

資產管理人才培育與產業發展基金委託專題研究

# 國際永續金融揭露規範與具體作法



財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會

111 年 11 月



**S-F-I**

資產管理人才培育與產業發展基金委託專題研究

## 國際永續金融揭露規範與具體作法之研究

計畫主持人 黃泓智  
研究人員 陳恩儀  
賴柏升  
陳建偉

S-F-I

111 年 11 月

財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會

# 目錄

<b>第一章 緒論</b> .....	<b>1</b>
第一節 研究動機與目的.....	1
第二節 研究方法與範圍.....	3
<b>第二章 國際永續金融資訊規範介紹</b> .....	<b>6</b>
第一節 SASB(永續會計準則委員會準則).....	6
第二節 TCFD(氣候相關財務揭露).....	20
第三節 CDSB(氣候變遷報告架構).....	50
第四節 SFDR(永續金融揭露規範).....	63
第五節 ISSB(國際永續準則委員會).....	74
第六節 小結.....	99
<b>第三章 主要國家與地區國際永續金融資訊規範發展情況</b> .....	<b>102</b>
第一節 歐美地區.....	102
第二節 亞太地區.....	132
第三節 小結.....	248
<b>第四章 我國推動現況及主要國家發展之借鏡啟示</b> .....	<b>253</b>
第一節 我國永續金融資訊規範推動現況.....	253
第二節 主要國家發展借鏡啟示.....	287
<b>第五章 結論與建議</b> .....	<b>290</b>
第一節 結論.....	290
第二節 建議.....	293
<b>附錄一、座談會紀錄</b> .....	<b>298</b>
<b>參考資料</b> .....	<b>301</b>



## 圖目錄

圖 2- 1：氣候相關風險、機會和財務影響.....	24
圖 2- 2：主要財務影響分類.....	25
圖 2- 3：TCFD 建議與指引.....	26
圖 2- 4：非金融產業類別.....	27
圖 2- 5：治理的建議揭露事項.....	28
圖 2- 6：策略的建議揭露事項.....	29
圖 2- 7：風險管理的建議揭露事項.....	30
圖 2- 8：指標和目標的建議揭露事項.....	31
圖 2- 9：SFDR 法規內容示意圖.....	73
圖 3- 1 英國 CFD 揭露時程表.....	125
圖 3- 2 世界各國 TCFD 支持者分布圖.....	248
圖 3- 3 各國 TCFD 支持機構數目.....	249
圖 3- 4 日本 TCFD 支持者發展趨勢.....	250
圖 4- 1 上市櫃公司永續發展路徑圖.....	262

## 表目錄

表 2- 1 國際規範比較表.....	101
表 2- 2 國際規範揭露項目內容比較表.....	101
表 3- 1 SEC 氣候揭露修正提案之推動時程.....	105
表 3- 2 各國永續揭露發展現況彙整表.....	252
表 4- 1 金融保險業永續報告書揭露項目.....	274
表 4- 2 上市上櫃公司氣候相關資訊.....	276

## 第一章 緒論

### 第一節 研究動機與目的

隨著氣候變遷議題逐漸擴大且受重視，企業及投資方在環境及相關社會、治理議題之風險管理及評估，已成為金融市場上之重要議題，而如何完整揭露及揭露之品質，亦成為各界關注重要討論之課題。惟目前國際上尚無統一之規範，屬於自願性之揭露倡議，相關規範如氣候相關財務揭露(Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD)、永續會計準則委員會 (Sustainability Accounting Standards Board, SASB)等標準。因應國際重要會議之提倡，市場越來越注重永續金融相關資訊，不乏重要之國際企業進行相關永續資訊揭露，顯示企業支持永續發展之社會責任，各種規範因其創立精神及目標不同，涵蓋範圍及規範定義皆有所相異，但相關永續議題多有關聯及重疊。

永續金融相關資訊之揭露，除可讓外界了解企業之傳統財務資訊，亦可了解企業面臨各項風險時之彈性及韌性，目前主要之揭露包含TCFD、SASB、氣候揭露標準委員會(Climata Disclosure Standards Board, CDSB)等，規範標準皆涵蓋多數行業，資產管理業亦屬於規範行業之中，除本身遵循規範外，被大眾所託付之金融資產之管理責任，如何挑選符合永續發展之企業，給予籌資支持，抑或善盡管理人之責任，積極敦促企業回應永續議題，使國際上之金流，符合投資人期待，都使資產管理業在永續金融扮演重要角色及不可或缺之推手。

2020年開始，各重要永續揭露組織，亦逐步展開合作，國際整合性報導委員會 (International Integrated Reporting Council, IIRC) 與永續會計準則委員會 (SASB) 於2020年11月25日宣布合併，並於2021年完成合併為價值報告基金會(The Value Reporting Foundation, VRF)。另外，國際財務報導準則基金會 (IFRS Foundation) 於11月3日 COP26 會議上，正式宣布成立「國際永續準則委員會」

(International Sustainability Standards Board, ISSB)，代表永續金融資訊揭露將逐步從自願性揭露走向強制性規範，成為財務報告重要的一環，且其將整合 CDSB、國際會計準則理事會(International Accounting Standards Board, IASB)、TCFD、VRF 等重要組織，討論永續金融揭露之架構。此一進程說明永續金融揭露已受到國際關注，並迫切需要一國際性通用標準。而有關如何揭露、揭露之程度與有效性，規範之國際一致性等，都將成為後續企業永續金融資訊揭露之重要課題。

金管會於 2020 年發布「公司治理 3.0-永續發展藍圖」，因應國際永續發展潮流，及相關議題之重視，強化我國上市櫃公司永續資訊揭露，以建立我國企業永續經營及對氣候變遷議題之重視，並提升我國永續資訊揭露之品質。永續發展藍圖中部分措施係將參考 TCFD、SASB 等規範要求，將進行相關參考範例及宣導，逐步要求我國上市櫃公司之永續報告書之編製內容。

有鑑於國際永續金融之發展茁壯，本研究擬針對各國際重要永續揭露規範進行蒐集，了解各永續金融資訊標準之異同處、訂定流程及涵蓋企業類型；進一步蒐集主要國家當前針對各規範之回應及採取措施，以及對該國資產管理業者在商品開發及銷售可能造成之影響；並從中彙整各國發展經驗，期能為我國資產管理業者未來進行永續金融商品之發行與銷售提供參考與建議。

藉由永續金融生態圈的逐步建立，加以全球供應鏈之緊密結合，使得永續發展不僅僅是單獨國家或企業之事，期望透過本研究，持續逐步提升我國資本市場永續資訊揭露，亦使我國資產管理業在永續金融商品及永續相關業務與國際接軌，持續深耕我國永續金融領域之發展。

本研究共將分為五章，第二章探討各項國際永續相關規範之內容，從中了解各規範之發展；第三章則將透過探討主要國家針對永續揭露相關議題其發展歷程，了解永續揭露在不同國家之發展進程，了解各國發展。第四章將盤點我國永續金融揭露相關議題，了解我國現行發展概況，最後一章透過前述章節之整理，提出我國在參考主要國家發展並評估我國產業發展方向，提出後續於永續揭露中可進一步之發展建議，供外界參考。

## 第二節 研究方法與範圍

### 一、研究範圍

本研究擬就國際上重要之永續金融資訊規範之沿革、規範內容及涵蓋企業類型進行探討，並就主要國家之發展現況進行蒐集與比較，了解對該國資產管理業者造成可能之影響。並從中獲取各國經驗，提供我國資產管理業者了解當前永續金融揭露之發展機會與風險，並提供借鏡與參考。主要研究範圍如下：

- (一) 國際永續金融資訊規範沿革及發展。
- (二) 國際永續金融資訊規範之差異比較分析。
- (三) 重要國家因應永續金融資訊規範之發展情況及對其資產管理業者之可能影響。
- (四) 重要國家之發展可供我國資產管理業借鏡參考之處。

### 二、研究小組討論會議

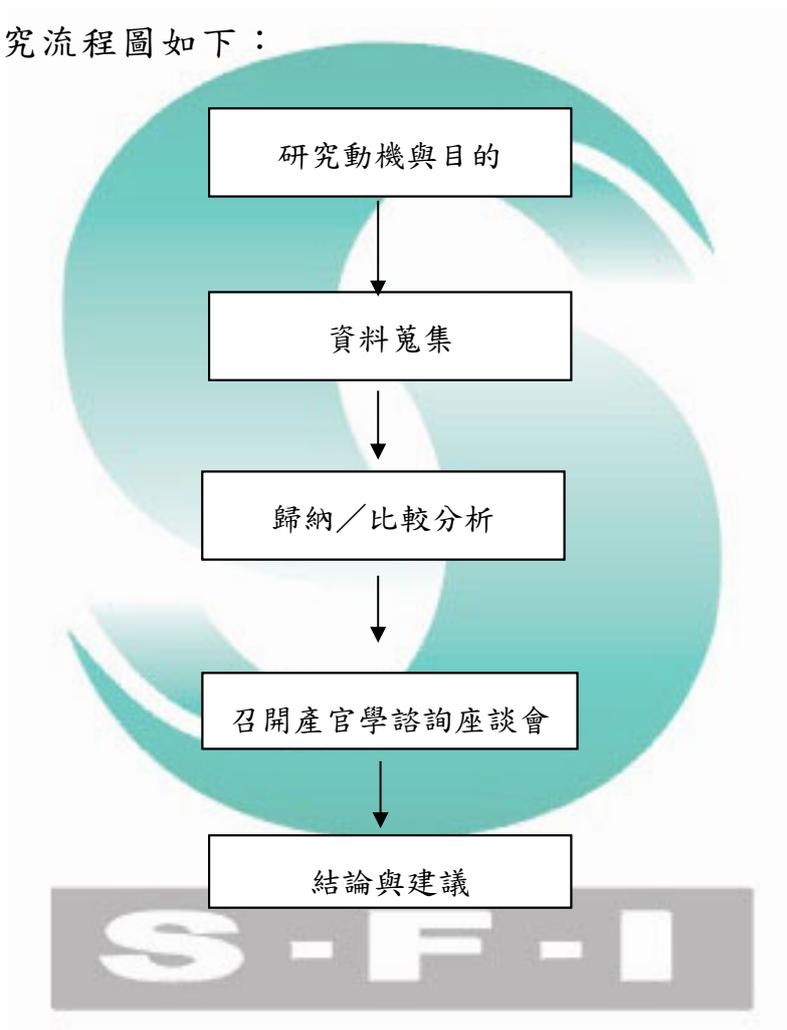
不定期召開研究小組討論會議，由計畫主持人與研究人員討論研究方向、報告架構與內容重點等，以利後續資料蒐集與

研析。

### 三、 徵詢外部專家學者意見

為使本研究報告更臻完善，本研將召開諮詢座談會，透過與與會專家學者之意見，了解現行實務發展，藉由專家學者提出之分析與建議，俾本研究案之建議方案更為切實可行。

研究流程圖如下：





## 第二章 國際永續金融資訊規範介紹

### 第一節 SASB(永續會計準則委員會準則)

#### 一、 發展沿革

永續會計準則委員會 (Sustainability Accounting Standards Board, SASB) 於 2011 創立。基金會成立目的是期望可制定出美國證券管理委員會(SEC)提交公司文件的標準，並提供投資者有關其所投資股份或基金所擁有股票之公司的可比較非財務資訊，使投資者和金融分析師得比較行業內關鍵環境、社會和治理(ESG) 問題的表現。

該組織 2017 年進行組織改革，將基金會與標準委員會進行更正式的權責劃分。區分出監督、行政和財務 (SASB 基金會) 和準則制定之技術工作 (標準委員會)，使其組織更如同其他傳統會計準則制定機構如 IASB 和 FASB 之架構。SASB 在編纂準則時，多方面的與專業學者與企業進行諮詢。

從 2018 年開始，SASB 鼓勵世界各地的 (上市和私營) 公司在與投資者溝通時使用 SASB 揭露主題和指標進行報告，除在美國公開之文件外，包括年度報告、綜合報告、公司網站的投資者關係部分和獨立的 SASB 報告。許多公司開始在企業社會責任和永續發展報告中包含 SASB 揭露報表，SASB 建議公司在向投資者報告與永續發展相關的績效時，應採用與傳統財務指標相同的嚴格程度和內部控制。SASB 於 2018 年 11 月推出該準則。SASB 準則指導公司向其投資者揭露具有財務重要性的永續發展資訊，該準則適用於 77 個行業，確立與每個行業財務績效最相關的環境、社會和治理 (ESG) 問題的重要議題。

2021 年 6 月 9 日，國際整合性報導委員會(International

Integrated Reporting Council, IIRC)及 SASB 宣布合併，成立價值報告基金會(The Value Reporting Foundation)，該基金會希望可以透過國際綜合報告架構(The International <IR> Framework)及 SASB 準則，使企業可透過此類準則，提供其長期營運策略，使外界的投資者更完整的了解公司表現。在合併之後，SASB 為價值報告基金會內一個獨立委員會，負責 SASB 準則相關內容結果及修正事宜。後續國際永續準則委員會宣布計劃與價值報告基金會進行合併，並於 2022 年 8 月完成合併。

## 二、 SASB 準則應用指南(SASB Standards Application Guidance)

SASB 因應各產業之特性，訂定 SASB 準則，提供不同的產業依循準則之參考，並訂定出準則應用指南，該指南中訂定出五個面向：

### (一)適用性

SASB 準則應用指南適用於所有 SASB 永續會計準則，每個產業準則中的參考，被視為準則本身的一部分。SASB 產業準則包含揭露主題、相關會計指標和技術協議及產業活動指標。除非技術協議上另有規定，此指南適用於定義、範圍、實施、會計指標編製及呈現。

#### 1. 上下文資訊和附加指南

SASB 產業準則和 SASB 準則應用指南皆依據 SASB 概念架構和 SASB 議事規則制定。

### (二)準則一致性

“應”(shall)一詞在整個 SASB 準則中被使用來表示那些反映準則要求的要素。“應該”(should)用於表示雖然非必須，但提供實

施準則的推薦方法。“可以”(may)用於該項要求非必須，但提供實施準則的一種可選的方法。

由於 SASB 準則的使用是屬自願，指南所包含之準則要求，是指需要在這些狀況下進行相關揭露，符合相關的產業準則。

### 1. 確定準則的使用

在使用 SASB 準則進行報告時，企業實體(entity)應引用相關的 SASB 準則以符合該準則。

### 2. 遺漏和修正

向投資者提供具有財務重大性的永續發展資訊的標準化揭露是相對較新的實踐領域。對於某些企業實體(entity)而言，部分會計指標在短期內可能無法揭露。即使部分揭露主題和/或相關指標必須被省略和/或修正的情況下，SASB 鼓勵企業實體使用這些準則來指引投資者揭露。

企業實體如省略一個或多個揭露主題和/或會計指標，應揭露說明省略及省略的理由。舉例來說，揭露主題不適用於企業實體的業務模式，企業實體應揭露該主題及其相關指標因缺乏適用性而被省略。

如果企業實體認為有必要修正指標，則主體應揭露指標已修正的事實以及更改的理由。

### (三)報告邊界(Reporting Boundaries)

符合 SASB 準則的揭露其報告邊界應包括所有為財務報告目的而合併的母公司和從屬公司。合併主體的揭露不得因少數股東權益而調整。

未合併的企業實體應被排除在報告邊界之外。但若企業主體認為此類資訊對於了解一個或多個 SASB 揭露主題對企業主體財務狀

況或經營業績的影響是必要的，則企業主體應揭露有關未合併企業實體的資訊。

#### 1. 報告實體及相關術語

“報告實體”(reporting entity)和“企業實體”(entity)在整個 SASB 準則中可互換使用，這些詞彙具有相同的含義。為使與國際財務報告準則(IFRS)一致，報告主體被定義為選擇或必須、準備財務報表之企業實體。該定義也適用於“公司”(company)一詞。

#### (四)報告格式

##### 1. 財務數據的使用

如果會計指標（由相應的技術協議定義）或 SASB 準則中的活動指標包含財務數據（例如：收入、銷售成本、因罰款而揭露之費用等），此類財務數據揭露應與企業實體財務報表中報告一致。

##### 2. 活動指標及標準化

標準化績效數據對於根據 SASB 準則分析揭露是重要的。因此，SASB 產業準則包含設計幫助準確評估和報告可比性的活動指標。企業實體可根據 SASB 準則，出於相同目的揭露額外的業務數據。

