步骤。

3.6.1 关键议题加权平均得分

关键议题加权平均得分是由治理支柱得分和单独的环境和社会关键议题得分的加权平均得出。

3.6.2 行业调整得分

然后，将关键议题加权平均得分与 ESG 评级业内同行进行归一化处理。基准业内同行参照组（包括 MSCI ESG 研究部评级的 ESG 行业所有公司——请参阅附录 4：ESG 评级行业，了解业内同行参照组的详细信息）用于计算行业相对评级，以确保在业内同行参照组添加或删除其他公司时，公司相对评级不发生变化。参见附录 5：将加权平

均评分与业内同行评分归一化，了解用于计算行业调整得分的归一化过程的详细信息。

3.6.3 委员会审核流程

如“ESG 评级流程”文件中所述，在某些预定义的情况下，在发布 ESG 评级之前，会启动额外的委员会审核步骤。

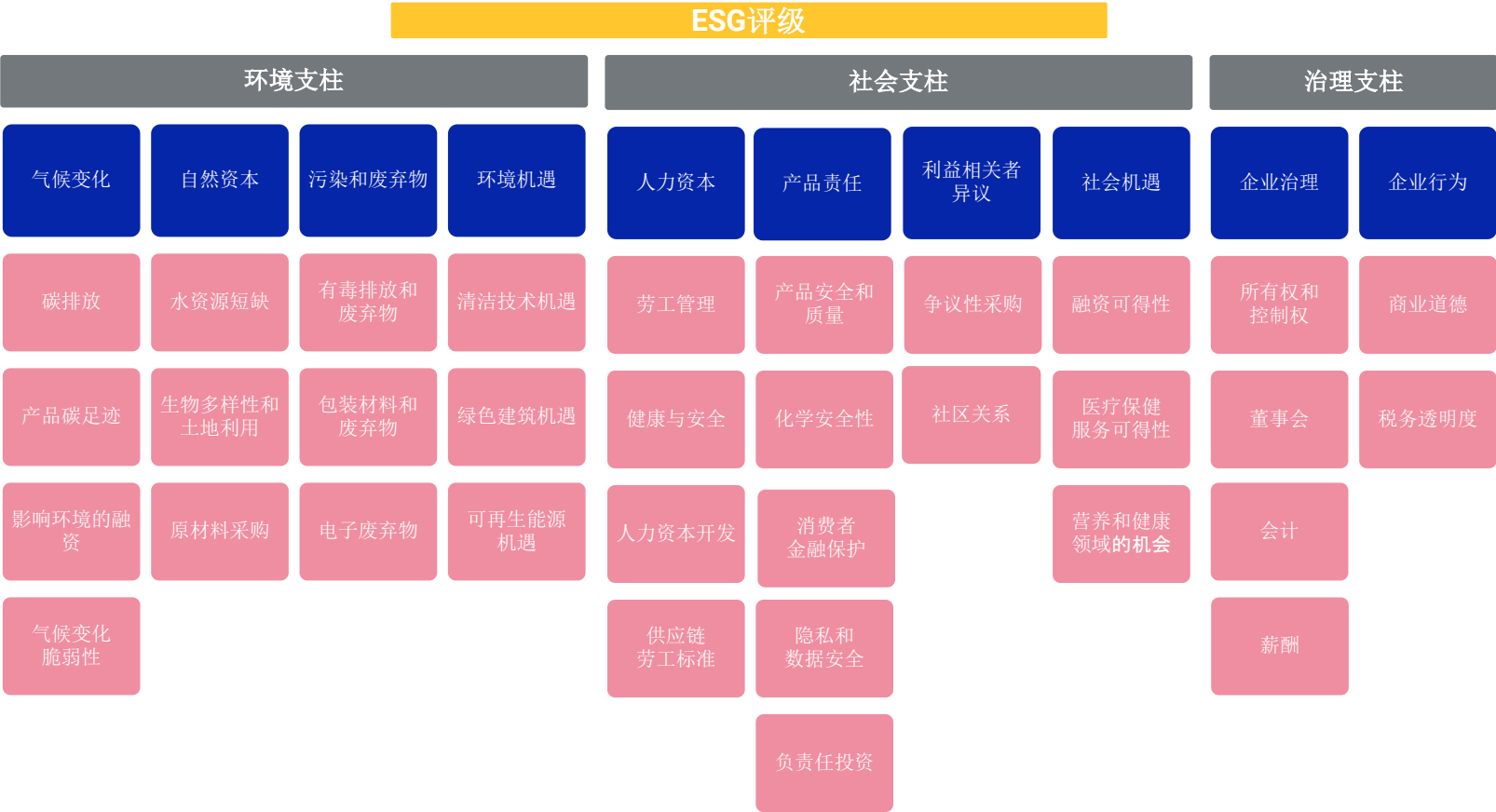
这些步骤包括 ESG 评级方法论委员会审核，并在某些情况下由 ESG 评估委员会审核。ESG 评级方法论委员会负责对公司的具体评估，而 ESG 评估委员会处理来自 ESG 评级方法论委员会的升级和其他关键方法论应用案例，例如重大市场事件导致的案例。根据委员会审核流程的结果，各委员会可能会批准修改公司的行业调整得分。

