

瞭解因子投資中 ESG 的重要性:第 1 部分



Ben Leale-Green
分析師
ESG 指數研究與設計

本文最初於 2019 年 7 月 8 日在 Indexology® 博客上發佈。

環境，社會和管治（ESG）已經成為投資者優先考慮的重點。因子指數整合了 ESG 原則對投資表現有什麼影響？

“可持續投資必須成為主流。幸運的是，勢頭正在增長。” —— Mark Carney

Mark Carney 的看法與投資界的觀點不謀而合，對環境，社會和管治（ESG）已經成為投資者優先考慮的重點。無論因子指數是否整合了 ESG 原則，瞭解一個因子對 ESG 特徵的影響（例如質量的好處）都是有利的。

圖 1 顯示了標普因子指數投資於 ESG 的熱圖。相對於其他指數，紅色代表表現欠佳，黃色表示表現中等，綠色表示表現強勁。

Exhibit 1: Factor Consequence Heat Map

	S&P DJI ESG Scores				Trucost Data			
	ESG	E	S	G	Carbon to Value Invested	Carbon to Revenue	Weighted Average Carbon Intensity (WACI)	Fossil Fuel Reserves
500 ESG	21%	18%	20%	17%	80	238	243	781
Quality	18%	6%	21%	16%	50	172	135	1403
Momentum	9%	-2%	7%	17%	181	664	495	209
Dividend Aristocrats	5%	-7%	4%	15%	147	232	295	760
QVM	1%	-1%	3%	2%	145	238	220	1458
S&P 500					111	274	249	851
Enhanced Value	-6%	-25%	-5%	11%	297	244	223	573
Equal Weighted	-25%	-44%	-23%	-3%	189	327	359	924
Low Vol	-29%	-41%	-20%	-11%	338	118	942	216

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Trucost and S&P DJI ESG Scores. Data as of April 30, 2019. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

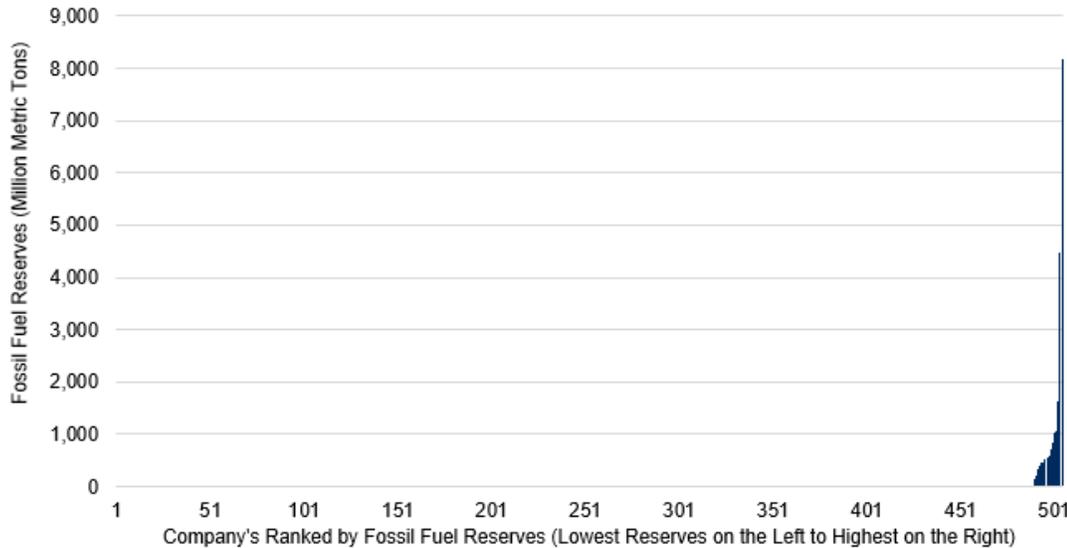
使用標普道瓊斯 ESG 評分，如果將總指數權重放在 ESG 得分最高的股票中，則根據母指數計算的 ESG 改善占 ESG 可能改善的百分比（因此，沒有標普 500® 的資料，因為它是所分析的因子指數的基準）。標普道瓊斯 ESG 評分基於 SAM 屢獲殊榮的企業可持續發展評估的基礎資料，並結合標普道瓊斯相關資料處理和匯總的方法。[1]

圖表 1 中的“ESG”，“E”，“S”和“G”列指的是標普道瓊斯 ESG 評分在 ESG，環境，社會和管理水準方面的改善，而剩下的列則指的是各種 Trucost 碳足跡方法。