##### 3. 測量單位

除非另有說明，報告應採用國際單位制（SI 單位）。當報告貨幣被指定為計算單位時，企業主體應在其財務報表中使用報告貨幣。

##### 4. 不確定性

在衡量或報告某些永續性資訊時可能存在不確定性。這種不確定性可能與變數有關，例如依賴第三方報告系統的數據或用於收集

和分析的新興技術、環境和其他數據的管理。如果數據報告存在不確定性，企業實體應討論其性質和可能性。

## 5. 估計

基於科學的估計，例如依賴某些轉換因子或排除最低值，可能導致特定量化揭露。在適當的情況下，SASB 不鼓勵使用估計值、範圍或排除最低值。在使用估計值或範圍或排除最低值時，企業主體應討論其性質並證實其基礎，努力提供有意義且相關的指標。

## 6. 報告期

除非另有說明，報告期應對應於企業實體的財政會計年度。

### (五) 治理、內部控制和保證

向投資者揭露的資訊應準確可靠。因此，報告主體應建立設計、實施和維護之治理系統，圍繞發展和揭露永續發展資訊（包括管理層參與、董事會監督和內部控制），永續資訊與其用於財務報告的內容相似。此外，如企業實體選擇尋求第三方認證時，SASB 準則被設計為合適之標準。

在揭露準則定義之主題相關的資訊時，企業實體應考慮重要因素的敘述性描述，確保報告數據的完整性、準確性和可比性。該描述可以提供定量資訊，敘述性描述可能包括對以下內容的討論：

1. 企業實體圍繞與該主題相關的風險和機會的治理，包括董事會監督和管理層在評估和管理此類風險和機會的角色。
2. 關於企業實體相關風險和機會在短期、中期和長期內對組織業務、策略和財務規劃的實際和潛在影響的策略方法。
3. 實體識別、評估和管理主題相關風險的過程，以及這些風險如何整合到企業主體的整體風險管理過程中。

4. 企業實體使用指標或目標來評估和管理與主題相關的風險和機會。

#### 參考更新

SASB 準則參考或透過引用納入法律、法規和第三方指南、協議、標準、出版物和其他參考資料。由於此類參考資料可能會不時修訂，因此鼓勵主題實體考慮納入更新。企業主體如更新參考，應揭露此項事實與理由。

### 三、 SASB 重大性地圖

SASB 針對各產業之間，因應產業特性差異，相關關注議題維度，皆有所差異，在產業領域層級，共可分為三類：1. 議題對於該產業領域內之 50% 以上之產業具有重要性；2. 議題對於該產業領域內之 50% 以下之產業具有重要性；3. 議題對於該產業領域內之產業不具有重要性。

一般問題類別代表 26 個廣泛的永續發展相關業務問題。這些問題分為永續性維度（例如，環境、社會資本）。一般問題類別允許對密切相關的特定行業揭露主題進行跨行業比較。

#### (一) 環境

##### 1. 溫室氣體排放

該類別涉及公司通過其營運產生的直接（範疇 1）溫室氣體（GHG）排放。這包括來自固定（例如工廠、發電廠）和移動源（例如卡車、運輸車輛、飛機）的溫室氣體排放，無論是燃料燃燒的結果還是自然資源開採等活動期間未燃燒的直接排放，發電、土地利用或生物過程。該類別還包括監管風險管理、環境合規性以及聲譽風險和機會，因為與直接溫室氣體排放有關。

##### 2. 空氣品質

該議題涉及對固定（例如工廠、發電廠）和移動源（例如卡車、運輸車輛、飛機）以及工業任務造成的空氣品質影響的管理。相關的空氣污染物包括但不限於氮氧化物 (NOx)、硫氧化物 (SOx)、揮發性有機化合物 (VOC)、重金屬、顆粒物和氯氟烴。因部分類別不屬於溫室氣體範疇，因此以此類議題進行揭露。

### 3.能源管理

該議題涉及與能源消耗相關的環境影響，指公司在製造和/或提供來自非公司擁有或控制的公用事業供應商（電網能源）的產品和服務的能源管理。具體而言，包括對能源的有效管理，如包括能源效率和強度管理、能源結構管理以及電網依賴管理。但上游（例如，供應商）和下游（例如，產品使用）能源使用不包括在範圍內。

### 4.水和廢水管理

該議題涉及公司的用水、廢水產生以及營運對水資源的其他影響，這些影響可能受到資源可用性和品質以及資源競爭的區域差異的影響。具體而言，將涉及管理策略，包括但不限於用水效率、強度和循環利用。最後亦還涉及廢水處理和排放的管理，包括地下水和含水層抽取。

### 5.廢棄物和危險材料管理

該議題涉及與公司產生的危險和非危險廢物相關的環境問題，包括製造、農業和其他工業過程中對固體廢物的管理，並涵蓋處理、儲存、處置和法規合規性。該類別不包括排放到空氣或廢水中，也不包括產品報廢產生的廢物，這些廢物在單獨的類別中處理。

### 6.生態影響

該議題涉及透過活動，管理公司對生態系統和生物多樣性的影響，包括但不限於土地用於勘探、自然資源開採、種植以及項目開發、建設和選址，且影響包括但不限於生物多樣性喪失、棲息地破壞和森林砍伐——規劃、土地徵用、許可、開發、營運和場地修復。該類別不包括氣候變化對生態系統和生物多樣性的影響。

## (二)社會資本

### 1.人權與社區關係

該議題涉及企業與其經營所在社區之間關係的管理，包括但不限於對核心人權和原始居民待遇的直接和間接影響的管理。具體地說，這種管理可能涵蓋社會經濟社區影響、社區參與、環境正義、當地勞動力的培養、對當地企業的影響、經營許可和環境/社會影響評估。該類別不包括空氣污染或廢物等環境影響，雖然它們可能影響當地社區成員的健康和安全，但在單獨的類別中處理。

### 2.客戶隱私

該議題涉及與將個人身份資訊 (PII) 和其他客戶或用戶數據用於次要目的相關的風險管理，包括但不限於通過附屬公司和非附屬公司進行行銷。該類別的範圍包括可能因公司收集數據、獲得同意（例如選擇加入政策）、管理用戶和客戶對其數據使用方式的期望以及管理不斷變化的法規而產生的社會問題，但不包括由網路安全風險引起的社會問題，這些問題包含在一個單獨的類別中。

### 3.數據安全

該議題涉及與收集、保留和使用敏感、機密和/或專有客戶或使用數據相關的風險管理，包括可能由事件引起的社會問題，例如可能暴露個人身份資訊 (PII) 和其他用戶或客戶數據的數據洩露。其涉及與 IT 基礎設施、員工培訓、記錄保存、記錄保存、與執法部

門合作以及用於確保客戶或用戶數據安全的其他機制的公司策略、政策和實踐。

#### 4. 可及性和可負擔性

該議題涉及公司確保廣泛獲取其產品和服務的能力，特別是在服務不足的市場和/或人口群體的背景之下，其包括與普遍需求相關的問題的管理，例如醫療保健、金融服務、公用事業、教育和電信的可及性和可負擔性。

#### 5. 產品品質與安全

該議題解決涉及所售產品或所提供服務的統一特徵的問題，這些問題可能對最終用戶造成健康或安全風險。其涉及公司提供製造產品和/或服務的能力，以滿足客戶在健康和 safety 特徵方面的期望，且包括但不限於涉及責任、召回和市場撤回管理、產品測試以及產品中的化學品/成分/成分管理的問題。

#### 6. 客戶福利

該議題解決客戶福利問題，包括但不限於食品和飲料的健康和營養、動物生產中的抗生素使用以及受控物質的管理。該類別涉及公司為消費者提供符合社會期望的製成品和服務的能力。但不包括與製造產品和服務的品質和安全故障直接相關的問題，而是解決產品和服務的設計和交付固有的品質問題，其中客戶福利可能存在問題。該類別的範圍還包括公司防止假冒產品的能力。

#### 7. 銷售實踐和產品標籤

該議題解決了由於未能管理行銷聲明、廣告以及產品和服務標籤的透明度、準確性和可理解性而可能產生的社會問題，包括但不限於廣告標準和法規、道德和負責任的行銷做法、誤導性或欺騙性標籤，以及歧視性或掠奪性的銷售和借貸做法。這可能包括欺騙性

或侵略性的銷售行為，其中針對員工的激勵結構可能會鼓勵銷售不符合客戶或客戶最佳利益的產品或服務。

### (三)人力資本

#### 1.勞動實踐

該議題涉及公司在工作場所維護普遍接受的勞工標準的能力，包括遵守勞動法和國際公認的規範和標準。這包括但不限於確保與童工、強迫勞動或債役勞動、剝削性勞動、公平工資和加班費以及其他基本工人權利有關的基本人權，並包括最低工資政策和福利的提供，這可能會影響勞動力的吸引、保留和激勵方式。該類別進一步解決了公司與組織勞工和結社自由的關係。

#### 2.員工健康與安全

該議題涉及公司創造和維護安全健康的工作環境的能力，該環境沒有傷害、死亡和疾病（慢性和急性）。傳統上，是透過實施安全管理計畫、為員工和承包商制定培訓要求以及對其自身及其分包商的實踐進行定期審核來實現。該類別進一步捕捉公司如何透過技術、培訓、企業文化、法律遵循、監控和測試以及個人防護設備來確保員工的身心健康。

#### 3.員工參與度、多元性和包容性

該議題涉及公司確保其文化以及招聘和晉升實踐能夠構建反映本地人才庫及其客戶群構成的多元化和包容性之能力，以解決基於種族、性別、民族、宗教、性取向和其他因素的歧視性做法問題。

### (四)商業模式與創新

#### 1.產品設計與生命週期管理

該議題涉及將環境、社會和治理(ESG)考慮因素納入公司提供或銷售的產品和服務的特徵中，包括但不限於管理產品和服務的生命

週期影響，例如與包裝、分銷、使用、擁有資源強度以及在其使用階段或使用階段可能發生的其他環境和社會外部性相關的影響。該類別反映公司滿足客戶和社會對更永續產品和服務的需求以及滿足不斷變化的環境和社會法規的能力。但其不解決公司營運對環境或社會的直接影響，也不解決消費者在產品使用過程中面臨的健康和安全風險，這些風險包含在其他類別中。

## 2.商業模式彈性

該議題涉及行業管理與將社會、環境和政治轉型納入長期商業模式規劃相關的風險和機會的能力，包括響應向低碳和氣候受限的經濟轉型，以及在未得到服務和服務不足的社會經濟人群中增長和創造新市場。該類別凸顯不斷變化的環境和社會現實可能挑戰公司從根本上適應或可能使他們的商業模式面臨風險的行業。

## 3.供應鏈管理

該議題涉及公司供應鏈中環境、社會和治理 (ESG) 風險的管理，解決與供應商通過其營運活動產生的環境和社會外部性相關的問題。此類問題包括但不限於環境責任、人權、勞工實踐以及道德和貪腐。管理層可能涉及對供應商的環境和社會影響進行篩選、選擇、監控和參與。該類別不涉及外部因素（例如氣候變化和其他環境和社會因素）對供應營運和/或關鍵資源的可用性和定價的影響，這些風險包含在其他類別中。

## 4.材料採購和效率

該議題解決與材料供應鏈對氣候變化和其他外部環境和社會因素影響的彈性相關問題，其捕捉這些外部因素對供應商營運活動的影響，這可能會進一步影響關鍵資源的可用性和定價；亦解決公司通過產品設計、製造和報廢管理來管理這些風險的能力，例如通過

使用回收和可再生材料，減少關鍵材料的使用（去物質化），最大限度地提高製造中的資源效率，以及對替代材料進行研發投資。此外，公司可以通過篩選、選擇、監控和與供應商接觸來管理這些問題，以確保其抵禦外部風險。但其不解決與個別供應商的營運活動產生的環境和社會外部性相關的問題，這些風險包含在其他類別中。

## 5. 氣候變化的物理影響

該議題涉及公司管理與其擁有或控制的資產和營運直接暴露於氣候變化的實際或潛在物理影響相關的風險和機遇的能力。其捕獲可能因氣候變化的物理影響導致的營運中斷而引起的環境和社會問題，並進一步捕捉由於公司將氣候變化考慮納入所售產品和服務（例如保險單和抵押貸款）而導致的社會經濟問題。該類別與公司適應極端天氣、不斷變化的氣候、海平面風險和其他預期的氣候變化物理影響的頻率和嚴重性增加的能力有關。管理可能涉及增強實物資產和/或周圍基礎設施的彈性，以及將氣候變化相關的考慮納入關鍵業務活動（例如，抵押和保險承保、房地產項目的規劃和開發）。

### (五) 領導與治理

#### 1. 商業倫理

該議題涉及公司管理圍繞道德商業行為的風險和機會的方法，包括詐欺、貪腐、賄賂和疏通費、信託責任以及其他可能具有道德成分的行為。此包括對業務規範和標準的敏感性，因其會隨著時間、司法管轄區和文化的變化而變化。其解決公司提供滿足行業最高專業和道德標準的服務的能力，這意味著通過充分培訓員工和實施政策和程序來確保員工提供無偏見的服務，從而避免利益衝突、

誤導、偏見和疏忽和錯誤。

## 2. 競爭行為

該議題涵蓋與壟斷存在相關的社會問題，其中可能包括但不限於價格過高、服務品質差和效率低下。其解決公司對壟斷和反競爭做法的法律和社會期望的管理，包括與議價能力、勾結、定價或操縱以及專利和知識產權 (IP) 保護相關的問題。

## 3. 法律法規環境管理

該議題涉及公司在衝突的公司和公共利益可能對環境和社會產生長期直接或間接不利影響的情況下與監管機構合作的方法。該類別涉及公司對監管政策或貨幣激勵（如補貼和稅收）的依賴程度、影響行業政策的行動（如通過遊說）、對有利監管環境的總體依賴以提高業務競爭力，以及遵守法規的能力。這可能與管理層和投資者對監管參與和遵法性的整體看法的一致性有關。

## 4. 重大事故風險管理

該議題涉及公司使用管理系統和情境規劃來識別、理解和預防或最大限度地減少低概率、高影響的事故和緊急情況的發生，這些事故和緊急情況具有重大的潛在環境和社會外部性。其涉及公司的安全文化、相關的安全管理系統和技術控制、此類事件發生對人類、環境和社會的潛在影響，以及對組織、員工和社會的長期影響。

## 5. 系統性風險管理

該議題涉及公司對因經濟和社會所依賴的系統大規模削弱或崩潰而導致的系統性風險的貢獻或管理，包括金融系統、自然資源系統和技術系統。它涉及公司為減少其對系統性風險的貢獻和改善可能減輕系統性故障影響的保障措施而建立的機制。對於金融機構而

言，該類別還體現公司吸收金融和經濟壓力帶來的衝擊的能力，以及滿足與行業公司複雜性和相互關聯性相關的更嚴格監管要求的能力。



## 第二節 TCFD(氣候相關財務揭露)

### 一、 發展沿革

2015 年由 G20 下的金融穩定委員會 (Financial Stability Board, FSB) 成立「氣候相關財務揭露工作小組」(Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD)。TCFD 的任務是擬出自願且一致的氣候相關財務資訊揭露建議，以幫助企業或組織的利害關係人瞭解重大風險，穩定全球金融體系。TCFD 建議氣候相關財務資訊揭露的編製者，將資訊揭露在年度財務報告中，並力求在資訊使用者的需求和資訊編製者所面臨之挑戰間尋求平衡，提出的任何資訊揭露建議均為鼓勵公司自願揭露。

工作小組的任務是擬定自願性且一致的氣候相關財務資訊揭露建議，幫助投資人、貸款機構和保險公司瞭解重大風險。經過金融穩定委員會甄選，工作小組由來自全球 32 名成員所組成，成員來自不同組織，包括大型銀行、保險公司、資產管理公司、退休基金、大型非金融公司、會計師事務所、諮詢機構以及信用評等機構。透過成員的專業經驗、利害關係人的共同參與以及瞭解現有的氣候相關揭露制度，工作小組設計出一套獨特、可引用的氣候相關財務資訊揭露架構。

### 二、 氣候相關財務揭露建議結論報告

從建議的起草到定稿，工作小組全程徵求公眾意見。首先於 2016 年 4 月就工作範圍和最高宗旨向公眾徵求意見。擬定揭露建議後，又透過數百次業界訪談、會議和其他溝通方式持續徵求回饋。隨後，在 2016 年 12 月，工作小組發布建議草稿，針對建議和重要問題徵求公眾意見，並收到 300 餘份回覆意見。本結論報告汲取工作小組於 2016 年至 2017 年兩年間收到的業界和公眾回饋意見。