3.6.4 ESG 评级

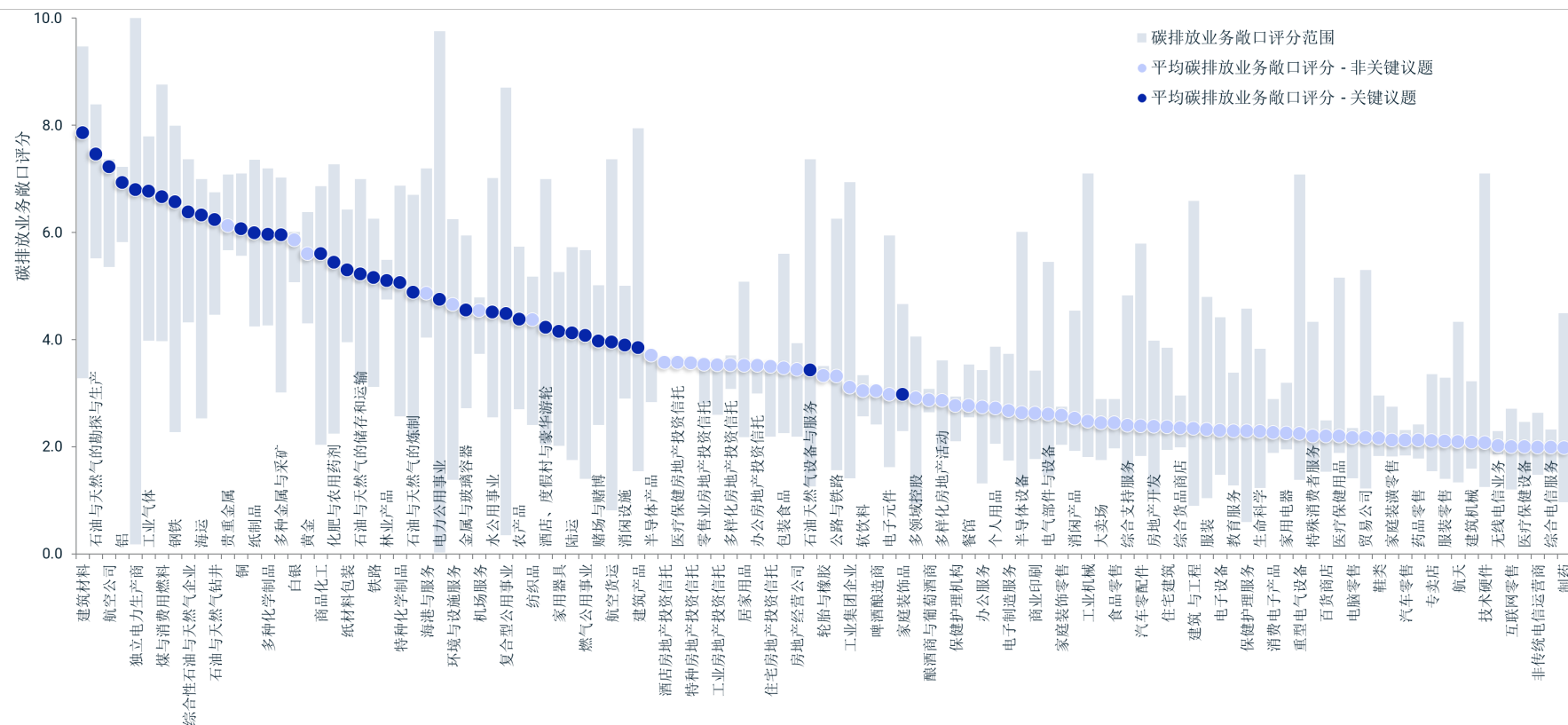
各公司的最终行业调整得分对应 ESG 评级最高（AAA）和 ESG 评级最低（CCC）之间。如上图 2 所示，公司最终行业调整得分对应字母评级。

这些对公司表现的评估不是绝对的，ESG 评级明确地旨在对比公司与业内同行的标准和表现，字母评级在每个 ESG 行业都是相对的。

附录 1：ESG 评级模型层级



附录 2：行业关键议题选择示例



注：条块长度表示 GICS 子行业内的最小和最大业务板块敞口评分。图表中未显示某些 GICS 子行业（第 25 个百分位数及以下）； $n = 9,868$ 家公司；范围包括截至 2022 年 11 月 16 日的 ESG 评级范围。

资料来源：IERS 的综合环境数据档案 (CEDA) 数据 - 直接温室气体排放强度；欧盟统计局 - 按活动分类的空气排放账户；路孚特；国际能源署 (IEA) (2020)，2020 年预计发电成本；联合国欧洲经济委员会 (UNECE)，发电方案的生命周期评估；MSCI ESG 研究部编制的温室气体排放强度；公司披露

附录 3：权重设置框架

风险类型/ 机遇	时间范围：		
	短期	中期	长期
运营事件	突发事件风险： 突发性运营事件可能会限制公司的发展能力（例如，开发新储量、扩展到新领域）、导致重大负债、扰乱关键业务板块或威胁整体商业模式	新兴事件风险： 运营事件可能会威胁到发展能力或运营许可，但可能会在较长的时间范围内显现出来（例如，社区内针对某项目出现越来越多的反对意见；重大调查、和解或起诉）	长期事件风险： 从长远来看，气候变化的长期物理影响可能会导致运营中断。
监管压力	即将发生的监管变化： 关键市场的监管变化悬而未决或迫在眉睫。	新出现的监管压力： 议题受到主流利益相关方越来越多的关注；监管机构承受的压力越来越大，但尚无悬而未决的监管变化。	利益相关方认知提高： 议题受到专业或特定利益相关方的审核，媒体报道增加且越来越多地出现在公众视野。
资源稀缺/ 供应限制	短期供应限制： 已经存在或即将发生突发的供应限制，可能会导致公司业务中断或成本显著增加。	中期供应限制： 预测供应受限，可能会在 2 至 5 年内造成业务中断或成本显著增加。	长期资源稀缺： 关键资源/投入受到限制，这可能会导致未来 5 年或更长时间内成本增加或运营中断。
需求转移	突发需求转移： 替代产品/服务之间的持续需求转移，旧产品/服务过时。	表现出需求转移： “新”领域的需求增长体现在不同的增长率和替代品之间市场份额的显著变化上。 基于激励的需求转移： 2 至 5 年期间的需求转移将由政府的激励措施引导。	预测需求转移： 随着时间的推移，潜在的社会或环境压力（例如肥胖人口、气候变化）可能会导致需求和消费者偏好发生变化。 竞争对手的反应： 主要行业参与者对环境或社会趋势做出战略反应，增加竞争压力。

附录 4：ESG 评级行业

ESG 评级行业以 GICS 子行业（如适用）为基础，MSCI ESG 研究部将其分组以形成业内同行参照组，组内公司面临相对相似的关键议题。因而每个 ESG 评级行业都可以对应到某个全球行业分类标准（GICS）子行业、全球行业分类标准（GICS）行业或者多个全球行业分类标准（GICS）子行业。¹²

如果有相应的分类，会根据公司的全球行业分类标准（GICS）类别（如有）将公司归入 ESG 评级行业。公司会参考其全球行业分类标准（GICS）类别，被分入 ESG 评级行业；如果没有相应的全球行业分类标准（GICS）类别，例如私人或未上市公司，则 MSCI ESG 研究部将确定公司的 ESG 评级行业。