圖表 1 說明因子投資對 ESG 分數的重大影響。

質量在化石燃料儲備除外的一切因子中都顯示出強勁的 ESG 表現。然而，化石燃料儲備主要由西方一家石油公司 Occidental Petroleum 推動，而標普 500 指數中只有四家公司擁有化石燃料儲備。Trucost 只記錄了 16 家標普 500 指數成份股公司的化石燃料儲量（見表 2），這一指標的性質意味著被一家高化石燃料儲量公司所扭曲。在標普道瓊斯 ESG 評分方面，質量表現良好，在 ESG 表現上幾乎與標普 500 指數 ESG 指數持平，儘管其股票數量不到三分之一。

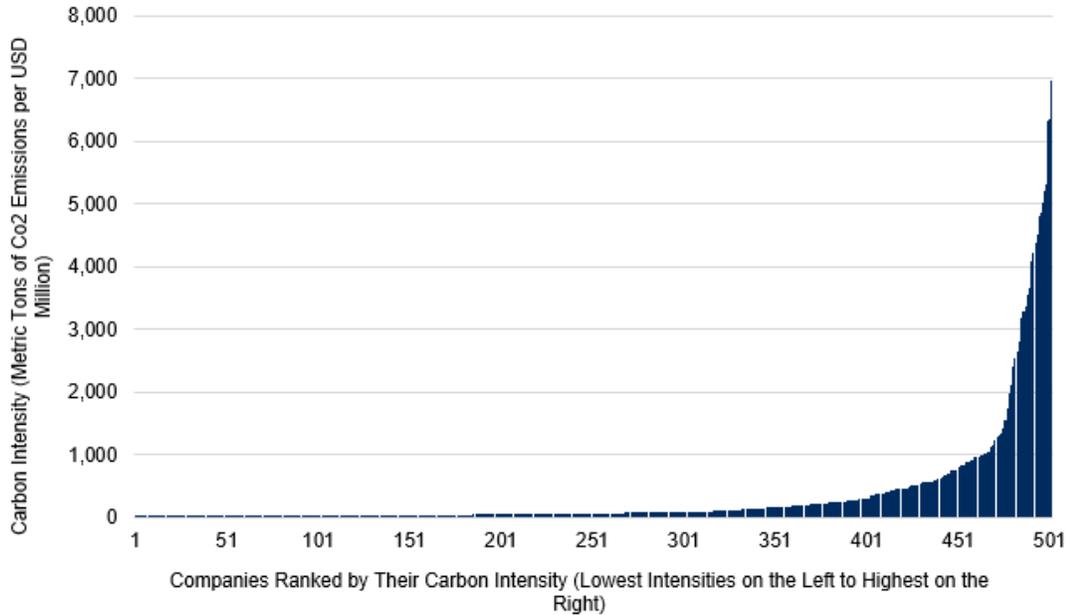
Exhibit 2: Distribution of Fossil Fuel Reserves in the S&P 500



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of April 30, 2019. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

另一方面，標普 500 指數低波動率指數顯示最糟糕的 ESG 特徵，ESG 下降了 29%，這主要是由於環境方面減少 41%，同時也缺乏社會和管理因素有關。這些標普道瓊斯 ESG 得分^[2]對應了較差的碳價值比，碳收入比和加權平均碳強度資料，這些資料在分析的因子指數中表現最差。考慮到大量公用事業公司都具有低波動特性，低碳評級並不令人感到意外。圖 3 顯示了碳強度的分佈，與化石燃料儲量一樣呈現嚴重傾斜。

Exhibit 3: S&P 500 Carbon Intensity Distributions



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of April 30, 2019. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

負責任的投資者可考慮為低波動率指數實施碳減排策略，或將 ESG 與低波動性相結合，以獲得更多的 ESG 投資，同時仍能獲得低波動率風險溢價。在下一篇文章中，我們將看到推動這些得分的因素，以及因子指數中行業分配的變化。

〔1〕“標普道瓊斯 ESG 評分常見問題解答”，標普道瓊斯指數。

〔2〕“解釋指數中 ESG 特徵”，標普道瓊斯指數。

如欲閱讀更多博客文章，請流覽我們的英文網站 www.indexologyblog.com，或訂閱 **Indexology®** 以獲取最新發佈的文章。

一般免責聲明

版權©2019，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及／或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有資料均為通用資訊，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向協力廠商提供指數授權收取報酬。指數的過往資料並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由協力廠商提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟蹤指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所厘訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上資料根據一般公眾可用資訊及可靠來源，僅為提供資料而編制。以上資料所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於資料庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其協力廠商資料提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。

標普道瓊斯指數把各分支機構與業務單位的若干活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普道瓊斯指數的部分業務單位可能擁有其他業務單位缺乏的資訊。標普道瓊斯指數已制訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開信息維持保密。

此外，標普道瓊斯指數向或就眾多機構（包括證券發行人、投資顧問、經紀商、投資銀行、其他金融機構及金融仲介機構）提供廣泛服務，並向上述機構收取相應費用或其他經濟利益，包括標普道瓊斯指數推薦、評級、納入模型組合、評估或以其他方式處理其證券或服務的機構。