## (一)氣候相關風險、機會和財務影響

### 1.氣候相關風險

TCFD 將氣候相關風險劃分為「與低碳經濟相關的轉型風險」和「與氣候變遷影響相關的實體風險」等兩大類(詳圖 2-1)，說明如下：

#### (1)轉型風險

##### 政策和法規風險

環繞著氣候變遷的政策行動將不斷發展，如實施碳定價機制以降低溫室氣體排放、轉而使用低碳來源的能源、採用高效率能源的解決方案、鼓勵提高用水效率措施，以及推廣更為永續的土地利用方式，政策改變對財務衝擊的風險取決於改變的性質和時機。另一項重要風險是訴訟或法規風險，隨著近年來氣候變遷帶來的損失和損害不斷擴大，組織的利害關係人和公益團體向法院提起的氣候相關訴訟也不斷增加，包括組織未能減緩氣候變遷衝擊、未能調適氣候變遷，以及未充分揭露重大財務風險。

##### 技術風險

支持經濟體系轉向低碳、高效能源的技術改良或創新，將對組織產生重大影響。例如，再生能源、電池儲能和能源效率等新興技術的開發和使用，將影響到某些組織的競爭力、生產和銷售成本，而技術開發及使用的時點，將是評估技術風險主要的不確定因素。

##### 市場風險

儘管氣候變遷影響市場的方式錯綜複雜，主要方式之一是透過供需結構改變某些商品、產品和服務，越來越多氣候相關風險與機會將被列入考量。

##### 名譽風險

氣候變遷被認為是名譽風險的來源之一，這種風險與客戶或社群對於組織是否致力於低碳轉型的印象密切相關。

## (2) 實體風險

氣候變遷帶來的實體風險，可分為立即性或長期性。實體風險可能對組織產生財務衝擊，例如直接損害資產和供應鏈中斷所導致的間接影響。可能影響組織財務績效的因素包括水資源可取得性、來源和品質、食品安全，以及極端溫度變化對組織場所、營運、供應鏈、運輸需求和員工安全所產生的影響。

### 立即性風險

立即性實體風險是以單一事件為主，包括龍捲風、颱風或洪水等日趨嚴重的極端天氣事件。

### 長期性風險

長期性實體風險是指氣候模式的長期變化（如持續性高溫）可能會引起海平面上升或長期的熱浪。

## 2. 氣候相關機會

為減緩與適應氣候變遷而所做出的努力將會為組織創造機會，例如透過提高資源使用效率和節約成本、採用低碳能源、開發新產品和服務、進入新市場以及提高供應鏈的韌性等。氣候相關機會會依據組織營運所處的地區、市場和產業別而有所變化。

### (1) 資源使用效率

越來越多的證據和實例顯示，組織已透過提升生產及配銷流程、建築物、機器設備和交通運輸方面的效率（尤指能源使用效率），亦包括更廣泛的物料、水資源和廢棄物管理，成功降低營運成本。

## (2)能源來源

國際能源署表示，為達到全球減碳目標，世界各國需要將大部分的電力，轉變為低碳的替代能源，如風力、太陽能、波浪能、潮汐能、水力發電、地熱能、核能以及生物燃料碳捕存。再生能源的成本逐漸下降，能源儲備能力提高以及全球跟進採用這些技術的趨勢快速增長，轉向使用低碳能源的組織，將可節省能源成本。

## (3)產品和服務

創新及開發低碳產品、服務的組織將提高競爭地位，並使客戶和製造商移轉偏好。例如在行銷上，更強調產品碳足跡的消費品和服務以及減碳的商品。

## (4)市場

積極在新市場或新型資產上尋求機會的組織，將能實現多元化經營，並在低碳經濟轉型中佔一席之地。特別是透過轉型至低碳經濟發展的已開發國家和發展中國家的政府、企業和社區團體等的合作，將更有機會進入新市場。

## (5)韌性

氣候韌性指的是因應氣候變遷的調適能力，管理氣候變遷相關風險並掌握機會，包括因應轉型風險和實體風險的能力。氣候變遷相關機會包括提升效率、設計新製程和開發新產品等。

## 3.財務影響

TCFD 的工作重點目標是針對氣候對組織產生的財務影響，進行有效的資訊揭露。投資人與金融機構需要瞭解氣候相關風險將如何影響組織未來在損益表、現金流量表及資產負債表中呈現的財務狀況(詳圖 2-2)。儘管氣候變遷幾乎影響到所有經濟部門，但是各個部門、產業、地區和組織所面臨的氣候相關風險程度、類型及影響卻有所不同。

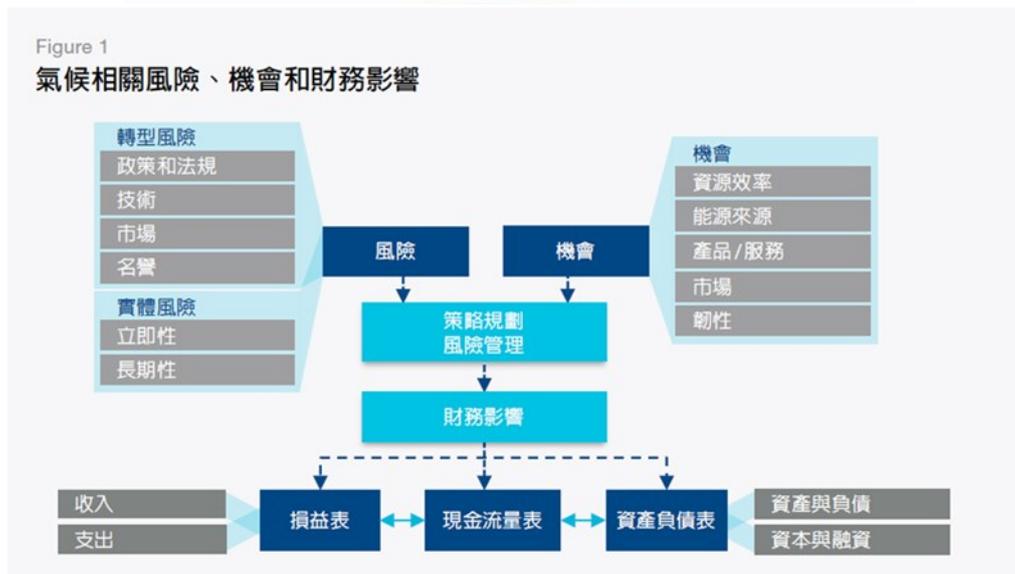


圖 2- 1：氣候相關風險、機會和財務影響

資料來源：<https://www.fsb-tcfd.org/>

氣候相關議題對組織的財務影響受到兩個面向的驅動：組織面臨的特定氣候相關風險與機會，以及組織在管理風險及掌握機會的過程中，所採取的策略和風險管理決策，TCFD 透過氣候相關風險與機會可能影響組織目前和未來的財務狀況鑑別出四個主要類別。

Figure 2

## 主要財務影響分類

損益表	資產負債表
<p><b>收入：</b> 轉型風險和實體風險可能影響對產品和服務的需求。組織應考慮風險對收入產生的潛在影響，並鑑別增加或創造新收入的潛在機會。特別是，由於規範排放的碳定價機制有持續成長與推廣的跡象，對於受影響的產業來說，將該定價機制對企業收入的潛在影響納入考量十分重要。</p> <p><b>支出：</b> 針對氣候相關風險與機會的因應，某種程度上取決於成本結構。低成本供應商可能對氣候相關議題引起的成本變化更具韌性，在解決該議題時也更具靈活性。透過說明成本結構及調適彈性，組織才能有效的向投資人證明投資潛力。 同時，這也有利於投資人瞭解資本支出計畫，以及為這些計畫提供資金所需要的債務或股權規模。在考量該計畫的韌性時，應注意組織轉移資本的靈活性，以及資本市場對於承受巨大氣候相關風險的組織提供資金的意願，該計畫的透明度可能有助於組織進入資本市場或獲得有利的融資條件。</p>	<p><b>資產和負債：</b> 氣候變遷相關的政策、技術和市場動態的變化所導致的供需改變可能會影響組織的資產和負債評價。長期資產和相關準備金的使用特別可能受到氣候相關議題的影響。對於組織而言，對資產和負債（尤其是長期資產）可能受到的氣候相關影響做出說明具有重要意義，說明重點應包括需要新投資、資產重組、資產減損的現有活動和決策或已承諾的未來活動和決策。</p> <p><b>資本和融資：</b> 氣候相關風險與機會可能會透過增加負債規模來補償減少的營運現金流、新的資本支出或研發資金，以改變組織的負債和股權結構。同時，氣候相關風險與機會可能影響組織籌集新債或是對現有債務再融資的能力，也可能導致債務期限縮短。氣候相關風險與機會還可能影響資本、營運損失準備金、資產減損或滿足投資需求的新股募集等。</p>

圖 2- 2：主要財務影響分類

資料來源：<https://www.fsb-tcfd.org/>

## (二)建議與指引

## 1.建議

TCFD 的建議建立在四個組織運作的核心因素——治理、策略、風險管理，以及指標和目標。此四項核心因素為氣候相關關鍵財務揭露資訊（亦可稱為建議揭露事項）所支持，這些資訊可以說明投資人和其他各界瞭解報導組織如何看待和評估氣候相關風險與機會。此外，另有指引協助所有發展氣候相關資訊揭露的組織發展出一致的建議，建議和指引可詳見圖 2-3。此外，針對金融產業和最可能受到氣候變遷和低碳經濟轉型影響的非金融產業，TCFD 另訂有補充指引，提供資訊編製者在建議揭露事項之額外的建議。



圖 2- 3：TCFD 建議與指引

資料來源：<https://www.fsb-tcf.org/>

### (1) 金融產業

工作小組為金融產業制定補充指引，並根據營運活動劃分為四個主要產業類別，分別是銀行、保險公司、資產擁有人(包括公共部門和私人部門的退休金計畫與養老金等)和資產管理人(資產管理)。TCFD認為金融產業的資訊揭露有助於促進對氣候相關風險與機會得以儘早評估、改善氣候相關風險定價，以及資訊更充分的資本配置決策。

### (2) 非金融產業

另 TCFD 為需要對溫室氣體排放、能源及水資源耗用負起較大責任的非金融產業制定補充指引。根據氣候相關風險的相似性，其產業被分為四個類別(即非金融產業)，包含能源、交通與運輸、材料和建築及農業、食品和林業產品(詳圖 2-4)。

Figure 5  
針對金融產業和非金融產業的補充指引

產業和群體	治理		策略			風險管理			指標和目標		
	a)	b)	a)	b)	c)	a)	b)	c)	a)	b)	c)
金融產業	銀行		■			■			■		
	保險公司			■	■	■	■		■		
	資產擁有人			■	■	■	■		■	■	
	資產管理人			■			■	■	■	■	
非金融產業	能源			■	■				■		
	交通運輸			■	■				■		
	材料和建築			■	■				■		
	農業、食品和林業產品			■	■				■		

圖 2- 4：非金融產業類別

資料來源：<https://www.fsb-tcfd.org/>

## 2. 指引

TCFD 依治理、策略、風險管理以及指標和目標之四大架構擬定指引，提供資訊編製者揭露建議，以協助所有組織按照建議揭露事項編製氣候相關財務揭露資訊。

### (1) 治理

投資人和其他利害關係人希望瞭解組織董事會在氣候相關風險與機會的監督，以及管理階層在氣候相關議題的評估和管理中所發揮的作用。該資訊有助於資訊使用者判斷重大氣候相關議題是否得到董事會和管理階層適度的重視(詳圖 2-5)。

治理	
揭露組織對氣候相關風險與機會的治理情況	
<b>建議揭露事項 a)</b> 描述董事會對氣候相關風險與機會的監督。	<b>針對所有產業的指引</b> 在描述董事會對氣候相關議題的監督時，組織應考量討論下列問題： <ul style="list-style-type: none"> <li>- 向董事會和/或董事會下設委員會(例如審計、風險或其他委員會)報告氣候相關議題的流程和頻率</li> <li>- 董事會和/或董事會下設委員會在審查和指導策略、重要行動計畫、風險管理政策、年度預算和商業計畫以及制定組織的營業目標、監控實施和執行情況，以及監督重要資本支出、收購和撤資時是否考量氣候相關議題</li> <li>- 董事會如何監控和監督處理氣候相關議題其目標的實現</li> </ul>
<b>建議揭露事項 b)</b> 描述管理階層在評估和管理氣候相關風險與機會方面的角色。	<b>針對所有產業的指引</b> 描述管理階層在評估和管理氣候相關議題方面的角色時，組織應考量包含下列資訊： <ul style="list-style-type: none"> <li>- 組織是否已分派氣候相關責任給管理職位或委員會；如果是，該管理職位或委員會是否向董事會或董事會下設委員會進行報告，並且其職責是否包含評估和/或管理氣候相關議題</li> <li>- 對相關組織結構的描述</li> <li>- 管理階層掌握氣候相關議題的流程</li> <li>- 管理階層如何(透過特定職位和/或委員會)監控氣候相關議題</li> </ul>

圖 2- 5：治理的建議揭露事項

資料來源：<https://www.fsb-tcfd.org/>

## (2)策略

投資人和其他利害關係人可透過該項資訊瞭解氣候相關議題如何影響組織短、中、長期的業務、策略和財務規劃，該資訊可用於預測組織未來的績效。(詳圖 2-6)


 The logo consists of the letters 'S', 'F', and 'I' in a bold, sans-serif font, separated by hyphens, all contained within a dark grey rectangular box.

<b>策略</b> 針對重大資訊，揭露組織業務、策略和財務規劃中，因氣候相關風險與機會帶來的潛在及實際衝擊。	
<b>建議揭露事項 a)</b> 描述組織鑑別的短、中、長期氣候相關風險與機會。	<b>針對所有產業的指引</b> 組織應提供下列資訊： <ul style="list-style-type: none"> <li>— 描述短、中、長期的氣候相關風險與機會，考量組織資產或基礎設施的使用壽命，以及中、長期顯露的氣候相關議題</li> <li>— 具體氣候相關議題可能會對組織產生重大財務影響的各種時間長度（短期、中期和長期）</li> <li>— 描述風險與機會可能對組織產生重大財務影響的流程</li> </ul> 適當情況下，組織應考量按部門和地區描述風險與機會
<b>建議揭露事項 b)</b> 描述衝擊組織在業務、策略和財務規劃的氣候相關風險與機會。	<b>氣候相關風險與機會</b> 在建議的資訊揭露(a)基礎上，組織應進一步揭露所鑑別的氣候相關議題是如何影響其業務、策略及財務規劃。 組織應考量對其下列領域的業務和策略的影響： <ul style="list-style-type: none"> <li>— 產品及服務</li> <li>— 供應鏈和/或價值鏈</li> <li>— 調適和減緩活動</li> <li>— 研發投資</li> <li>— 業務經營（包括業務類型和設施所在地）</li> </ul> 組織應描述氣候相關議題如何作為其財務規劃流程的一個依據、使用哪些時間區間以及如何排列這些風險與機會的優先順序。組織的資訊揭露反映出影響其創造長期價值的各種因素，彼此相互依賴的情況。組織應考量在其資訊揭露中納入對下列領域的財務規劃的影響： <ul style="list-style-type: none"> <li>— 營業成本和營業收入</li> <li>— 資本支出及資本配置</li> <li>— 收購及資產分割</li> <li>— 資本的取得</li> </ul> 若組織的策略及財務規劃中有使用到氣候情境，應對該情境予以描述。
<b>建議揭露事項 c)</b> 描述組織在策略上的韌性，並考量不同氣候相關情境(包括2°C或更嚴苛的情境)。	<b>針對所有產業的指引</b> 組織應描述組織策略對氣候相關風險與機會的韌性，如：因應2°C或更嚴苛情境所進行的低碳經濟轉型，以及實體風險不斷增加的組織與情境。 組織應考量討論以下事項： <ul style="list-style-type: none"> <li>— 組織的策略何處可能受到氣候相關風險與機會的影響</li> <li>— 如何改變組織策略以因應潛在的風險與機會</li> <li>— 納入考量的氣候相關情境和相關時間範圍</li> </ul>

圖 2- 6：策略的建議揭露事項

資料來源：<https://www.fsb-tcfd.org/>

### (3)風險管理

投資人和其他利害關係人可透過該項資訊瞭解組織如何鑑別、評估和管理氣候相關風險，以及該鑑別流程是否整合於現行的風險管理流程。該資訊可用於協助氣候財務資訊的使用者評估組織的整體風險狀況和風險管理活動。