- 关键议题和关键议题权重在 GICS 子行业层面确定。
- 每个 ESG 评级行业内的行业调整得分和对应的 ESG 字母评级相关。
- 报告中的百分位数、四分位数、平均值和分数分布是相对于 ESG 评级行业计算的。

ESG 评级行业	GICS	子行业
能源		
能源设备与服务	10101010	石油与天然气钻井
	10101020	石油天然气设备与服务
综合性石油与天然气	10102010	综合性石油与天然气企业
石油与天然气的勘探与生产	10102020	石油与天然气的勘探与生产
石油与天然气的炼制、营销、运输与储存	10102030	石油与天然气的炼制和营销
	10102040	石油与天然气的储存和运输
原材料		
金属与采矿 - 非贵金属	10102050	煤与消费用燃料
	15104010	铝
	15104020	多种金属与采矿
	15104025	铜
商品化工	15101010	商品化工
多种化学制品	15101020	多种化学制品
特种化学制品	15101030	化肥与农用药剂
	15101040	工业气体
	15101050	特种化学制品
建筑材料	15102010	建筑材料
容器与包装	15103010	金属、玻璃及塑料器皿
	15103020	纸质和塑料包装产品及材料
金属与采矿 - 贵金属	15104030	黄金
	15104040	贵金属与矿石

¹² 但有一个例外是超国家机构和开发银行，全球行业分类标准 (GICS) 框架内不包括这些组织。

ESG 评级行业	GICS	子行业
	15104045	白银
钢铁	15104050	钢铁
纸类与林业产品	15105010	林业产品
	15105020	纸制品
工业		
航空航天与国防	20101010	航空航天与国防
建筑产品	20102010	建筑产品
建筑与工程	20103010	建筑与工程
电气设备	20104010	电气部件与设备
	20104020	重型电气设备
工业集团企业	20105010	工业集团企业
建筑和农用机械与重型卡车	20106010	建筑机械与重型运输设备
	20106015	农用农业机械
工业机械	20106020	工业机械、物料与部件
贸易公司与经销商	20107010	贸易公司与经销商
商业服务与商业用品	20201010	商业印刷
	20201050	环境与设施服务
	20201060	办公服务与用品
	20201070	综合支持服务
	20201080	安全和报警服务
专业服务	20202010	人力资源与就业服务
	20202020	调查和咨询服务
	20202030	数据处理与外包服务
航空货运与物流	20301010	航空货运与物流
航空公司	20302010	客运航空公司
海运	20303010	海上运输
公路与铁路运输	20304010	铁路运输
	20304030	地面货运
	20304040	地面客运
交通基本设施	20305010	机场服务
	20305020	公路与铁路
	20305030	海港与服务
非日常生活消费品		
汽车零部件	25101010	汽车零件与设备
	25101020	轮胎与橡胶
汽车	25102010	汽车制造商
	25102020	摩托车制造商
家庭耐用消费品	25201010	消费电子产品
	25201020	家庭装饰品
	25201040	家用电器
	25201050	家用器具与特殊消费品
消闲用品	25202010	消闲用品
纺织品、服装与奢侈品	25203010	服装、服饰与奢侈品
	25203020	鞋类

ESG 评级行业	GICS	子行业
	25203030	纺织品
赌场与赌博	25301010	赌场与赌博
酒店与旅游	25301020	酒店、度假村与豪华游轮
	25301030	消闲设施
餐馆	25301040	餐馆
综合消费者服务	25302010	教育服务
	25302020	特殊消费者服务
零售 - 非日常消费品	25501010	经销商
	25503030	多品类零售
	25504010	服装零售
	25504020	电脑与电子产品零售
	25504030	家庭装潢零售
	25504040	其他专卖店
	25504050	汽车零售
	25504060	家庭装饰零售
日常消费品		
零售 - 食品和日常消费品	30101020	食品分销商
	30101030	食品零售
	30101040	日常消费品零售
饮料	30201010	啤酒酿造商
	30201020	酿酒商与葡萄酒商
	30201030	软饮料与不含酒精饮料
食品	30202010	农产品与服务
	30202030	包装食品与肉类
烟草	30203010	烟草
居家与个人用品	30301010	居家用品
	30302010	个人护理用品
医疗保健		
医疗保健设备与用品	35101010	医疗保健设备
	35101020	医疗保健用品
	35203010	生命科学工具和服务
医疗保健提供商与服务	35102010	保健护理产品经销商
	35102015	保健护理服务
	35102020	保健护理机构
	35102030	管理型保健护理
	30101010	药品零售
医疗保健技术	35103010	医疗保健技术
生物科技	35201010	生物科技
制药	35202010	制药
金融		
银行	40101010	综合性银行
	40101015	区域性银行
综合金融	40201020	综合金融服务
	40201030	多领域控股
	40201040	特殊金融服务

ESG 评级行业	GICS	子行业
	40201050	商业与住宅抵押贷款金融
	40201060	交易与支付处理服务
	40203040	金融交易所和数据
消费信贷	40202010	消费信贷
资产管理与托管银行	40203010	资产管理与托管银行
	40204010	抵押房地产投资信托
投资银行业与经纪业	40203020	投资银行业与经纪业
	40203030	综合性资本市场
人寿与健康保险	40301020	人寿与健康保险
财产与意外伤害保险	40301040	财产与意外伤害保险
多元化保险与经纪业	40301010	保险经纪商
	40301030	多元化保险
	40301050	再保险
信息技术		
软件与服务	45102010	信息科技咨询与其它服务
	45102030	互联网服务与基础架构
	45103010	应用软件
	45103020	系统软件
	60108050	数据中心 REIT
电脑硬件、储存设备及电脑周边	45201020	通信设备
	45202030	电脑硬件、储存设备及电脑周边
电子设备、仪器和元件	45203010	电子设备和仪器
	45203015	电子元件
	45203020	电子制造服务
	45203030	技术产品经销商
半导体产品与设备	45301010	半导体材料与设备
	45301020	半导体产品
通讯服务		
电信业务	50101010	非传统电信运营商
	50101020	综合电信业务
	50102010	无线电信业务
	60108030	电信塔 REIT
媒体与娱乐	50201010	广告
	50201020	广播
	50201030	有线和卫星
	50201040	出版
	50202010	电影和娱乐
	50202020	互动家庭娱乐
互动媒体与服务	50203010	互动媒体与服务
公用事业		
公用事业	55101010	电力公用事业
	55102010	燃气公用事业
	55103010	复合型公用事业
	55104010	水公用事业
	55105010	独立电力生产商与能源贸易商