<b>風險管理</b> 揭露組織如何鑑別、評估和管理氣候相關風險。	
<b>建議揭露事項 a)</b> 描述組織在氣候相關風險的鑑別和評估流程。	<b>針對所有產業的指引</b> 組織應描述其鑑別和評估氣候相關風險的管理流程：組織如何認定氣候相關風險相對於其他風險的重要性是重要的。 組織應描述是否考量既有和新興的氣候變遷法令規範（如排放管制）及其他相關因素。 組織應考量揭露下列資訊： — 針對已鑑別的氣候相關風險評估潛在規模和範圍的流程 — 所使用的風險術語定義或引用既有風險分類架構
<b>建議揭露事項 b)</b> 描述組織在氣候相關風險的管理流程。	<b>針對所有產業的指引</b> 組織應描述其氣候相關風險的管理流程，包括如何做出減緩、轉移、承受或控制這些風險的決定。此外，組織應描述對氣候相關風險進行重大性排序的流程，包括組織內如何認定重大性。
<b>建議揭露事項 c)</b> 描述氣候相關風險的鑑別、評估和管理流程如何整合在組織的整體風險管理制度。	<b>針對所有產業的指引</b> 組織應描述鑑別、評估和管理氣候相關風險的流程如何整合於組織整體的風險管理制度。

圖 2- 7：風險管理的建議揭露事項

資料來源：<https://www.fsb-tcfd.org/>

#### (4) 指標和目標

投資人和其他利害關係人可透過該項資訊瞭解組織如何量測和監控其氣候相關風險與機會，並可以更有效的評估風險調整後的潛在報酬、財務義務的履行能力、氣候相關的曝險程度及管理與調適風險的進展。這些指標和目標的資訊也提供投資人和其他利害關係人就組織所屬的產業部門或行業別進行比較(詳圖 2-8)。



指標和目標	
針對重大性的資訊，揭露用於評估和管理氣候相關風險與機會的指標和目標。	
<b>建議揭露事項 a)</b> 揭露組織依循其策略和風險管理流程進行評估氣候相關風險與機會所使用的指標。	<b>針對所有產業的指引</b> 組織應提供衡量和管理氣候相關風險與機會時所使用的關鍵指標。若相關目標適用，組織應考量納入與水、能源、土地使用權和廢棄物管理有關的氣候相關風險指標。 如果氣候相關議題具有重大性，組織應考量及描述相關績效指標是否已經納入薪酬政策，以及該指標是否在新酬政策中發揮作用。 若相關，組織應提供內部碳價格以及氣候相關機會指標，例如為低碳經濟設計的產品和服務的營收。 應提供歷史期間的指標以進行趨勢分析，另外，如果其計算或估算氣候指標的方法不易鑑別，組織應予以描述。
<b>建議揭露事項 b)</b> 揭露範疇 1、範疇 2 和範疇 3 (如適用) 溫室氣體排放和相關風險。	<b>針對所有產業的指引</b> 組織應適度的揭露其範疇 1、範疇 2 和範疇 3 溫室氣體排放和相關風險。 溫室氣體排放應按照溫室氣體盤查議定書 (GHG Protocol) 規定的方法計算，以便於不同組織和地區的彙總和比較。如適用，組織應考量提供相關的特定產業公認的溫室氣體效率比率。 應提供歷史上溫室氣體排放量及相關指標以進行趨勢分析，另外，如果其計算或估算氣候指標的方法並不易鑑別，組織應予以描述。
<b>建議揭露事項 c)</b> 描述組織在管理氣候相關風險與機會所使用的目標，以及落實該目標的表現。	<b>針對所有產業的指引</b> 組織應描述其符合預期要求或市場規範或其他目標的關鍵氣候目標，例如與溫室氣體排放、用水量、能源使用量等有關的目標。其他目標可以包括效率或財務目標、財務損失容忍度、整個產品週期減少的溫室氣體排放量或為低碳經濟設計的產品和服務的淨營收目標。 在描述目標時，組織應考量納入下列資訊： - 究竟是絕對目標或依強度為基礎的目標 - 目標適用的時間範圍 - 衡量進度情況的基準年份 - 評估目標進展情況的重要績效指標 另外，如果其計算目標和計量的方法並不易鑑別，組織應予以描述。

圖 2- 8：指標和目標的建議揭露事項

資料來源：<https://www.fsb-tcfd.org/>

### (三) 情境分析與氣候相關議題

有些組織已受到氣候變遷相關風險的影響，然而，對於大多數的組織來說，氣候變遷最顯著的影響可能在中長期才會浮現檯面，且難以掌握確切發生的時間點和影響程度。不確定性使得個別組織在辨識氣候變遷對於自身業務、策略和財務績效的潛在影響上帶來挑戰。為了將潛在的影響於規劃過程中納入考量，組織須思考氣候相關風險與機會的逐步發展，以及在不同條件下的潛在影響，而情境分析便是一個作法。

情境分析是擬定策略計畫公認的方法，能更靈活與穩健的因應

各種未來可能發生的狀況，然而，利用情境分析進行評估氣候相關風險與機會對業務帶來的潛在影響是近期才開始的作法；即使有些組織使用情境分析評估氣候變遷對業務的潛在衝擊，仍然只有少部分組織於永續發展報告或財務申報上公開揭露具前瞻性的評估結果。

組織於永續發展報告或年度財務申報上公開揭露評估結果，對投資人和其他利害關係人相當重要。藉由公開揭露資訊，投資人及利害關係人可瞭解該組織面對轉型的脆弱度、實體風險以及該如何因應。因此，工作小組認為組織應利用情境分析評估業務、策略及財務的潛在氣候相關風險與機會的財務衝擊，並適當的揭露在年度財務申報中。

### 1. 氣候分析概述

情境分析是在面對不確定條件下，針對一定範圍內、未來可能發生的情況，鑑別及評估相關潛在影響之程序。建立於假設上的情境分析，並非用於提供精確的結果或預測。情境分析使組織能針對特定趨勢或特定狀況衡量未來走向，以氣候變遷為例，情境分析允許組織探究及瞭解各種氣候相關風險（包括轉型及實體風險）將隨著時間影響業務、策略及財務績效。

情境分析可以是質化，仰賴描述、文字敘事，或是透過數據與模型量化，或是兩者的結合。質化情境分析是在僅有很少或沒有數據可用時，針對關聯性及趨勢進行探究；量化情境分析則是採用模型及其他分析手法，針對可量化的趨勢及關聯性進行評估。兩者均仰賴內部一致、合乎邏輯且建立在明確的假設及限制基礎上，推導出未來的發展路徑。

### 2. 氣候相關風險的暴露

氣候變遷對不同產業部門、產業及組織的影響差異相當大，因此，所有組織應在策略規劃及風險管理流程中，考量使用基礎情境分析則非常重要。受到轉型風險影響顯著的組織（例如以化石燃料為基礎之產業、能源密集高的製造業及交通運輸業等）和/或受實體風險影響顯著的組織（例如農業、交通運輸業、建築業、保險業及旅遊業等），應考慮使用情境分析。

### (1) 轉型風險下之暴露

轉型風險情境對於價值鏈中溫室氣體排放量高的資源密集組織特別重要，因為政策、技術或市場變化皆瞄準減少碳排放、提高能源使用效率、增加補貼或稅收，以及其他可能對這些組織產生直接影響的限制或優惠措施。

一個關鍵的轉型風險情境，即為展現出未來氣體排放路徑的「2°C 情境」。「2°C 情境」意指全球平均溫度較工業革命前，溫度增加應控制在 2°C 情形下。2015 年 12 月，近 200 個國家政府同意加強對抗氣候變遷威脅，通過《巴黎協定》：旨在「將全球平均溫度上升幅度控制在與工業時代相比至多攝氏 2 度內的範圍，且應努力追求前述升溫幅度標準持續縮減至攝氏 1.5 度內」。因此，2°C 情境提供與《巴黎協定》目標一致的共同參考點，並有助於投資人針對個別組織、同一產業內的不同組織以及不同產業轉型影響的潛在程度及時機進行評估。

### (2) 實體風險下之暴露

大多數組織皆暴露於氣候相關的實體風險下，氣候實體相關的情境尤其與暴露在立即性或長期性氣候變遷的組織有關，尤其涉及下列情況：

- 有長期、固定資產的組織；

- 組織位置或營運地點位於氣候敏感地區（例如沿海及易淹水地區）的組織；
- 依賴水資源的組織；
- 價值鏈暴露在上述情況的組織。

一般來說，實體風險情境辨識出 2030 年前中度或高度風險的極端氣候威脅，以及 2030 至 2050 年間，數量及規模更大的實體威脅。雖然多數氣候模型提供 2050 年後實體影響的情境結果，多數組織只根據其資產或負債的有效期限，關注較短期的實體風險情境結果。這可反映組織資產或負債的有效期限隨著不同產業部門及組織而有所差異。

### 3. 情境分析建議方法

工作小組認為所有可能遭受氣候相關風險的組織應思考：(1) 使用情境分析以協助擬定策略及財務規劃流程；(2) 揭露組織在面臨不同的氣候相關情境下，策略是否具有韌性。並發現，對於許多組織來說，情境分析主要是質化工作，然而，受轉型風險和/或實體風險顯著影響的組織應對影響營運的關鍵因子和趨勢，進行更嚴謹的質化情境分析及相關量化情境分析。

情境分析的重要環節是選擇一組涵蓋具合理性且各種（不只一個）有利及不利的未來結果情境，對此工作小組建議組織採用 2°C 或更嚴苛的情境，以及與情況最相符的兩到三個情境，例如與國家自主貢獻（NDCs）、實體氣候相關情境或其他具挑戰性的情境。

對於情境分析實施初期階段或受氣候相關議題影響較少的組織，工作小組建議組織在面臨各氣候變遷相關情境時，應揭露組織策略及財務計畫在質化或量化面，是否具有韌性。這些資訊有助於投資人、貸款機構、保險公司及其他利害關係人在未來各種情境

下，瞭解組織前瞻性策略及財務計畫的穩健性。

受氣候相關議題影響較大的組織，應思考揭露與情境有關的重要假設和路徑，以利利害關係人瞭解整個分析流程與侷限，尤其是對做出結論有重大影響的關鍵性參數和假設。因此，工作小組認為受氣候相關風險影響較大的組織應努力揭露。

#### 4. 情境分析的應用

雖然工作小組瞭解情境分析的複雜性且進行情境分析可能需要投入很多資源，但仍鼓勵組織使用情境分析評估氣候相關風險與機會。對於剛開始使用情境分析的組織來說，採用隨著時間而深化的質化方法是較為合適的；而對於執行情境分析有豐富經驗的組織來說，更加嚴謹和複雜的資料以及量化模型分析方法可能是必要的。組織可決定使用現有的外部情境和模型（例如由第三方單位提供）或開發自己的內部模型。方法的選擇將取決於組織需求、資源和能力。

在進行情境分析時，組織應致力於實現：

- (1) 參數、假設、分析方法及時間軸的透明度；
- (2) 不同情境及分析方法的結果比較性；
- (3) 方法學、假設、資料來源及分析的完整記錄；
- (4) 每年使用的方法學之一致性；
- (5) 對情境分析的實施、驗證、核准及應用進行有效管理；
- (6) 針對各種可能發生的氣候相關情境下，情境分析的有效揭露，有助於投資人及組織在潛在影響範圍及組織策略的韌性上進行具建設性的對話。

針對較有可能發生氣候變遷的特定企業、區域以及市場，在應

用情境分析時，組織應考量策略、資本配置以及成本和收入的總體影響。金融產業應考量使用情境分析來評估氣候情境分析對個體、特定部門或地區內的資產、投資專案、承保的潛在衝擊。

在補充指引中，工作小組意識到各組織使用情境分析的經驗差異，然而，組織應使用情境分析並發展必要的組織技能和能力來評估氣候相關風險與機會。工作小組希望組織能逐漸改善並深化對情境分析的使用，以協助投資人及其他利害關係人更好地理解：

- (1) 針對未來不同的狀況，組織的策略及財務計畫的穩健性；
- (2) 組織如何定位自己採取機會的優勢及計畫去減緩或調適氣候相關風險；
- (3) 組織如何自我挑戰，以策略性思維面對長期氣候相關之風險與機會。

## 5. 情境分析的挑戰和益處

情境分析是針對各種未來可能發生的狀況，制定更靈活及穩定的策略規劃。情境分析能有效評估具有潛在破壞性且高度不確定的中長期問題並預測潛在結果。情境分析有助於有效的建構策略議題，評估可能須須要採取潛在管理行動之範圍，使策略對話更具成效，並鑑別指標以監控外部環境。重要的是，氣候相關情境分析可為投資者在參與組織策略及業務韌性時，提供有效的溝通基礎。

但是，進行氣候相關情境分析會遇到各種挑戰。第一，大部分的情境設計是針對潛在氣候相關衝擊做出全球且宏觀的評估，並將結果告知政策制定者。這些氣候相關情境的透明度、資料輸出範圍以及支援商業或投資環境下的應用工具不一定是理想的。

第二，對於試圖評估不同司法管轄區、地理位置的各種能源及技術路徑或碳限制措施的組織而言，資料的可取得性和詳細程度也

是一項挑戰。

第三，使用氣候相關情境分析來評估潛在商業影響仍處於早期階段。儘管有少數大型組織和投資人已在策略規劃及風險管理過程中採用氣候相關情境分析，但是多數組織才剛開始採用。因此，組織之間分享氣候相關情境分析經驗及方法，是推動氣候相關情境分析應用的關鍵。組織可在這方面發揮重要的角色，包括促進彼此交換資訊、經驗、共同開發工具、數據庫、方法學及共同設定標準等。很多產業部門中的組織必然須要做中學。組織可向其他產業參與者及專家諮詢意見，瞭解如何應用氣候相關情境對氣候風險與機會進行前瞻性分析。

氣候相關情境分析方法仍須持續推進以面對挑戰，然而這些挑戰並非無法克服。為了自氣候相關風險與機會的資訊中受益，組織應在短期內進行情境分析，並隨著工具及數據的不斷發展，提升自身相關能力。

#### (四)重要議題及進一步作業事項

##### 1.與其他資訊揭露倡議的關聯性

在工作小組對外舉辦的活動中，一些組織擔憂多重揭露架構和強制性報導要求會增加組織在資訊揭露的行政負擔。具體來說，分析和揭露新的氣候資訊所須的時間、成本及工作，可能會使應對能力較弱的組織處於不利地位。

為撰寫本建議，工作小組考量現有的自願及強制性氣候報告架構，並在附件中提供現有架構的彙整資訊，包括碳揭露專案（CDP）、氣候揭露標準委員會（CDSB）、全球永續性報告協會（GRI）、國際整合性報導委員會（IIRC）和永續會計準則委員會（SASB）編製的架構，以及工作小組建議的資訊揭露。按照其他方

法揭露相關資訊時，工作小組期望編撰者能根據工作小組的建議，採用現有的揭露流程及內容。工作小組提供一套共同的原則，這些原則應有助於讓現有的揭露制度更趨一致。制度的一致性是資訊編撰者、使用者及其他利害關係人的共同目標，因為一致性將減輕報告編製的負擔，減少過於分散的資訊揭露，並為使用者提供更佳的可比較資訊。工作小組也鼓勵標準制定機構支持並採納工作小組的建議，以保持揭露資訊的一致性。

## 2. 資訊揭露處和重大性

在考量可行的報告方式時，工作小組審查 G20 成員國現有的氣候資訊揭露制度，雖然許多 G20 成員國針對組織的氣候資訊揭露皆制定相關規則或監管指引，但大部分的規則和意見並非專注於氣候財務資訊；另外，這些國家所規範的資訊揭露方式差異很大，包含提交給監管機構的調查結果、永續性報告及年度財務申報等。

工作小組也審查各 G20 成員國上市公司的財務申報規定，發現在多數 G20 成員國內，證券發行人有義務在財務報告中揭露重大資訊——包括重大氣候相關資訊。儘管該資訊可採用綜合性資訊揭露的方式，許多成員國仍要求在財務申報特定的章節內（例如在風險因素的分析章節）揭露重要資訊。

基於審查情況，工作小組認為編撰氣候財務資訊揭露的負責人應在主要（即公開）年度財務申報中做出資訊揭露。工作小組也相信在主要財務申報中發布氣候相關財務資訊將促進揭露資訊的廣泛使用，進而提高投資人及其他人對氣候相關議題的認識，並為股東參與公司治理提供支援。重要的是，組織在決定資訊的重大性時，應與財務申報中其他重大性議題採用相同的揭露方式。工作小組提醒組織，不要針對長期的氣候相關風險提出草率的風險機會和結論。

工作小組第二次徵求公眾意見時，部分組織擔心財務申報的資訊揭露與重大性評估沒有明確關係，但工作小組認為組織仍應在年度財務申報中做出與治理及風險管理建議有關的揭露。氣候相關風險屬於不可分散風險並影響所有產業部門，因此許多投資人認為應予以特別關注。例如在評估組織的財務及營運績效時，許多投資人希望對企業的公司治理及風險管理背景有深入瞭解。工作小組認為與治理及風險管理建議有關的揭露能讓投資人瞭解組織背景，因此應將相關內容納入年度財務申報中。

為了揭露相關的策略、方法及目標建議，工作小組建議如果組織認為資訊具有重大性，那麼就應在年度財務申報中揭露該資訊。對於四類年營收超過 10 億等值美元且非金融產業的群組，如認為資訊不具有重大性且未在財務申報資料列報，應考慮在其他報告中揭露該資訊。該組織與其他組織相比，由於本身大量的溫室氣體排放，或對能源或水資源的依賴，財務狀況更容易因時間推移而受到影響，投資人也因此對該組織的策略演變感興趣。

此外，工作小組意識到，資產管理人及資產擁有人對客戶或受益人的報告通常在主要財務申報之外。為採納工作小組的建議，在適用及可行的情況下，資產管理人及資產擁有人應利用現有管道對客戶及受益人提供財務報告。同樣在考慮資訊的重大性時，資產管理人及資產擁有人應結合各自的宗旨以及客戶和受益人的投資效益。

### 3. 情境分析

在工作小組第二次徵求公眾意見時，許多組織表示情境分析有助於評估風險並理解氣候變遷潛在影響，也鑑別出工作小組建議和指引需要改進的地方。特別是，組織要求工作小組明確定義須揭露的相關情境資訊，並識別標準化的氣候相關情境，以提供組織採

用；組織亦指出，對於氣候相關情境分析揭露的期待，應與報導組織的規模成比例，不應對小規模組織造成負擔。此外，有些組織提出，考慮到未來氣候影響在時間及程度上的高度不確定性，對策略的揭露可能會增加組織面臨訴訟的風險。

在揭露建議和補充指引定稿時，工作小組明確提出：組織應揭露策略對氣候相關風險與機會的韌性，並考慮當面臨 2°C 或更嚴苛，以及更極端的實體風險情境時，需要轉向低碳經濟。顧及揭露期待應與組織規模成比例，工作小組為四類年營收超過 10 億等值美元且非金融產業的群組設定最低標準，這些組織應實施更穩健的情境分析，並針對策略的韌性揭露額外資訊。

對於組織可使用的相關氣候情境參考及特殊標準建議，工作小組成員認為這個方法聽起來雖具吸引力，但現階段並不可行。現有已公開的氣候相關情境分析架構和定義，沒辦法同時適用於不同產業或同一產業的不同組織。

工作小組意識到，隨著組織「做中學」，在策略規劃流程中納入情境分析的工作將日趨完善。為推動這方面的進步，工作小組更提倡執行下列工作：

- (1) 進一步開發適用於特定產業和地區的 2°C 或更嚴苛的轉型情境以及支援性產出、工具及使用者介面；
- (2) 為組織建構情境實體風險評估，制定廣泛認可的方法、資料集及工具；
- (3) 公開上述資料集及工具，以推動組織的使用，減少交易成本，降低地區間的專業技術差距，加強各組織之間氣候相關風險評估的可比較性，並協助確保投資人可比較各組織的氣候相關風險評估；
- (4) 為編製者和氣候相關情境的使用者制定更具個別產業特性的

(包括金融和非金融產業) 指引。

#### 4. 資料可取得性、品質以及財務影響

工作小組針對在溫室氣體排放量、能源使用量及用水量中占比最大的四類非金融產業群組，制定補充指引，並針對氣候風險所導致的潛在財務影響及機會提出數個說明性指標。在第二次徵求公眾意見時，很多組織就上述說明性指標提供回饋意見，共同建議包括：(1) 提高指標的可比較性及一致性；(2) 闡明各項指標、氣候相關風險與機會，以及潛在財務影響之間的連結；(3) 簡化指標；及(4) 對指標提供補充指引，包括如何計算主要指標。組織對金融產業缺乏標準資料及指標表示擔憂，這使得編製者在擬定有利於決策的指標，以及使用者在比較不同組織的指標時，變得更加複雜。

工作小組已意識到這些議題以及資料可取得性、品質方面等更多挑戰，說明如下：

- (1) 碳排量計算方法的落差，包括範疇 3 和產品生命週期排放衡量方法，讓組織在估算時缺乏可靠性及準確度；
- (2) 在資產和專案層面，缺乏穩健且具成本效益的量化工具，以衡量氣候相關風險與機會的潛在影響，使組織在各種活動或投資資產組合的整合上面臨問題，並產生高額成本；
- (3) 需要考量不同產業部門及市場內部之間氣候相關影響的差異，使得潛在氣候財務影響評估變得更為複雜（成本增加）；
- (4) 氣候相關風險的時間及程度的高度不確定性使得辨別和揭露潛在影響變得很困難且缺乏準確性。

於補充指引定案時，工作小組簡化繁複的指標及非金融產業的說明指標表，確保採用統一的術語，並闡明各項指標、氣候相關風險與機會以及潛在財務影響之間的關係。另外，工作小組鼓勵產業

及部門專家進一步研究分析，以便（1）更深入瞭解及衡量氣候相關議題如何轉化為潛在財務影響因素；（2）為金融產業制定標準化指標，包括優化碳資產的定義；（3）提升組織對氣候相關風險與機会的理解程度。由於面臨資料品質及可取得性方面的大量挑戰，工作小組鼓勵編撰者針對揭露檔案中的不足及侷限之處，以及在氣候相關問題評估中所做的假設加以說明。

### 5.投資相關的溫室氣體排放

在2016年12月14日發布的資產所有者及資產管理人補充指引中，工作小組要求組織提供與每個基金、產品或投資策略相關的溫室氣體排放，或按照報導中的百萬單位貨幣標準化投資策略。在公眾諮詢及與編製者討論的過程中，一些資產擁有人及資產管理人鑑於當前的數據挑戰及現有會計準則，針對自己及客戶投資的相關溫室氣體排放報告表示擔憂。尤其是報告數據的準確性和完整性及應用於公共股票以外的資產類別的侷限性。組織也強調與投資相關的溫室氣體排放不能作為投資決策的唯一指標（即需要額外的指標），且指標可能因投資者在總股本中的比例份額，而隨著股價變動。

考量收到的回饋意見，工作小組在針對資產擁有人及管理人的補充指引中以加權平均碳強度指標取代與投資有關的溫室氣體排放指標。工作小組認為以加權平均碳強度指標衡量碳排放密集型企業可以解決許多問題，例如該指標可適用於所有資產類別，易於計算，且由於不採用投資人在總股本中的持股比例，因此對股價變動不敏感。

工作小組意識到現有碳足跡指標所面臨的挑戰和侷限，並認為該指標不一定被視為風險指標。工作小組將加權平均碳強度報告作為第一步，期許揭露此資訊時，能夠促進決策發展，以及提升氣候相關危機指標。為此，工作小組鼓勵資產擁有人及管理人提供有利

於決策的其他指標，並說明採用的方法。工作小組承認，有鑒於資料可取得性及方法問題，有些資產擁有人及管理人僅能夠提供部分投資專案報告的加權平均碳強度指標及其他指標。儘管如此，隨著越來越多組織報導此類資訊，仍有利於加速制定更完善的氣候相關風險指標。

## 6. 薪酬

針對能源產業群組所制定的補充指引，工作小組要求此類組織考慮揭露績效指標（包括與薪酬政策的關係）是否及如何考量氣候相關風險與機會。在第二次徵求公眾意見時，工作小組向公眾徵詢是否應將指引的適用範圍延伸到能源群體外的組織，及應擴展到哪些類型的組織。大部分組織的回答是，指引應延伸到其他組織，如容易受到氣候相關風險影響的組織。工作小組根據收到的回饋修訂指引，要求面臨重大氣候相關風險的組織考慮說明相關績效指標是否及如何納入薪酬政策。

## 7. 會計考量

工作小組顧及本建議與現有財務報表及資訊揭露要求間的關聯，決定將依照兩家主要會計標準制定機構——國際會計準則理事會及美國財務會計準則理事會已發布之標準，解決影響公司的風險及不確定因素。

第 37 號國際會計準則公報「負債準備、或有負債及或有資產」以及第 450 號會計準則彙編（ASC）「或有事項」針對如何核算及揭露或有事項提供指導。另外，IAS 第 36 號「資產減損」和 ASC 第 360 號「長期資產減損」為評估長期資產減損提供指導。揭露或有事項及管理階層對長期資產潛在減損的評估，對利害關係人瞭解組織達到未來盈利及現金流目標的能力都非常重要。

在多數 G20 成員國內，財務高階主管很可能會意識到工作小組的資訊揭露建議將對於量化的財務揭露資訊產生較多的影響，尤指發生於組織或是氣候相關風險所帶來的財務影響。氣候變遷的不利影響可能導致資產減損，或因監管法規標準提高，進而產生的罰款及處罰導致負債增加。另外，從營運、淨收入和資本獲取中產生的現金流可能都會受到氣候相關風險與機會的影響。因此，財務高階主管（例如財務長、會計長及審計長）應參與組織的氣候相關風險與機會評估，並致力於管理相關風險與最大化組織的機會。最後，應審慎評估情境分析中組織面對氣候相關風險與機會（如同工作小組建議所提）時於策略上展現的韌性，以及用於資產減損（例如名譽、無形資產及固定資產）之潛在現金流分析假設間的關聯。

#### 8.短、中、長期的時間範圍

在工作小組第二次徵求公眾意見時，部分組織要求工作小組界定具體的短、中、長期時間範圍。有鑒於各組織受到的氣候相關影響在時間上存有差異，工作小組認為，為各產業部門規定短、中、長期時間範圍會妨礙組織思考氣候相關風險與機會對業務的影響，因此，工作小組未界定時間架構，並鼓勵資訊編製者根據資產耐用年限、面臨的氣候風險和營運的產業部門及地區，界定自身的時間範圍。

在評估氣候相關議題時，組織應對評估中使用的時間範圍保持敏銳度。雖然許多組織進行 1-2 年期的營運和財務規劃以及 2-5 年期的策略和資本規劃，但氣候相關風險對組織的影響可能在更長的時間範圍才能體現出來，因此，組織在評估氣候相關風險時應考慮適當的時間範圍。

#### 9.涵蓋範疇

為使投資人、貸款機構及保險公司做出更明智的決策，工作小組建議所有承擔公共債務及權益的金融組織和非金融組織，共同參照工作小組的建議。由於氣候相關風險與機會與各行業的組織都有關，工作小組鼓勵所有組織採用這些建議。此外，工作小組認為，資產管理人及資產擁有人，包括公私部門的退休金計畫、捐贈基金及基金會都應採用建議措施。工作小組認為資產管理人及資產擁有人應分別向客戶及受益人提供氣候相關財務資訊，讓他們更深入瞭解資產的表現，考量投資的風險，並做出訊息充分的投資選擇。

按照現有全球管理架構，資產擁有人應與投資的組織合作，鼓勵他們採納工作小組的建議。資產擁有人應要求資產管理人採納這些建議，資產擁有人對於組織及資產管理人的氣候風險報告的期待，很可能隨著資料可取得性及品質的提高，提升對氣候風險瞭解以及風險衡量方法的發展。

工作小組注意到，一些資產擁有人表示被資產管理人及潛在組織視為「監督機構」，對於應確保他們採納工作小組建議之職責有所疑慮。工作小組意識到期待必須合理，並應理解資產擁有人有許多其他重要業務事項，但仍鼓勵資產擁有人協助推動工作小組建議，因為資產擁有人及資產管理人位於投資鏈的頂端，他們能影響並要求投資組織揭露更完善的氣候財務資訊。

## 10. 組織所有權

有些組織未正式訂定在氣候相關風險評估及管理方面的職責，即使對於已經明確分派職責的組織來說，負責氣候相關風險的人（例如環境、社會、治理專家、投資主管等）與財務職能部門之間的關係，有可能是定期的互動及資訊交流，但也可能是少互動或完全沒有交流。根據資訊編撰者提供的資訊，不明確的氣候相關風險評估管理職責，及不完整的組織財務報導，將不利於建議的實施。

工作小組認為透過鼓勵在公開財務申報中揭露氣候財務資訊，將加強各組織的氣候相關風險專家與財務職能部門之間的協調，如同組織逐漸將網路安全問題納入策略及財務規劃一樣，氣候相關議題也該被納入財務申報中。

### **(五)有效揭露基本原則**

工作小組為鞏固建議並協助指導氣候相關財務報告的發展，擬定一套有效揭露的原則。隨著對氣候相關議題的理解和解決方法不斷進步，氣候相關財務報告也將持續發展。高品質資訊揭露原則有助於決策，讓使用者能夠掌握氣候變遷對組織造成的影響。工作小組鼓勵各組織採納建議，以進行氣候相關財務資訊揭露時，可以考慮遵循這套原則。

工作小組的資訊揭露原則在很大部分與其他主要的國際通用財務報導架構一致，可普遍適用於大部分的財務資訊揭露。財務資訊揭露具備質化與量化的特徵，同時提倡金融穩定委員會設立工作小組時強調的一致性、可比較性、可信度、明確性及有效性的資訊揭露總體目標。這些原則是為協助組織機構在氣候相關議題與治理、策略、風險管理以及指標和目標之間建立明確的連結而設計的。

#### **原則 1：揭露相關的資訊**

各組織應針對氣候相關風險與機會對市場、業務、企業或投資策略、財務狀況及未來現金流造成的潛在影響提供資訊。

為避免相關資訊混淆，應刪除不重要或重複的揭露資訊。當特定風險或議題引起投資人及市場的興趣和注意時，組織可在揭露資訊中聲明該風險或議題為不重要，表明該風險或議題已納入考量且未被忽略。

資訊揭露應提供充分的細節，讓使用者能夠評估組織所面臨的

氣候相關議題與處理方法，以及瞭解各組織提供的資訊類型、資訊呈現的方式將不盡相同，且會隨著時間演變。

氣候相關影響在短、中、長期內均會出現。各組織既會受到長期性的逐步影響（例如天氣模式轉變造成的影響），也會受到突發的破壞性影響（例如洪災、旱災或突發的管制行動造成的影響）。組織的觀點應從氣候相關風險對價值創造帶來的潛在影響作為切入角度來提供資訊，並考量不同的時間範圍和影響類型，以提供相應的策略。

各組織應避免提供無益於使用者深入瞭解問題的通用式或樣版式資訊揭露。

## **原則 2：揭露資訊應具體且完整**

組織的報告應提供下列完整概述：面臨的潛在氣候相關影響；該影響的潛在性質與規模；組織管理氣候相關風險的治理、策略、流程，以及管理氣候相關風險與機會的績效。

揭露資訊應包含歷史資訊及未來導向資訊，讓使用者能夠針對先前的預期目標與目前的實際績效來進行評估，並衡量未來可能產生的財務影響。

關於定量資訊的揭露，應對採用的定義和範圍作出解釋，未來資訊的揭露，應對使用的重點假設作出說明。前瞻性的定量資訊揭露，則應與組織進行投資決策和風險管理時所使用的資料相符。

組織應根據投資決策以及風險管理之相關資訊進行情境分析。組織應從質化和量化的角度出發，就關鍵基礎方法論和假設，呈現出特定風險指標的影響或可能接觸到的變化。

## **原則 3：揭露應清楚、平衡並容易理解**

資訊揭露應以傳達財務資訊為目的，滿足廣大財務資訊使用者

(例如投資人、貸款機構、保險公司及其他使用者)的需求，清晰的傳達將可讓使用者有效的辨認關鍵資訊，因此報告品質應高於最低標準。揭露資訊應為經驗豐富的使用者提供足夠詳盡的資訊，同時也為非專業使用者提供簡明扼要的資訊。