ESG 评级行业	GICS	子行业
	55105020	新能源发电业者
房地产		
房地产开发与多样化活动	25201030	住宅建筑
	60201010	多元化房地产活动
	60201030	房地产开发
房地产管理与服务	60101010	多样化房地产投资信托
	60102510	工业 REIT
	60103010	酒店及度假村 REIT
	60104010	写字楼 REIT
	60105010	医疗保健 REIT
	60106010	多户住宅 REIT
	60106020	单户住宅 REIT
	60107010	零售 REIT
	60108010	其他专门 REIT
	60108020	自助式仓储 REIT
	60201020	房地产经营公司
	60201040	房地产服务

附录 5：将加权平均评分与业内同行评分归一化

如上文第 3.6 条所述，每家公司都会收到一个初步的行业调整得分（IAS），其中 WAKIS 根据同行企业组中基准值设定的分数范围进行归一化处理。

业内同行设置基准值

从 2020 年 11 月开始，在设定行业最高和最低基准值时采用以下标准：

- 最高基准值（“行业最高分”）介于 ESG 评级行业中建模的 WAKIS 的第 95 和 100 百分位之间。
- 最低基准值（“行业最低分”）介于 ESG 评级行业中建模的 WAKIS 的第 0 和第 5 百分位之间。

百分位数是基于具有 ESG 评级的所有公司（10,022 家公司）计算得出的。MSCI ESG 评级的覆盖范围不断扩大以涵盖新的公司。新发行人的披露水平通常较低，有时此类公司可能会拉低最低基准值，从而导致业内其他公司升级。在这种情况下，基准值会通过排除最近新增的覆盖公司（评级历史少于两年的公司）以确定 WAKIS 最低的 5 个百分位范围，从而缓解问题。

各基准值是在年初根据一个行业截止某一时间点的 WAKIS 分布设置的。然而，随着公司新的 ESG 披露内容和表现改善，WAKIS 在行业中的分布预计将在年内发生变化，从而导致行业评级变化的单向变动。因此，每个 ESG 评级行业的行业最高分和最低分均在上述百分位数范围内选择，以满足以下目标：

1. 尽量减少 ESG 评级的单向变化。
2. 确保选定的行业最低分和最高分相对于其当前行业最低分和最高分朝着相关分数分布的方向移动。

第 95 和第 5 百分位边界的例外情况：

如果遵守这些边界导致强烈的单向建模评级变化（升级/降级比率超过 0.7 至 1.3）从而违背上述目标 1 或 2，则行业最低值和最高值的范围可以分别扩展到建模 WAKIS 的第 90 和第 10 百分位。然而，只有扩展后导致的单向变化比起维持最低值和最高值不变时的更少，行业最低和最高值的范围才会扩展到第 10 和第 90 百分位数。

行业最低和最高分数更新频率

基准值至少每年更新一次。如果满足以下任一条件，它们将在一年内更新：

- 如果 WAKI 分数的分布出现波动：自上次审核以来，WAKIS 平均值和/或任一尾部值变化 ≥ 0.2 。
- 如果违反了最小-最大边界中的任何一个：当前行业最高分低于第 90 百分位和/或当前行业最低分高于 WAKIS 最新分布的第 10 百分位（即超出上述范围的 5% 缓冲区）。

可以在每家公司 ESG 评级报告的深入分析部分了解由此产生的行业最低和最高分。

调整后的分数 10 被确定为等于或高于行业最高分，调整后的分数 0 被确定为等于或低于行业最低分。其余公司的评分基于这些值使用以下公式线性插入：

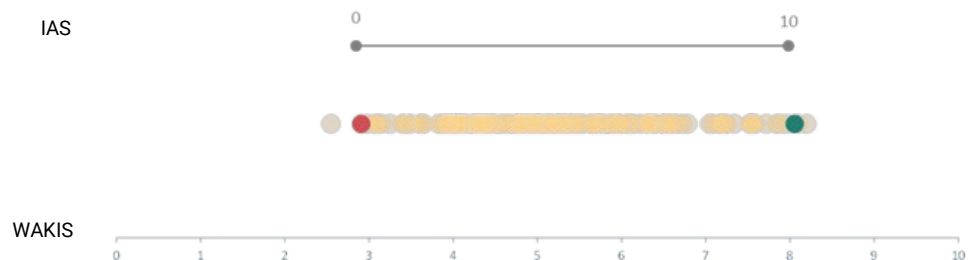
$$\text{行业调整得分} = 10 * (\text{加权平均分} - \text{行业最低分}) / (\text{行业最高分} - \text{行业最低分})$$

（限定 0-10 分，四舍五入到小数点后一位）

MSCI ESG 研究部每年重新校准这些基准值，来反映相关公司数据变更、方法论更新和业内同行组波动。

加权平均评分与行业调整得分之间的关系如下图 20- 所示。例如，如果一个行业的分数分布是行业最低分和最高分分别为 2.9 和 8.1（按照 0-10 分的评分量表），则按照行业调整得分量表（IAS）内分别给予 0 分和 10 分。

图 20：加权平均评分和 IAS 之间的关系



旨在确保字母评级提供连贯且可靠信息的其他步骤：

- 分数范围较窄的行业可扩大其分数范围：
 - 如果最低基准值大于 4，则行业最小值确定为 4。这可能导致该行业内任何公司均不会获得 CCC 评级。
 - 如果最高基准值小于 6，则行业最大值确定为 6。这可能导致该行业内任何公司均不会获得 AAA 评级。

- 预先对方法论变化进行建模以限制评级波动：
 - 例如，在构建 2021 年的评级范围时，在计算最小值和最大值时，模拟了使用更新后的方法论和来源的新治理支柱得分。

附录 6：本土市场的选择

一家公司的主题和关键议题百分位等级是相对于其本土市场内所有其他公司计算的。在评估高管薪酬选用公司业内同行参照组时也参考了公司的本土市场。

公司根据 MSCI 国家分类标准的规定按照国家进行分类，每年 10 月对本土市场进行审核，任何变化从 1 月 1 日开始生效。¹³

确定本土市场分配

截至每年 10 月 1 日，如果国家/地区在治理范围内拥有 30 家或更多公司，将在下一个日历年为其分配自己的本土市场。当治理覆盖范围降至 25 家公司或经企业治理方法论委员会审核连续两年少于 30 家公司时，本土市场将被视为公司数量不足。