資訊揭露應在質化資訊與量化資訊之間達到適當的平衡，並恰當的使用文字、數據及圖表呈現。

公平且平衡的描述性解釋應提供對於量化資訊揭露涵義的意見，包括隨時間而有所不同的變化與發展。此外，公平且平衡的描述性解釋需不帶偏見地描述風險與機會。

資訊揭露應針對議題提供直接的解釋，並對資訊揭露使用的術語進行說明或定義，以便使用者對議題及術語有正確的理解。

#### **原則 4：揭露應具有連貫性**

資訊揭露應具有連貫性，以便使用者瞭解氣候相關議題對組織的業務造成影響的發展和/或演變。為利於跨期比較，不同時期的揭露資訊應使用一致性的格式、語言及指標。進行資訊揭露時建議呈現比較的資訊，但在某些情況下，無法提供或重述比較資訊時，可考慮另外揭露新的資訊。

由於氣候相關議題的資訊揭露尚未發展成熟，因此進行資訊揭露時可改變相關方法或格式(例如氣候相關議題的轉變，以及風險實務、治理、測量方法或會計實務的發展變化)。揭露資訊者應對任何改變做出解釋。

#### **原則 5：同一部門、產業或投資組合組織的揭露資訊應具有比較性**

揭露資訊應可在各組織之間及各部門和地區之間，針對策略、商業活動、風險和表現進行有意義的比較。

揭露資訊提供的細節應能讓各部門之間針對風險進行比較並制

定標準，而在適當情況下，投資組合方面的揭露資訊細節也應達到這樣的程度。

為方便獲得相關資訊，在理想情況下，揭露資訊在各組織財務申報中的排序及位置應一致。

#### **原則 6：揭露資訊應客觀、可靠並可經查證**

揭露資訊應提供高品質的可靠資訊，該資訊應準確且中立、不存在偏見。

未來導向的揭露資訊應包括組織的判斷（應對該判斷予以充分解釋）。資訊揭露應盡可能的依據客觀資訊，並採用最佳的測量方法，包括最新的產業慣例。

組織應根據投資決策以及風險管理之相關資訊進行情境分析。適當的情況下，組織應從質化和量化的角度出發，就關鍵基礎方法論和假設，呈現出特定風險指標的影響或可能接觸到的變化。

#### **原則 7：資訊應及時揭露**

在主要財務報告中，至少每年一次即時更新或透過適當的管道向使用者提供資訊。

氣候相關風險可能引發破壞性事件。為了以防破壞性事件造成重大財務影響，組織應適當的及時更新氣候相關揭露資訊。

### 第三節 CDSB(氣候變遷報告架構)

#### 一、 發展沿革

「氣候揭露標準委員會」(Climate Disclosure Standards Board, CDSB) 成立於 2007 年達沃斯世界經濟論壇 WEF 會議，於英國倫敦設立總部。此非營利組織旨在幫助企業和城市揭露其環境影響，希望企業得以通過主流的企業報告向其投資人提供對決策有用的環境資訊，從而提高資本配置的效率，並持續推動建立一個在經濟、社會和環境方面都更永續的系統。其 2018 年設定的永續架構 (CDSB Framework) 包含：自然資本、環境和與氣候相關的風險和機會。

第一個 CDSB 架構，即 2010 年發布的《氣候變化報告架構》，重點關注氣候變化給一個組織的策略、財務業績和狀況帶來的風險和機遇。2013 年，CDSB 董事會一致決定將這個架構的範圍從氣候變化和溫室氣體排放擴大到環境資訊和自然資本。一些司法管轄區已經引入了揭露環境資訊的強制性要求，各組織也越來越認識到了使用自然資源所產生的風險，另外還出現了對採用更全面的方法把環境（及其他）資訊納入企業報告的需求。2018 年和 2019 年進行了修訂，進一步滿足用戶需求，確保普遍適用。國際永續準則委員會持續與國際重要揭露組織合作，並宣布與 CDSB 進行合併，後續於 2022 年 1 月完成。

#### 二、 氣候變化報告架構(CDSB 架構)

CDSB 架構規定了在主流報告中報告環境和社會資訊的方法，包括有關報告組織的資訊：

- 自然、人力和社會資本的依賴；
- 環境和社會結果；

- 環境和社會風險與機遇；
- 環境和社會政策、策略和目標；
- 針對環境和社會目標的表現。

有關 CDSB 建立此架構目標，共可包含以下層面：

- 符合合併補充財務報告的目標，即提供與財務和其他資訊相關的報告組織的環境和社會資訊，並有助於現有和潛在投資者（主要用戶）以他們的身份做出決策資本提供者；
- 鼓勵環境和社會資訊報告的標準化；
- 幫助組織準備和展示環境和社會資訊；
- 以最小化報告負擔和簡化報告流程的方式為組織現有的主流報告增加價值；
- 促成並鼓勵投資者就將金融資本分配給支持環境和社會保護的活動做出決策；
- 支持遵守有關提供環境和社會資訊的監管和其他報告要求；
- 通過提供報告要求和指導原則來支持保障活動，這些要求和指導原則代表了開展保障活動的適當標準。

#### (一)採用該架構之對象

CDSB 架構供包括單個公司或實體和企業集團在內的組織使用。它特別適合組織內負責財務、治理和永續性報告以及正在著手或制定通過主流報告環境和社會資訊的做法的官員使用。

#### (二)閱讀報告之目標受眾

CDSB 架構旨在幫助組織在主流報告中報告環境和社會資訊，因此目標受眾是投資者，因為他們是主流報告的主要用戶。雖然 CDSB 架構將投資者作為主流報告中提供的環境和社會資訊的主要用戶，但它承認這些資訊也可以滿足其他利害關係人的需求。

#### (三)原則

指導原則旨在確保主流報告中的環境和社會資訊對投資者有用、正確和完整，並基於適合開展鑑證活動的標準。在根據 CDSB 架構中的報告要求確定、準備和提供環境和社會資訊時，應應用指導原則。

### **原則 1：應根據相關性和重要性原則準備環境和社會資訊**

目的：考慮到 CDSB 架構的所有要求以及投資者、管理層和監管機構的需求，鼓勵組織：

- 識別相關的環境和社會資訊；
- 報告基於相關環境和社會資訊的重大資訊，並反映：報告機構特有的因素、企業可能面臨的氣候變化風險、企業都可能面臨的與社會不平等相關的風險。

CDSB 架構中定義的環境和社會資訊描述在識別相關和重要的環境和社會資訊時要考慮的資訊範圍。

相關環境和社會資訊是管理層確定為相關的環境和社會資訊的子集，因此可能有必要將其納入主流報告，目的是傳達組織與組織的聯繫和受影響的程度（現在或在未來）通過環境和社會影響。

### **原則 2：揭露應如實反映**

目的：確保資訊完整、中立且沒有錯誤而具有可用性。

如果揭露包含其聲稱代表的事項所必需的所有資訊，並且沒有遺漏可能導致資訊虛假或誤導用戶的細節，則可為一完整揭露。

中性資訊忠實地代表了它聲稱代表的問題。如果環境和社會資訊的揭露通過資訊的選擇或呈現而影響決策或判斷以實現預定的結果或結果，則非屬中立。

當揭露完整、中立且沒有錯誤，並且識別出任何不完整的資訊或在不確定條件下準備的資訊並且清楚地解釋了遺漏/錯誤/不確定性

的性質和程度時，即滿足該原則的應用在定性或定量的一致性聲明中。

### **原則 3：應在主流報告中的環境、社會和其他資訊之間建立聯繫**

目的：解釋環境和社會資訊之間的聯繫，以及這些資訊與主流報告中其他資訊（包括財務資訊）之間的聯繫。

環境和社會資訊相互關聯可能包括以下情況：

- 環境影響已經或可能會導致社會影響，反之亦然。
- 減輕環境影響已經或可能會產生社會影響，反之亦然。

### **原則 4：揭露應一致且具有可比性**

目的：以一致的方式獲取對投資者有價值的資訊，以便在類似組織、報告期和行業之間實現一定程度的可比性。

可比性是資訊的定性特徵，使用者能夠識別兩組資訊的相似之處和不同之處。一致性是指在一個實體內的不同時期或跨實體的單個時期內使用相同的標準、政策和程序。

可比性極大地提高了資訊對投資者的價值，因此是該要求的目標；一致性是實現這一目標的手段。在採用的早期，人們認識到組織和部門之間的環境和社會資訊的可比性可能是有限的，有待共同揭露方法、政策和實踐的發展。

### **原則 5：揭露應清晰易懂**

目的：透過確保揭露易於瀏覽、閱讀和搜索。

在以下揭露情況下滿足該原則的應用：

- 使用通俗易懂的語言和一致的術語，避免行話和樣板文本，並在必要時提供定義技術詞彙；
- 清晰簡潔的呈現；

- 使用適當的路標和標籤以易於遵循的結構呈現；
- 通過使用插圖、圖形和圖表來增強。

不應僅僅因為某些用戶在沒有幫助的情況下可能太複雜或難以理解而將相關和重要的資訊排除在主流報告之外。應盡可能使用通俗易懂的語言，但應在與理解環境和社會資訊相關的情況下使用帶有適當解釋的技術術語。

### **原則 6：揭露應可核實**

目的：確保構成揭露基礎的資訊是可驗證的。

可驗證資訊的特點是支持證據，提供從監測數據到環境和社會資訊呈現的清晰和充分的線索。可驗證的量化資訊不必是單點估計。還可以驗證一系列可能的數量和相關機率。

### **原則 7：揭露應具有前瞻性**

目的：確保主流報告中的歷史資訊與公司未來環境、社會和相關財務業績的敘述相輔相成。

揭露應著眼於未來以及過去和現在，並應傳達與可能影響組織未來績效、地位和發展的環境和社會資訊相關的趨勢和因素。採用策略重點和未來方向明確包括闡明自然、人力和社會資本的持續可用性、品質和可負擔性如何為組織的商業模式做出貢獻。如果主流報告中沒有說明，管理層為報告目的考慮組織未來前景的時期環境和社會。

### **(四)要求**

前述原則說明了此架構對於自然、人力及社會資本資訊所揭露之原則說明，但多屬概略性說明，因此後續再提供相關要求，旨在鼓勵環境和社會資訊的標準化揭露，以補充和補充主流報告中的其他原則所需提供資資訊。

### 要求 1：治理

揭露應描述環境和社會政策、策略和資訊的治理。

目的：

該要求旨在證明組織監督環境和社會政策、策略和資訊的透明度和問責制。成功的環境和社會政策需要組織董事會或最高管理機構的支持和領導。

揭露時將滿足此要求：

確定負責環境和社會政策、策略和資訊的執行長/高階管理人員/董事會之人員對於環境和社會問題擁有之專業知識；並如何分派環境和社會政策、策略和資訊的責任，及管理層如何對組織政策的實施負責。

- 董事會如何獲悉當前或潛在的重大環境和社會問題，以及如何考慮組織的商業模式和策略可能導致之重大環境和社會風險；
- 負責環境和社會政策、策略和資訊的人是否以及如何從利害關係人的觀點中受益；
- 董事會用於準備環境和社會資訊並提供相關資訊的基礎資訊和控制系統的性質和可靠性揭露，組織的環境和社會政策和策略是否符合遵循與財務管理相同的治理流程和揭露控制及程序。

### 要求 2：管理層的環境和社會政策、策略和目標

揭露應報告管理層的環境和社會政策、策略、和目標，包括用於評估績效的指標、計劃和時間表。

目的：

促進讀者對組織的環境和社會政策、策略和目標的基本原理、品質和有效性進行全面評估，並了解用於管理和評估績效的指標和

時間表。

### **自然、社會和人力資本依賴**

作為揭露環境和社會政策、策略和目標的背景，應提供有關可再生和不可再生環境資源和過程的資訊；以及組織賴以提供支持組織整體業務策略的商品或服務的個人、關係和網絡。

### **環境和社會政策與策略**

有關環境和社會政策和策略的資訊應包括：

- 政策和策略所適用的組織或活動邊界的詳細資訊；
- 這些政策和策略的基本原理和性質；
- 解釋具體的環境和社會政策和策略在哪些方面對其他社會和環境問題產生積極或消極影響
- 確認政策和策略是否以及在何種程度上考慮了組織的關鍵利害關係人關係和觀點；
- 有關政策和策略是否以及如何透過永續性倡議、監管計劃、自願報告或類似的資訊，例如 CDP、GRI、SASB、TCFD 等等重要資訊；
- 有關組織的環境和社會政策和策略是否涉及與價值鏈中的實體和其他第三方合作以促進其對環境和社會影響的管理的資訊；
- 有關減輕或補救環境和社會影響的行動的資訊。對於某些環境影響，例如溫室氣體排放，這可能包括抵消殘餘影響；
- 任何與環境和社會績效相關的實際或預期處罰；

### **為管理層的環境和社會政策、策略和目標提供資源**

對分配給管理和交付項目的資源的描述。

### **目標、時間表和指標**

有關評估環境和社會策略和政策交付情況的目標、時間表和關鍵績效指標的資訊：

- 連續時期使用的指標；
- 透過與受影響的利害關係人、他們的合法代表和/或主題專家的接觸獲得資訊；
- 與主流報告中的其他資訊相關聯；
- 伴隨著：
- 解釋測量方法和基本假設，以及為何是有意義的進展指標；

### 要求 3：商業風險和機遇

揭露應解釋影響組織的當前和預期的重大環境和社會風險和機遇，以及用於識別、評估和優先排序風險和機遇的過程。

目的：

讓讀者了解組織的重大環境和社會風險和機遇。

環境和社會風險和機遇可能是廣泛的、直接的或間接的（例如，影響市場或供應鏈），可能包括：

- 來自當前和/或預期監管的監管風險和機遇
- 物理、營運和/或業務連續性風險；
- 聲譽和社會許可風險和機會；
- 訴訟風險。

### 要求 4：環境和社會影響的來源

應報告定量和定性結果以及用於準備它們的方法，以反映環境和社會影響的物質來源。

目的：

使用定量和定性結果報告在報告期內產生的環境和社會影響的物質來源的程度，並引用用於準備結果的方法。

#### 要求 5：績效及比較分析

揭露應包括將要求 4 中揭露的資訊與任何設定的績效目標和前一時期報告的結果進行比較的分析。

目的：

向讀者傳達組織的環境和社會成果如何與之前報告期間的結果以及之前期間設定的績效目標進行比較。

為了支持比較分析，環境和社會結果應與上一個報告期的結果同時呈現，分析從上一報告期到當前報告期組織的環境和社會結果的比較明顯的主要趨勢；交叉引用用於分析環境和社會績效的目標、基線和其他標準；解釋從一個時期到另一個時期環境和社會結果的重大變化。

#### 要求 6：展望

管理層應總結他們關於環境和社會影響、風險和機遇對組織未來績效和地位的影響的結論。

目的：

向讀者提供管理層的摘要，說明他們如何看待組織的主要環境和社會影響、風險和機遇。

當管理層的展望簡明扼要地解釋組織的主要環境和社會影響、風險和機遇以及組織營運的環境、限制或支持組織的創新能力、執行其策略，摘要應利用用於識別響應 CDSB 架構所揭露資訊的流程以及資訊本身，以及公司對任何潛在的環境和社會法規、市場趨勢或可能影響其未來表現和地位的做法。

該聲明應確定並描述：

- 管理層考慮組織前景以符合 CDSB 架構的時間區段；
- 用於判斷組織未來績效和地位的過程，包括酌情參考組織使用的方法、工具或技術（如情境分析）；
- 組織在評估中使用的重要經濟、環境、政治或社會假設、數據和預測。

#### 要求 7：組織邊界

應為編製主流報告的組織或團體邊界內的實體編製環境和社會資訊。超出此界限的物質、環境和社會資訊應當報告和區分。應描述確定組織報告邊界的基礎。

目的：

確保為與在主流報告中報告其他資訊的實體和活動相同的實體和活動準備環境和社會資訊，並在重要的情況下，由超出此邊界的環境和社會資訊補充。

如果主流報告編製要求規定了報告組織邊界內應包括的實體和活動，則應根據 CDSB 架構使用相同的組織邊界報告環境和社會資訊。例如，許多司法管轄區要求使用 IFRS 來識別應為其編製企業集團財務報表的實體。

組織主流報告範圍之外的環境和社會資訊將被視為重要資訊，應予以揭露，包括：

- 由組織主流報告範圍之外的環境或社會影響引起的業務風險；
- 從實體或設施採購的服務的營運或使用合同的性質，報告組織面臨重大風險、機會或財務影響。

在所有情況下，都應描述確定組織報告邊界的基礎。特別應解釋排

除屬於財務報告範圍的任何活動的理由。

#### 要求 8：報告政策

揭露應引用用於編製環境和社會資訊的報告規定，並應確認其在一個報告期至下一個報告期的一致使用。

目的：

告知讀者已用於準備的報告規定揭露。

用於編製和報告環境和社會報告的監管、行業特定或財務架構、標準、指南等，出於滿足這一要求的目的，應引用資訊，並確認從一個報告期到下一個報告期一直使用這些資訊。如有變更，應說明變更的原因及影響。

組織還應描述用於收集定量和用於準備環境和社會資訊的定性源數據用於確保資訊品質的任何控制和品質保證流程。

#### 要求 9：報告期間

應每年進行揭露。

目的：

確保資訊及時提供給讀者，至少每年一次。環境社會資訊報告期與主流報告期相同，如 12 個月。但是，如果不是這種情況，環境和社會資訊的報告年度應在主流報告涵蓋的期間結束，並應揭露其開始和結束日期。

CDSB 架構下的揭露要求，且監管機構規定的報告期與主流報告涵蓋的期間不同，監管機構規定的期間可被視為涵蓋主流報告涵蓋的同一期間。

#### 要求 10：重述

揭露應報告和解釋任何以前年度的重述。

目的：

報告和解釋由於錯誤、政策、方法或組織結構的變化而對先前報告的資訊所做的修改。

可能需要重述的情況包括：

- 上一個報告期的錯誤檢測；
- 隨著時間的推移影響對績效的理解的政策變化；
- 衡量方式改變，如加強對環境和社會影響的衡量，改變基準年等；
- 組織的撤資和收購；
- 外包安排的變化；
- 從組織的盡職調查過程中收到的新資訊，例如利害關係人參與、與業務關係的對話或營運層面的申訴機制，這會改變對先前事件的估計。

因政策變更而重述的，應當說明政策變更的影響。

要求 11：一致性

揭露應包括符合 CDSB 架構的聲明。

目的：

告知讀者在何種程度上應用了 CDSB 架構的原則和要求。

為了聲明符合 CDSB 架構，組織必須將指導原則應用於報告的環境和社會資訊，並遵守報告要求。在未完全符合的情況下，管理層應在聲明中指出其全部或部分未符合的原則和要求。這應附有對相關情況、遺漏的性質和組織完全符合計劃的解釋，除非主流報告中另有說明，否則符合性聲明還應：

- 識別不完整的資訊，或在以下條件下準備的資訊不確定性以及

對遺漏的性質和程度的解釋/錯誤/不確定性；

- 說明環境和社會資訊是否得到保證以及在何種程度上得到保證；
- 說明應用相關性和重要性原則的結果。

#### 要求 12：確信

如果已就報告的環境和社會資訊是否符合 CDSB 架構的原則和要求提供確信，則應在一致性聲明中包含或交叉引用。

目的：

告知讀者根據 CDSB 架構報告揭露之環境與社會的資訊已得到第三方的保證。

透過在主流報告中提供環境和社會資訊，組織應該對主流報告中提出的所有聲明和揭露（無論是否經過審計）應用同樣嚴格的管理責任。一般來說，財務報表審計人員需要閱讀除經審計的財務報表之外的資訊，識別這些資訊與經審計的財務報表之間的任何重大不一致，並考慮任何觀察到的重大事實錯誤。

在為環境或社會資訊提供確信意見的情況下，組織應在確信範圍內指定環境或社會資訊，並在一致性聲明中包含或交叉引用確信報告。



## 第四節 SFDR(永續金融揭露規範)

### 一、立法沿革

永續金融揭露規則(Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) 源自歐盟執委會於 2016 年 12 月所組成之永續金融高階專家小組(High Level Expert Group on Sustainable Finance, 下稱 HLEG)，其目的在於落實 2015 年聯合國所提出之永續發展目標(Sustainable Development Goals, 下稱 SDGs)而對於現行歐盟永續金融規則所為之總體修正。HLEG 後於 2018 年提出並於 2019 年 11 月 27 日經歐洲議會及理事會第 2019/2088 號規則發布<sup>1</sup>，要求歐洲金融市場參與者(Financial Market Participant)以及提供投資建議之投資顧問(Financial Adviser)自 2021 年 3 月 10 日起皆須遵守此些規則。而後歐洲議會及理事會於 2020 年 6 月 18 日發布 2020/852 號規則，除了修訂前開 SFDR 規則同時也通過了永續金融分類規則(EU Taxonomy Climate Delegated Act, EU Taxonomy)<sup>2</sup>，此規則特別就 SFDR 中所述之永續經濟活動與永續風險做出特別界定，並增訂不屬於 SFDR 所稱之綠色商品其資訊揭露之特別規範，因其內容與 SFDR 有所不同，故本文將於第二章第四節第二項第一款概述 SFDR，而於第三章闡釋 EU Taxonomy，內容如下。

### 二、規範內容

#### (一) 名詞定義

依永續金融揭露規則，SFDR(下稱本法)第一條<sup>3</sup>揭示本法所欲規範者

<sup>1</sup>Sustainable Finance Disclosure Regulation，<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2088>。(最後瀏覽日 2022 年 9 月 27 日)

<sup>2</sup>Securities Financing Transactions Regulation，<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R2365&from=EN>。(最後瀏覽日 2022 年 9 月 27 日)

<sup>3</sup> 原文：This Regulation lays down harmonised rules for financial market participants and financial advisers on transparency with regard to the integration of sustainability risks and the consideration of adverse sustainability impacts in their processes and the provision of sustainability-related information with respect to financial products.

為在歐盟金融市場參與者(Financial Market Participant)與投資顧問(Financial Adviser)。

## 1. 金融市場參與者

依本法第二條有關定義之規範可知，包含

- (1) 銷售投資型保單之保險公司(insurance-based investment product)
- (2) 提供投資組合管理之投信公司(portfolio management)
- (3) 職業退休金機構(occupational retirement provision)
- (4) 養老金產品之設計者(pension product)
- (5) 另類投資基金經理人(alternative investment fund)
- (6) 泛歐洲個人養老金產品供應商(European personal pension product)
- (7) 歐盟法合格註冊之創投基金(venture capital fund registered in accordance with Article 14 of Regulation (EU) No 345/2013)
- (8) 歐盟法合格註冊之社會企業基金(social entrepreneurship fund registered in accordance with Article 15 of Regulation (EU) No 346/2013)
- (9) 可轉讓證券集體投資計畫之管理公司(undertaking for collective investment in transferable securities)
- (10) 提供投資組合建議之信貸公司(credit institution which provides portfolio management)

## 2. 投資顧問

- (1) 提供投資型保單建議之保險經紀人與保險代理人(insurance

- intermediary which provides insurance advice)
- (2) 提供投資型保單建議之保險事業機構(insurance undertaking which provides insurance advice)
  - (3) 提供投資建議之信貸公司(a credit institution which provides investment advice)
  - (4) 提供投資建議之投資公司(an investment firm which provides investment advice)
  - (5) 符合歐盟法提供投資建議之 AIF 經理人(an AIFM which provides investment advice)
  - (6) 符合歐盟法提供投資建議之 UCITS 管理公司(UCITS management company which provides investment advice)

### 3. 永續投資

永續投資(Sustainable investment)依本法第二條<sup>4</sup>係指有助於實現環境永續經濟活動的投資，如可再生能源、原物料、水資源與土壤的利用、廢棄物的產生及溫室氣體排放等關鍵資源，或以對生物多樣性、循環經濟有所助益的投資。以及有助於實現社會目標的經濟活動如解決不平等問題或促進凝聚與調和社會、勞資關係，協助弱勢族群發展。而此些投資不能對欲達成之目標造成嚴重損害，且具

---

<sup>4</sup> 'sustainable investment' means an investment in an economic activity that contributes to an environmental objective, as measured, for example, by key resource efficiency indicators on the use of energy, renewable energy, raw materials, water and land, on the production of waste, and greenhouse gas emissions, or on its impact on biodiversity and the circular economy, or an investment in an economic activity that contributes to a social objective, in particular an investment that contributes to tackling inequality or that fosters social cohesion, social integration and labour relations, or an investment in human capital or economically or socially disadvantaged communities, provided that such investments do not significantly harm any of those objectives and that the investee companies follow good governance practices, in particular with respect to sound management structures, employee relations, remuneration of staff and tax compliance;

健全的公司治理。

## (二) 規範對象

本法將應揭露之客體分成二類，公司層次(Entity level)之揭露以及商品層次(Financial product level)之揭露

### 1. 公司層次

金融市場參與者及投資顧問，依本法第四條均應履行其揭露義務，惟因二者具有本質上之不同，而在揭露程度上有不同之要求，故分別加以規範其內容與項目。

### 2. 商品層次

依本法第二條、第七條與前言第二十點可知金融市場參與者應將下所述之金融商品於 2022 年 12 月 30 日前做揭露

- (1). 本法第六條所稱之投資組合
- (2). 另類投資基金(AIF)
- (3). 投資型保單(IBIP)
- (4). 養老金產品
- (5). 養老金計畫
- (6). 可轉讓證券集體投資計畫(UCITS ETF)
- (7). 泛歐洲個人養老金產品(PEPP)。

## (三) 揭露內容

本法要求應揭露永續性風險(Sustainability Risk)與主要不利於永續之聲明(Principal Adverse Impacts, 下稱 PAIs)而此二項應揭露之內容又可依前開規範客體所區分之公司以及商品層次而異其應揭露之內容，分述如下：

### 1. 主要不利於永續之聲明

依本法前言要點第 20 點，該不利永續之聲明係指投資決策或建議對

於永續因素所造成之負面影響，此因素包括 32 項強制性指標及 16 項自願性指標，而會有此揭露之要求在於目前歐盟正面臨前所未有的氣候變化、資源耗盡等與永續發展有關之議題，而此氣候變遷具有不可逆性，故須及早因應，而有揭露主要不利於環境永續之必要<sup>5</sup>。

### (1). 公司層次

就主要不利於永續之聲明其對於公司層次之要求規定於本法第四條<sup>6</sup>，並依不同規範主體分別規範之

#### ① 金融市場參與者

就金融市場參與者規定於本法第四條第一到四項，若金融市場參與者在為投資決策時，有將對於永續之主要不利影響納入考量，則將所考量之規模、活動性質及其所提供之金融產品類型，公開其對於主要不利影響之調查與盡到盡職調查之聲明；若無將主要不利影響納入，則應清楚揭露不納入之理由，並於未來定期揭露預計何時將此投資決策納入主要不利於永續之影響。

#### ② 投資顧問

本法第四條第五項係規範投資顧問應揭露之主要不利於永續之聲明，同上開對於金融市場參與者所述，亦區分為有無納入主要不利於永續之影響於其提供投資或保險建議當中，若有則考量其規模、活動性質及所建議之金融產品類型後揭露該聲明，若無則亦須寫明不考慮之原因，及其未來何時將考量將之納入之聲明。

#### ③ 小結

綜上，對於主要不利於永續之聲明，在公司層次主要差異在於

<sup>5</sup> 詳可參 SFDR 前言要點第 8 點。

<sup>6</sup> 詳可參 SFDR 第 4 條。

對於金融市場參與者在納入此主要不利於永續影響於其投資決策時，需對於此不利於永續影響之聲明盡到盡職調查。

## (2). 商品層次

規範於本法第七條，應揭露是否考量主要不利於永續之因素於其所提供之金融商品之中，有考量則揭露其如何考量，並以量化或質化之方式；若金融商品中未考量主要不利於永續之因素，則說明其原因。而對於此商品層次之主要不利於永續之聲明揭露，僅規範金融市場參與者，而無對投資顧問產生規制。

## 2. 永續性風險

永續性風險依本法前言第 14 點係指當有重大負面衝擊的環境、社會及公司治理事件發生時，將對於投資價值之影響，看似與前開所述之主要不利於永續之聲明相似，惟此主要強調資訊揭露以及應如何將此永續性風險整合至投資建議、商品提供之中。相關之法規規定於本法第三條、第五條、第八條及第九條，並區分公司與商品層次分述如下：

### (1). 公司層次

#### ① 本法第三條永續性風險政策(Transparency of sustainability risk policies)

##### A. 金融市場參與者

於投資決策過程中是如何整合永續性風險政策。

##### B. 投資顧問

就所給出之投資建議或保險建議是如何整合永續風險政策。

#### ② 本法第五條永續性風險有關之薪酬整合政策(Transparency of remuneration policies in relation to the integration of

sustainability risks)

要求不論是金融市場參與者亦或投資顧問，皆應將薪資報酬之分配納入與永續性風險整合而形成一個一致性資訊。

(2). 商品層次

本法前言第 18 條描述到應將主要不利於永續之聲明以及永續性風險加以揭露到所提供之金融商品之中，並提供予一般投資大眾，蓋涉及永續勢必將影響投資報酬以及投資人的投資意願，而為使投資人有足夠之資訊做出理性投資判斷，故有揭露之必要，是以本法將前開第二條所述之商品區分為具有促進環境與社會特徵之淺綠商品與以永續投資為目的之深綠商品，而此規範於本法第八與第九條，分述於下。又就此永續性風險所為之商品層次揭露，本法僅就有提供商品之金融市場參與者加以規範而不包括僅提供投資建議之投資顧問，蓋此類資訊繫諸於商品提供之金融市場參與者，而對於其設計目標與指標為何亦係資料偏在，故若以此要求顯屬過苛，故於此僅就具有商品提供能力者之金融市場參與者加以規範，於此先予敘明。

① 本法第九條深綠商品

A. 本法第九條係規範該商品係以永續投資(Sustainable Investment)為目的，而永續投資依本法第二條係指具有下列特徵之一者：

(a) 以資源使用效率為指標

有助於實現環境永續經濟活動(Economic activity)之投資，如以能源、可再生能源、原物料、水與土地之使用、廢棄物之產生、溫室氣體排放之減量有助益者。

(b) 以衡平與調和社會為目的

如以降低社會不平等、解決社會問題、凝聚社會向心力，解決勞資爭議或協助經濟弱勢團體。

B. 又除此之外，該商品提供之金融市場參與者需確認該等投資並無嚴重損害社會與環境，且遵循最佳之公司治理與法令遵循。

#### ②本法第八條淺綠商品

若非屬上開所述之永續投資惟具有促進環境與社會發展之特徵，同時具有良好的公司治理架構，則屬此類商品。

### (四) 揭露方式

對於上開所述之揭露內容，應以何種方式揭露於投資人，始能滿足本法保障投資人同時促進永續金融發展，分述如下：

#### 1. 主要不利於永續聲明

主要不利於永續聲明應以何方式揭露規範於本法第四條第一項與第七條，並區分公司與商品層次及揭露主體不同而異其效果。

#### (1) 公司層次

##### ① 金融市場參與者

依本法第四條第一項公告並定期更新主要不利於永續之聲明，若有將對於永續之主要不利影響納入，則須將盡職聲明一併公告。

##### ② 投資顧問

依本法第四條第五項公告並定期更新主要不利於永續之聲明。

#### (1). 商品層次

對於商品層次之主要不利於永續聲明規範於本法第七與第十一條，並區分初次揭露與繼續揭露而異其揭露時間，惟投資顧問則無此規範，分述如下：

#### (1) 初次揭露

金融市場參與者應依本法第七條，應於契約成立前揭露此主要不利於永續之聲明。

## (2) 繼續揭露

依第十一條要求金融市場參與者於契約進行當中，持續提供此主要不利於永續之聲明。

## 2. 永續性風險

永續性風險之揭露方式規範於本法第六條、第八條、第十條、第十一條及第十二條，並區分商品及公司、參與者不同及初次、繼續揭露之不同而異其揭露方式，分述如下：

### (一) 公司層次

金融市場參與者與投資顧問應依本法第十二條維持該永續性風險揭露之最新性。

### (二) 商品層次

金融市場參與者就其提供之商品區分初次揭露與繼續揭露，投資顧問因無永續性揭露在商品層次之要求，故無此揭露方式之探討，與此先予敘明，分述如下：

#### ① 第九條深綠商品

依本法第九條與第十條

##### (1) 初次揭露

須於期約成立前及網站上揭露：

- (a) 若有使用績效指標則揭露應如何計算該績效指標之方法與績效指標如何與深綠商品目標保持一致。
- (b) 若無使用績效指標則揭露如何實現該深綠商品之目標。
- (c) 若該商品係專以減少碳排為目標則須與巴黎公約之要求相符。