公司数量不足的国家/地区将在下一个日历年被分配一个本土市场，该本土市场基于：

- MSCI 的市场分类（发达市场、新兴市场、前沿市场）；以及
- 地理区域（欧洲、中东和非洲/欧中非地区（EMEA）、亚太地区、美洲）形成。

如果对于任何市场分类和区域组合，仍然没有至少 30 家公司，则可配对结合以构成一个聚合组群，形成本土市场的最小规模标准。

如果市场分类和地理区域的组合后任何配对的本土市场没有足够的公司，则将仅根据市场分类形成本土市场。

临时覆盖范围增加

对于在年度审核之外加入覆盖范围的公司，根据公司的 MSCI 国家分类，其将被分配至在覆盖范围增加时有效的本土市场之一。

如果股票发行人没有 MSCI 国家分类，并且公司注册所在的国家/地区与证券第一上市的国家/地区相同，则使用该国家/地区。

固定收益 – 治理参考实体

固定收益发行人的企业治理评估以治理参考实体为基础。如果治理参考实体有股权上市，则使用该股权发行人的本土市场。如果治理参考实体没有股权上市，则为本土市场分配“不适用”。

¹³ 附录 III https://www.msci.com/eqb/methodology/meth_docs/MSCI_GIMIMethodology_May2021.pdf

2021 年本土市场分配

在对本土市场进行年度审核后，2021 年，科威特在 MSCI 市场分类审核后被添加到欧中非地区其他新兴市场，在该 MSCI 市场分类审核中，科威特被重新划为新兴市场一类。

2020 年，增加了一个本土市场，智利从其他美洲新兴市场移至智利。2019 年，新增了两个本土市场——沙特阿拉伯和波兰。沙特阿拉伯之前被分配到前沿市场，而波兰之前被分配到 欧中非地区其他新兴市场。此外，阿根廷已从前沿市场转移到其他美洲新兴市场。

图 21：本土市场分类

本土市场	分类
美洲发达市场	
加拿大	加拿大
美国	美国
亚太地区发达市场	
澳大利亚	澳大利亚
香港	香港
日本	日本
新西兰	新西兰
新加坡	新加坡
欧中非地区发达市场	
奥地利	奥地利
比利时	比利时
丹麦	丹麦
芬兰	芬兰
法国	法国
德国	德国
以色列	以色列
意大利	意大利
荷兰	荷兰
挪威	挪威
西班牙	西班牙
瑞典	瑞典
瑞士	瑞士
英国	英国
欧中非地区其他发达市场	爱尔兰、葡萄牙

本土市场	分类
美洲新兴市场	
巴西	巴西
智利	智利
墨西哥	墨西哥
美洲其他新兴市场	阿根廷、哥伦比亚、秘鲁
亚太地区新兴市场	
中国	中国
印度	印度
印度尼西亚	印度尼西亚
韩国	韩国
马来西亚	马来西亚
菲律宾	菲律宾
台湾	台湾
泰国	泰国
亚太其他新兴地区	巴基斯坦
欧中非地区新兴市场	
波兰	波兰
俄罗斯	俄罗斯
沙特阿拉伯	沙特阿拉伯
南非	南非
土耳其	土耳其
欧中非地区其他新兴市场	捷克共和国、埃及、希腊、匈牙利、科威特、卡塔尔、阿拉伯联合酋长国
其他	
前沿市场	被 MSCI 列为前沿市场的所有国家
不适用	不适用（固定收益）

附录 7：ESG 评级模型历史

MSCI ESG 评级使用以下编码方式来表示模型的版本：MAJOR.MINOR.MIN-MAX。编码的三部分均为数字，表示模型更新的具体类型。

- **Major** 版本号表示进行了主要的模型更新；
- **Minor** 版本号表示进行了次要的模型更新；
- **Min-Max** 版本号表示对 ESG 评级行业最低和最高基准分数的期中更新。关于行业最低和最高更新频率的更多细节，请参考附录 5。

以下是 MSCI ESG 评级模型从 2007 年开始的历史。

2007 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 1.0 版本

- MSCI ESG 评级开始日期。

2009 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 1.1 版本

- 在收购 KLD 及其 Global Socrates 平台后，MSCI ESG 评级模型开始根据行业相关性对问题进行分类。行业相关性高的问题使用 MSCI ESG 评级模型进行评分，并设定为具有 80% 的综合权重。相关性较低的问题使用 Global Socrates 模型进行评分，并等权以填补剩余的 20%。已向给定行业内的所有公司分配了相同的议题权重。在此项更改之前，权重是因公司而异的。

2011 年 5 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 1.2 版本

- 行业相关性高的关键议题的权重设置为模型权重的 100%。
- 关键议题权重分配从使用 MSCI ESG 评级行业转为使用 GICS 子行业。
- 在有限的情况下，如果分析中需要包含公司特定的关键议题，公司可以拥有与其 GICS 子行业的其他部分不同的权重。

2011 年 11 月 30 日 - MSCI ESG 评级模型 1.3 版本

- 模型在至少一个环境关键议题上设定有最低 5% 的权重。
- 模型在至少一个社会关键议题上设定有最低 5% 的权重。
- 模型在企业治理关键议题上设定有最低 5% 的权重。

2012 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 2.0 版本

- 对 MSCI ESG 关键议题结构的重大修订产生了十个新的 ESG 主题，包括：
 - 气候变化
 - 自然资源利用

- 废弃物管理
- 环境机遇
- 人力资本
- 产品安全
- 社会机遇
- 企业治理
- 商业道德
- 政府与公共政策
- 如果在环境支柱下没有对行业内的公司造成重大环境影响和重大风险的行业关键议题，公司将根据能源效率关键议题进行评估，该议题对最终评级的权重至少为 5%。
- 企业治理关键议题得分已更新，以反映来自机构股东服务（ISS）的治理风险指标（GRId）的数据。
- 对于企业治理得分低于 2 分的公司，其企业治理权重显著增加。

2012 年 4 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 2.1 版本

- 模型层级结构更新：
 - 重新命名的关键议题：
 - 电子垃圾关键议题重新命名为电子废弃物。
 - 环境技术机遇重新命名为清洁技术机遇。
 - 原材料采购 - 环境重新命名为原材料采购。
 - 有毒物质排放重新命名为有毒物质排放和废弃物。
 - 上游碳排放重新命名为产品碳足迹。
 - 劳工 - 运营重新命名为劳工管理。
 - 劳工 - 供应链重新命名为供应链劳工标准。
 - 健康与营养机遇重新命名为营养和健康领域的机会。
 - 产品安全 - 化学重新命名为化学安全性。
 - 产品安全 - 金融重新命名为金融产品安全。

- 产品和服务质量重新命名为产品安全与质量。
- 原材料采购 - 社会重新命名为争议性采购。
- 负责任的投资重新命名为负责任投资。
- 其他道德问题重新命名为商业道德和欺诈。
- 影响环境的融资关键议题从自然资源利用主题转移到气候变化主题。

2013 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 2.2 版本

- ESG 行业相关性地图首次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。从 2013 年开始，每年都会更新关键议题与 GICS 子行业的对应关系。

2013 年 3 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 2.3 版本

- ISS Governance QuickScore (QuickScore) 取代 GRId 成为企业治理关键议题的主要数据输入解决方案。对于 QuickScore 覆盖范围之外的公司，ESG 评级使用了 QuickScore 企业治理因素的修订版本。

2014 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 2.4 版本

- ESG 行业相关性地图的第二次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。
- 通过将企业治理关键议题纳入标准 ESG 评级权重设置模型，给企业治理赋予更高的权重，特别是对于面临较少实质性环境和社会问题的 GICS 子行业。由于这一变化，企业治理的平均行业权重从 6% 增加到 12%。
- 用于计算行业调整得分的最小值和最大值基于来自 MSCI 世界指数（占最小值和最大值的三分之二）和 MSCI ACWI 指数（占三分之一）中公司的关键议题加权平均得分。基于 MSCI ACWI 指数的公司确定最小值和最大值需要 3 年过渡期，这是第一年。在该变更之前，仅使用 MSCI 世界指数确定这些数值。

2015 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 3.0 版本

- ESG 行业相关性地图的第三次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。
- ESG 关键议题结构更新：
 - 政府和公共政策主题被删除。
 - 添加了利益相关者异议主题。
 - 被重新命名的主题：

- 自然资源利用被重新命名为自然资本。
- 废弃物管理被重新命名为污染和废弃物。
- 产品安全性被重新命名为产品责任。
- 商业道德被重新命名为企业行为。
- 重新命名的关键议题：
 - 确保气候变化风险更名为气候变化脆弱性。
 - 商业道德和欺诈关键议题被重新命名为商业道德关键议题。
- 争议性采购关键议题从人力资本主题转移到利益相关者异议主题。
- 金融系统不稳定性关键议题从政府和公共政策主题转移到企业行为主题。
- MSCI 治理指标取代 QuickScore 成为企业治理关键议题的主要数据输入解决方案。新模型中最显著的差异包括：
 - 转变为绝对 0-10 评分，其中每家公司以 10 分的满分开始，并根据企业治理标记的存在情况扣分（以前是公司相对于同行排名的十分位评分）。
 - 会计关键议题取代审计关键议题。
- 在权重设置模型中增加了企业治理的权重，将行业平均权重从 12% 增加到 22%。
- 用于计算行业调整得分的最小值和最大值基于来自 MSCI 世界指数（占最小值和最大值的三分之一）和 MSCI ACWI 指数（占三分之二）中公司的关键议题加权平均得分。基于 MSCI ACWI 指数的公司确定最小值和最大值需要 3 年过渡期，这是第二年。

2016 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 3.1 版本

- ESG 关键议题结构更新：
 - 删除能源效率关键议题。
- ESG 行业相关性地图的第四次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。
- 用于计算行业调整得分的最小值和最大值基于来自 MSCI ACWI 指数中公司的加权平均关键议题得分。这是三年过渡期中的第三年。

2016 年 9 月 27 日 - MSCI ESG 评级模型 3.2 版本

- ESG 关键议题结构更新：
 - 添加了税务透明度关键议题，但作为未加权的关键议题进行评估。

2017 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 3.3 版本

- ESG 行业相关性地图的第五次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。

2018 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 3.4 版本

- ESG 行业相关性地图的第六次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。

2019 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 3.5 版本

- ESG 行业相关性地图的第七次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。

2020 年 1 月 1 日 - MSCI ESG 评级模型 3.6 版本

- ESG 行业相关性地图的第八次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。

2020 年 11 月 9 日 - MSCI ESG 评级模型 4.0 版本

- ESG 关键议题结构更新。
 - 添加了社区关系关键议题。
 - 删除了金融系统不稳定性关键议题。
 - 删除了腐败和不稳定性关键议题。
 - 删除了商业道德关键议题。
 - 删除了反竞争行为关键议题。
 - 重新命名的关键议题：
 - 金融产品安全关键议题被重新命名为消费者金融保护。
- 企业行为主题得分方法从加权平均计算更改为以 0-10 分评分量表对公司的企业行为进行绝对评估。0-10 分的企业行为主题得分现在是根据商业道德和税务透明度关键议题中的关键指标产生的原始得分总和计算得出。
- 治理支柱得分方法从加权平均计算更改为基于扣分的计算方法。0-10 分的治理支柱得分现在是根据企业治理主题和企业行为主题中关键指标的原始得分总和计算得出。

- 在治理支柱上，将模型设定为最低 33% 的权重。
- 修订了影响环境的融资关键议题，将环境风险评估从银团贷款组合扩大到银行的整个贷款账簿，并侧重于贷款实践的气候风险分析及环境机遇的参与。
- 修订了消费者金融保护关键议题，以消除作为公司差异化因素的风险敞口。
- 在加权关键议题中添加税务透明度。除房地产投资信托基金外，所有公司均根据关键议题进行评估。

2022 年 3 月 17 日 - MSCI ESG 评级模型 4.0.1 版本

- 对下列选定的 ESG 评级行业的行业最低和最高基准值进行期中更新：
 - 资产管理与托管银行。
 - 银行。
 - 建筑与工程。
 - 综合消费者服务。
 - 食品。
 - 互动媒体与服务。
 - 石油与天然气的炼制、营销、储存和运输。
 - 纸类与林业产品。
 - 公路与铁路运输。
 - 半导体产品与设备。
 - 电信业务。

2022 年 6 月 13 日 - MSCI ESG 评级模型 4.1 版本

- ESG 行业相关性地图的第九次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。
- 从会计关键议题中删除了会计关键指标，并将新的关键指标添加到董事会关键议题中。
- 公司规模作为产品安全与质量关键议题的一个因素被删除。

2022 年 11 月 4 日 - MSCI ESG 评级模型 4.1.1 版本

- 对下列选定的 ESG 评级行业的行业最低和最高基准值进行期中更新：

- 航空航天与国防。
- 航空货运与物流。
- 航空公司。
- 赌场与赌博。
- 建筑机械、农用机械与重型卡车。
- 互动媒体与服务。
- 海运。
- 贸易公司与经销商。

2023 年 4 月 3 日 - MSCI ESG 评级模型 4.2 版本

- ESG 行业相关性地图的第十次年度更新，该示意图绘制了与各 GICS 子行业相关的关键议题。
- ESG 评级业内同行由于 GICS 结构的更新而变化。
- ESG 关键议题结构更新。
 - 删除了通讯可得性关键议题。
 - 删除了健康与人口结构风险关键议题。

2023 年 8 月 3 日 - MSCI ESG 评级模型 4.2.1 版本

- 期中更新以下选定 ESG 评级行业的行业最低和最高基准值：
 - 建筑产品。
 - 石油和天然气勘探与生产。
 - 石油和天然气提炼、销售、运输和储存。
 - 零售 - 消费品。
 - 烟草。

2023 年 10 月 11 日 - MSCI ESG 评级模型 4.2.2 版本

- 期中更新以下选定 ESG 评级行业的行业最低和最高基准值：
 - 航空公司。

- 汽车零部件。
- 汽车。
- 商品化工。
- 建筑材料。
- 容器与包装。
- 医疗保健提供商与服务。
- 医疗保健技术。
- 家庭与个人用品。
- 综合性石油与天然气企业。
- 休闲用品。
- 金属与采矿 – 贵金属。
- 财产与意外伤害保险。
- 餐馆。
- 公路与铁路运输。
- 半导体产品与设备。
- 特种化学制品。
- 钢铁。
- 电脑与外围设备。
- 电信业务。
- 纺织品、服装与奢侈品。

2023 年 12 月 6 日 – MSCI ESG 评级模型 4.2.3 版本

- 期中更新以下选定 ESG 评级行业的行业最低和最高基准值：
 - 航空货运与物流。
 - 消费信贷。
 - 多种化学制品。
 - 电气设备。

- 电子设备和仪器。
- 能源设备与服务。
- 工业机械。
- 金属与采矿 - 非贵重金属与矿石。
- 多元化保险与经纪。
- 超国家机构和开发银行。

2024 年 2 月 7 日 - MSCI ESG 评级模型 4.2.4 版本

- 期中更新以下选定 ESG 评级行业的行业最低和最高基准值：
 - 赌场与赌博。
 - 酒店与旅游。
 - 工业集团企业。

联系我们

美洲

[msci.com/contact-us](https://www.msci.com/contact-us)

美洲	1 888 588 4567 *
亚特兰大	+ 1 404 551 3212
波士顿	+ 1 617 532 0920
芝加哥	+ 1 312 675 0545
蒙特雷	+ 52 81 1253 4020
纽约	+ 1 212 804 3901
旧金山	+ 1 415 836 8800
圣保罗	+ 55 11 3706 1360
多伦多	+ 1 416 628 1007

欧洲、中东和非洲

开普敦	+ 27 21 673 0100
法兰克福	+ 49 69 133 859 00
日内瓦	+ 41 22 817 9777
伦敦	+ 44 20 7618 2222
米兰	+ 39 02 5849 0415
巴黎	0800 91 59 17 *

亚太地区

华北地区	10800 852 1032 *
华南地区	10800 152 1032 *
香港	+ 852 2844 9333
孟买	+ 91 22 6784 9160
首尔	00798 8521 3392 *
新加坡	800 852 3749 *
悉尼	+ 61 2 9033 9333
台北	008 0112 7513 *
泰国	0018 0015 6207 7181 *
东京	+ 81 3 5290 1555

*=通话免费

关于 MSCI

MSCI 是为全球投资界提供关键决策支持工具和服务的领先供应商。凭借在研究、数据和技术领域超过 50 年的专业经验，我们通过帮助客户了解和分析风险与回报的关键驱动因素，并协助客户自信地建立更有效的投资组合，从而助其作出更好的投资决策。我们创建了行业领先的研究增强型解决方案，客户可利用这些解决方案来深入了解和提高整个投资流程的透明度。

关于 MSCI ESG 研究部 产品和服务

MSCI ESG 研究部的产品和服务由 MSCI ESG Research LLC 提供，旨在为全球各地的公司提供环境、社会和治理相关业务实务的深入研究、评级和分析。MSCI ESG Research LLC 提供的 ESG 评级、数据和分析也用于构建 MSCI ESG 指数。MSCI ESG Research LLC 是根据《1940 年投资顾问法》注册的投资顾问，也是 MSCI Inc. 的子公司。

如需更多信息，请浏览 www.msci.com。

通知和免责声明

- This document and all of the information contained in it, including without limitation all text, data, graphs, charts (collectively, the “Information”) is the property of MSCI Inc. or its subsidiaries (collectively, “MSCI”), or MSCI’s licensors, direct or indirect suppliers or any third party involved in making or compiling any Information (collectively, with MSCI, the “Information Providers”) and is provided for informational purposes only. The Information may not be modified, reverse-engineered, reproduced or disseminated in whole or in part without prior written permission from MSCI. All rights in the Information are reserved by MSCI and/or its Information Providers.
- The Information may not be used to create derivative works or to verify or correct other data or information. For example (but without limitation), the Information may not be used to create indexes, databases, risk models, analytics, software, or in connection with the issuing, offering, sponsoring, managing or marketing of any securities, portfolios, financial products or other investment vehicles utilizing or based on, linked to, tracking or otherwise derived from the Information or any other MSCI data, information, products or services.
- The user of the Information assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. NONE OF THE INFORMATION PROVIDERS MAKES ANY EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES OR REPRESENTATIONS WITH RESPECT TO THE INFORMATION (OR THE RESULTS TO BE OBTAINED BY THE USE THEREOF), AND TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY APPLICABLE LAW, EACH INFORMATION PROVIDER EXPRESSLY DISCLAIMS ALL IMPLIED WARRANTIES (INCLUDING, WITHOUT LIMITATION, ANY IMPLIED WARRANTIES OF ORIGINALITY, ACCURACY, TIMELINESS, NON-INFRINGEMENT, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY AND FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE) WITH RESPECT TO ANY OF THE INFORMATION.
- Without limiting any of the foregoing and to the maximum extent permitted by applicable law, in no event shall any Information Provider have any liability regarding any of the Information for any direct, indirect, special, punitive, consequential (including lost profits) or any other damages even if notified of the possibility of such damages. The foregoing shall not exclude or limit any liability that may not by applicable law be excluded or limited, including without limitation (as applicable), any liability for death or personal injury to the extent that such injury results from the negligence or willful default of itself, its servants, agents or sub-contractors.
- Information containing any historical information, data or analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance, analysis, forecast or prediction. Past performance does not guarantee future results.
- The Information may include “Signals,” defined as quantitative attributes or the product of methods or formulas that describe or are derived from calculations using historical data. Neither these Signals nor any description of historical data are intended to provide investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any investment decision or asset allocation and should not be relied upon as such. Signals are inherently backward-looking because of their use of historical data, and they are not intended to predict the future. The relevance, correlations and accuracy of Signals frequently will change materially.
- The Information 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. All Information is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons.
- None of the Information constitutes an offer to sell (or a solicitation of an offer to buy), any security, financial product or other investment vehicle or any trading strategy.
- It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class or trading strategy or other category represented by an index is only available through third party investable instruments (if any) based on that index. MSCI does not issue, sponsor, endorse, market, offer, review or otherwise express any opinion regarding any fund, ETF, derivative or other security, investment, financial product or trading strategy that is based on, linked to or seeks to provide an investment return related to the performance of any MSCI index (collectively, “Index Linked Investments”). MSCI makes no assurance that any Index Linked Investments will accurately track index performance or provide positive investment returns. MSCI Inc. is not an investment adviser or fiduciary and MSCI makes no representation regarding the advisability of investing in any Index Linked Investments.
- Index returns do not represent the results of actual trading of investible assets/securities. MSCI maintains and calculates indexes, but does not manage actual assets. The calculation of indexes and index returns may deviate from the stated methodology. Index returns do not reflect payment of any sales charges or fees an investor may pay to purchase the securities underlying the index or Index Linked Investments. The imposition of these fees and charges would cause the performance of an Index Linked Investment to be different than the MSCI index performance.
- The Information may contain back tested data. Back-tested performance is not actual performance, but is hypothetical. There are frequently material differences between back tested performance results and actual results subsequently achieved by any investment strategy.
- Constituents of MSCI equity indexes are listed companies, which are included in or excluded from the indexes according to the application of the relevant index methodologies. Accordingly, constituents in MSCI equity indexes may include MSCI Inc., clients of MSCI or suppliers to MSCI. Inclusion of a security within an MSCI index is not a recommendation by MSCI to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice.
- Data and information produced by various affiliates of MSCI Inc., including MSCI ESG Research LLC and Barra LLC, may be used in calculating certain MSCI indexes. More information can be found in the relevant index methodologies on www.msci.com.
- MSCI receives compensation in connection with licensing its indexes to third parties. MSCI Inc.’s revenue includes fees based on assets in Index Linked Investments. Information can be found in MSCI Inc.’s company filings on the Investor Relations section of msci.com.
- MSCI ESG Research LLC is a Registered Investment Adviser under the Investment Advisers Act of 1940 and a subsidiary of MSCI Inc. Neither MSCI nor any of its products or services recommends, endorses, approves or otherwise expresses any opinion regarding any issuer, securities, financial products or instruments or trading strategies and MSCI’s products or services are not a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such, provided that applicable products or services from MSCI ESG Research may constitute investment advice. MSCI ESG Research materials, including materials utilized in any MSCI ESG Indexes or other products, have not been submitted to, nor received approval from, the United States Securities and Exchange Commission or any other regulatory body. MSCI ESG and climate ratings, research and data are produced by MSCI ESG Research LLC, a subsidiary of MSCI Inc. MSCI ESG Indexes, Analytics and Real Estate are products of MSCI Inc. that utilize information from MSCI ESG Research LLC. MSCI Indexes are administered by MSCI Limited (UK).
- Please note that the issuers mentioned in MSCI ESG Research materials sometimes have commercial relationships with MSCI ESG Research and/or MSCI Inc. (collectively, “MSCI”) and that these relationships create potential conflicts of interest. In some cases, the issuers or their affiliates purchase research or other products or services from one or more MSCI affiliates. In other cases, MSCI ESG Research rates financial products such as mutual funds or ETFs that are managed by MSCI’s clients or their affiliates, or are based on MSCI Inc. Indexes. In addition, constituents in MSCI Inc. equity indexes include companies that subscribe to MSCI products or services. In some cases, MSCI clients pay fees based in whole or part on the assets they manage. MSCI ESG Research has taken a number of steps to mitigate potential conflicts of interest and safeguard the integrity and independence of its research and ratings. More information about these conflict mitigation measures is available in our Form ADV, available at <https://adviserinfo.sec.gov/firm/summary/169222>.
- Any use of or access to products, services or information of MSCI requires a license from MSCI. MSCI, Barra, RiskMetrics, IPD and other MSCI brands and product names are the trademarks, service marks, or registered trademarks of MSCI or its subsidiaries in the United States and other jurisdictions. The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI and S&P Global Market Intelligence. “Global Industry Classification Standard (GICS)” is a service mark of MSCI and S&P Global Market Intelligence.
- MIFID2/MIFIR notice: MSCI ESG Research LLC does not distribute or act as an intermediary for financial instruments or structured deposits, nor does it deal on its own account, provide execution services for others or manage client accounts. No MSCI ESG Research product or service supports, promotes or is intended to support or promote any such activity. MSCI ESG Research is an independent provider of ESG data. Privacy notice: For information about how MSCI collects and uses personal data, please refer to our Privacy Notice at <https://www.msci.com/privacy-pledge>.