(2) 繼續揭露

若有使用績效指標則須於網站上或定期更新之報告中揭露該績效指標與整體市場指數做比較。

② 第八條淺綠商品

依本法第八條與第十條區分

(1) 初次揭露

依本法第八條須於期約成立前及網站上揭露

(a) 該商品如何有助於促進環境與社會發展。

(b) 若有使用績效指標則需揭露計算方法以及如何與淺綠商品保持一致。

(2) 繼續揭露

依本法第十條須於網站與定期報告中揭露金融商品符合促進環境與社會特徵之繼續程度。

(五) 小結

於此以圖表及比較表格揭示此 SFDR 與 EU Taxonomy 於歐盟永續揭露下之體系與分類



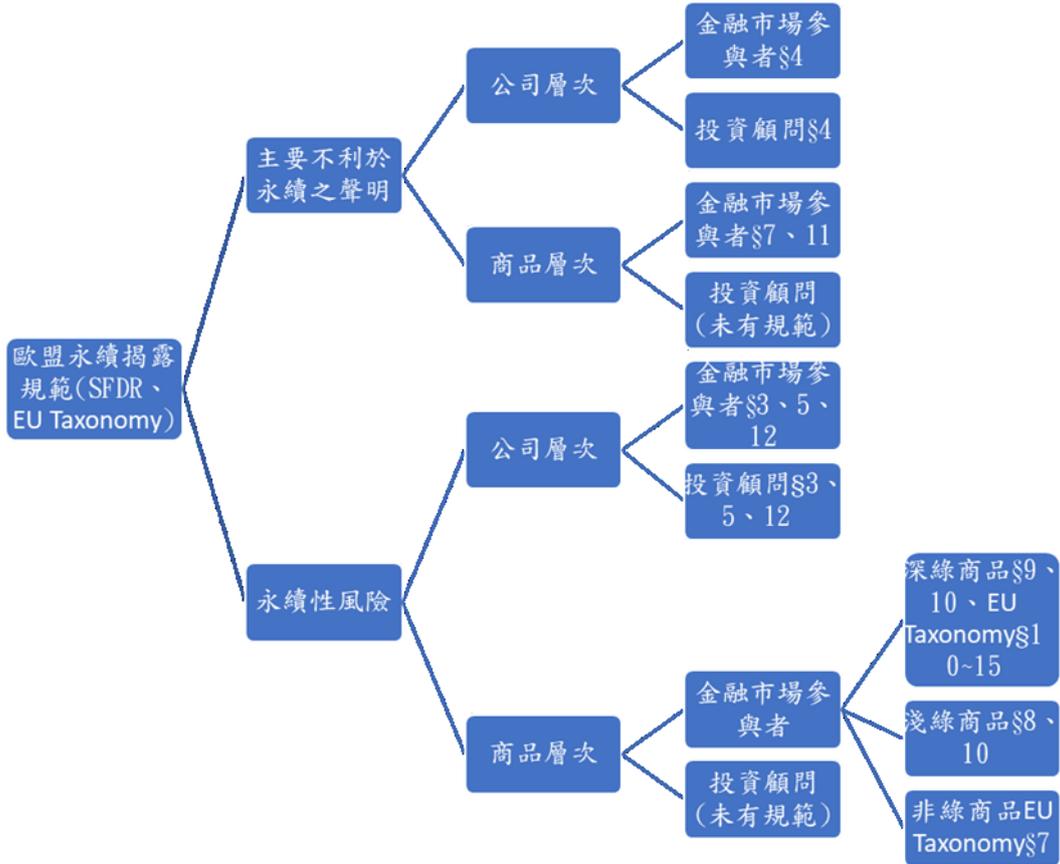


圖 2- 9：SFDR 法規內容示意圖

本研究整理



## 第五節 ISSB(國際永續準則委員會)

### 一、歷史沿革

「國際財務報導準則基金會」(IFRS Foundation)於2021年11月3日COP26會議上，正式宣布成立「國際永續準則委員會」(International Sustainability Standards Board, ISSB)。ISSB的成立將透過會計準則與財務報告，帶來許多重大影響。ISSB將聯合CDSB及VRF，研擬全球通用的企業永續揭露架構原型及需求，而新的揭露架構將於2022年下半年公布並進行諮詢。透過國際跨組織工作小組發布氣候與一般永續揭露財務資訊的標準原型，為永續資訊揭露邁向全球統一、對接財務資訊的重要里程碑。有關後續合併，2022年1月率先完成與CDSB合併，與VRF之合併則於2022年8月完成整合。

我國主管機關為使我國相關參與者更了解草案內容，請會計研究發展基金會進行草案翻譯，並配合公眾諮詢，提供正體中文版草案供外界參考並提供意見，現已結束諮詢。以下引用會計研究發展基金會之翻譯草案，了解現行草案內容。

### 二、永續揭露準則第S1號「永續相關財務資訊揭露之一般規定」(草案)

國際財務報導準則第S1號「永續相關財務資訊揭露之一般規定」之目的，係規定個體對一般用途財務報導之主要使用者，於其評估企業價值及決定是否提供資源予個體時，揭露個體重大永續相關風險與機會之有用資訊。

報導個體應揭露有關其所暴露之所有重大永續相關風險與機會之重大資訊。重大性之評估應基於該資訊係一般用途財務報導之使用者評估企業價值之所需。

準則規範個體應如何揭露永續相關財務資訊，俾提供該資訊之使用者充分之基礎，以評估永續相關風險與機會對個體企業價值之影響。企業價值反映對短期、中期及長期之未來現金流量之金額、時點及確定性之預期，及基於個體之風險概況下之該等現金流量之價值，以及其對籌資之可得性及其資金成本。評估個體企業價值時之重要資訊包括個體於其財務報表及永續相關財務資訊中所提供之資訊。

永續相關財務資訊較財務報表中所報導之資訊更為廣泛，其可能包括下列資訊：

個體對永續相關風險與機會之治理，以及因應該等風險與機會之策略；

個體所作出可能產生未來流入及流出之決策，惟該等流入及流出尚未符合於相關財務報表認列之條件；

因個體已採取之行動對個體之聲譽、績效及展望之後果，諸如個體與人、地球及經濟間之關係，以及個體對人、地球及經濟之影響與依存性；

個體對知識基礎資產之發展。

準則亦規定揭露永續相關財務資訊之基礎，該等資訊：

與個體以前期間之永續相關財務資訊及其他個體之永續相關財務資訊皆具可比性；

可連結至個體一般用途財務報導中之其他資訊。

### **(一)核心內容**

除非另一國際財務報導準則永續揭露準則允許或另有規定，否則個體應揭露下列項目：

治理—個體用以監控及管理永續相關風險與機會之治理流程、控制及程序；

策略—因應可能影響個體短期、中期及長期之經營模式及策略之永續相關風險與機會之方法；

風險管理—個體用以辨認、評估及管理永續相關風險之流程；及指標及目標—用以評估、管理及監控隨時間經過與永續相關風險與機會有關之個體績效之資訊。

### 1.治理

治理之永續相關財務揭露之目的，係使一般用途財務報導之使用者，能了解用以監控及管理永續相關風險與機會之治理流程、控制與程序。為達成此目的，個體應揭露監督永續相關風險與機會之治理單位（可能包括董事會、委員會或負責治理之類似單位）之資訊，以及揭露有關管理階層於該等流程之職責之資訊。具體揭露項目包含：

- (1) 負責監督永續相關風險與機會之治理單位，或單位內之個人；
- (2) 該治理單位對永續相關風險與機會之責任如何反映於個體之職權範圍、董事會授權及其他相關政策；
- (3) 該治理單位如何確保可取得適當之技術與能力，以監督旨在回應永續相關風險與機會之策略；
- (4) 該治理單位及其委員會（審計、風險或其他委員會）如何及多常被告知永續相關風險與機會；
- (5) 當監督個體之策略、對重大交易之決策及風險管理政策（包括任何權衡評估及可能必要之對不確定性之敏感度分析）時，該治理單位及其委員會如何考量永續相關風險與機會；
- (6) 該治理單位及其委員會如何監督與重大永續相關風險與機會有關之目標之設定，以及監控該目標之進展，包括相關績效指標是否及如何納入薪酬政策中；
- (7) 對管理階層評估及管理永續相關風險與機會之職責的描述，包

括該職責是否委派予管理階層之特定職位或特定委員會，以及如何對該職位或委員會執行監督。此描述應包括對永續相關風險與機會之管理是否適用專門之控制及程序，以及，若是，該等控制及程序如何與其他內部職能相互整合。

## 2. 策略

策略之永續相關財務揭露之目的，係使一般用途財務報導之使用者，能了解個體因應重大永續相關風險與機會之策略。

具體應揭露資訊包含下列：

(1) 其合理預期將於短期、中期或長期影響其經營模式、策略及現金流量、其對籌資之可得性及其資金成本之重大永續相關風險與機會；(2) 重大永續相關風險與機會對其經營模式及價值鏈之影響；(3) 重大永續相關風險與機會對其策略及決策之影響；(4) 重大永續相關風險與機會對其財務狀況、財務績效及現金流量於該報導期間之影響，以及短期、中期及長期之預期影響—包括永續相關風險與機會如何納入個體之財務規劃中；及(5) 其對重大永續相關風險之策略（包括其經營模式）之韌性。

## 3. 永續相關風險與機會

個體應揭露使一般用途財務報導之使用者，能了解可合理預期將於短期、中期或長期影響個體之經營模式、策略及現金流量、其對籌資之可得性及其資金成本之重大永續相關風險與機會之資訊。具體揭露內容包含：

(1) 重大永續相關風險與機會之描述，以及每一風險與機會可合理預期將於短期、中期或長期影響個體之經營模式、策略及現金流量、其對籌資之可得性及其資金成本之時間區間；及  
(2) 其如何定義短期、中期及長期，以及此等定義如何連結至個體之策略性規劃時間區間及資本配置計畫。

個體之永續相關風險與機會來自於其對資源之依存性及其對資源之影響，以及其所維持可能受該等影響及依存性之正面或負面影響之關係，此外當個體之商業夥伴面臨重大之永續相關風險與機會時，個體可能會暴露於其自身之相關結果中。

個體應揭露使一般用途財務報導之使用者，能了解其所評估重大永續相關風險與機會對其經營模式目前及預期影響之資訊。具體揭露項目如下：

- (1) 重大永續相關風險與機會對其價值鏈之目前及預期影響之描述；
- (2) 重大永續相關風險與機會集中於價值鏈之何處之描述。

#### **4.策略及決策**

個體應揭露使一般用途財務報導之使用者，能了解重大永續相關風險與機會對其策略及決策之影響之資訊。具體揭露內容包含：

- (1) 其如何回應重大永續相關風險與機會；
- (2) 有關以前報導期間所揭露計畫之進展之量化與質性資訊；及
- (3) 個體所考量永續相關風險與機會間之權衡。

#### **5.財務狀況、財務績效及現金流量**

個體應揭露使一般用途財務報導之使用者，能了解重大永續相關風險與機會對其財務狀況、財務績效及現金流量於該報導期間之影響，以及短期、中期及長期之預期影響—包括永續相關風險與機會如何納入個體之財務規劃中。個體應揭露量化之資訊。若個體無法提供量化資訊，其應提供質性資訊。當提供量化資訊時，個體可揭露單一數額或一區間。具體揭露內容應包含：

- (1) 重大永續相關風險與機會已如何影響個體最近期報導之財務狀況、財務績效及現金流量；
- (2) 具有對下一財務年度之財務報表中所報導資產及負債之帳面金

額作重大調整之重大風險者之資訊；

(3) 基於其因應重大永續相關風險與機會之策略，個體預期其財務狀況如何隨時間改變，以反映現時即已承諾投資計劃對於財務狀況之預期影響、資金來源。

(4) 基於其因應重大永續相關風險與機會之策略，個體預期其財務績效如何隨時間改變。

## 6. 韌性

個體應揭露使一般用途財務報導之使用者，能了解其對重大永續相關風險所產生不確定性之調整能力之資訊。個體應揭露有關其重大永續相關風險之策略及現金流量之韌性之質性及量化分析，包括如何進行分析及其時間區間。當提供量化資訊時，個體可提供單一數額或一區間。

其他國際財務報導準則永續揭露準則將明定個體須揭露有關其對特定永續相關風險之韌性之資訊類型，諸如何時應使用情境分析。

## 7. 風險管理

風險管理之永續相關財務揭露之目的，係使一般用途財務報導之使用者，能了解用以辨認、評估及管理永續相關風險與機會之流程（或各項流程）。此等揭露應讓使用者能評估該等流程是否整合至個體之整體風險管理流程，以及評估個體之整體風險概況及風險管理流程。

個體應揭露下列內容：

(1) 用以辨認永續相關風險與機會之流程

(2) 用以就風險管理目的辨認永續相關風險之流程：①與此等風險有關之其如何評估可能性與影響；②相對於其他類型之風險，其如何對永續相關風險排定優先順序，包括所使用之風險評估工具；③

其所使用之輸入參數；及④相較於前期報導期間，其是否改變所使用之流程；

(3) 用以辨認、評估永續相關機會及排定該等機會之優先順序之流程；

(4) 用以監控及管理永續相關風險與機會之流程

(5) 永續相關風險之辨認、評估及管理流程如何整合至個體之整體管理流程及其程度；

(6) 永續相關機會之辨認、評估及管理流程如何整合至個體之整體管理流程及其程度。

## 8. 指標及目標

指標與目標之永續相關財務揭露之目的，係使一般用途財務報導之使用者，能了解個體如何衡量、監控及管理其重大永續相關風險與機會。此等揭露應使得使用者能了解個體如何評估其績效，包括其所設定目標之進展。

指標應包括於其他適用之國際財務報導準則永續揭露準則中定義之指標、其他揭露來源所辨認之指標，以及個體自行訂定之指標。

個體應根據其經營模式及特定之永續相關風險或機會，辨認適用於其活動之指標。某些個體將有很多活動，因而可能需採適用於超過一個行業之指標。

個體應揭露其用以管理及監控永續相關風險與機會之指標；及其用以衡量績效之指標，包括其所設定目標之進展。

當某一指標係由個體所訂定時，應揭露內容如下：

(1) 如何定義指標，以及用以建構該指標之任何來源；

- (2) 該指標之衡量是否係由外部機構確證；及
- (3) 用以計算該等目標之方法及該計算之輸入值之說明，包括所作之重大假設與該等方法之限制。

個體應揭露其設定之目標，明定：(1)所使用之指標；(2)該目標之適用期間；(3)衡量進展之基期；及(4)里程碑或期中目標。

個體應揭露：(1)與其所揭露目標相比之績效以及對其績效之趨勢或重大變動之分析；及(2)對其目標所作之修正與該等修正之說明。

指標之定義與計算應隨時間保持一致。若某一指標或目標被重新定義或取代，個體應：(1)說明該等變動；(2)說明該等變動之理由，包括為何替代指標提供更有用資訊；及(3)提供重編之比較數字，除非於實務上不可行。

## (二)一般特性

為使永續相關財務資訊係屬有用，其應攸關且忠實表述其所意圖表述者；此等係基本品質特性。資訊若可比、可驗證、及時且可了解，則可強化其有用性。

### 1.報導個體

永續相關財務揭露之個體應與相關一般用途財務報表之報導個體相同。例如，若報導個體係一集團，合併財務報表將係對母公司及其子公司；因此，該個體之永續相關財務揭露應使一般用途財務報導之使用者能評估該母公司及其子公司之企業價值。

個體應揭露與永續相關財務揭露有關之財務報表，應使用其財務報表之表達貨幣。個體揭露有關其所暴露之所有重大永續相關風險與機會之重大資訊。此等風險與機會係與活動、互動及關係以及貫穿其價值鏈之資源使用有關，諸如：

- (1) 個體及其供應商之僱用實務，與其銷售產品之包裝有關之損耗，或可能中斷其供應鏈之事件；
- (2) 其控制之資產；
- (3) 其控制之投資，包括對關聯企業及合資之投資；
- (4) 資金來源。

其他國際財務報導準則永續揭露準則將明定個體應如何揭露或衡量其重大永續相關風險與機會，包括與其關聯企業及合資以及其他財務投資有關之風險與機會，以及與其價值鏈有關之風險與機會。

## 2.關聯之資訊

個體應提供使一般用途財務報導之使用者，能評估各種永續相關風險與機會間之關聯以及評估有關此等風險與機會之資訊如何連結至一般用途財務報表之資訊。

個體應描述不同資訊間之關係。如此做可能須將治理、策略與風險管理之敘述性資訊，連結至相關指標與目標。

個體可能需說明其對自然資源之使用及其供應鏈中之變動可能如何擴大、改變或減少其重大永續相關風險與機會可能如何擴大、改變或減少其重大永續相關風險與機會。個體可能需要將此資訊連結至對其生產成本、其對減緩該等風險之策略性回應及其對新資產之相關投資之潛在或實際影響。此資訊可能亦需連結至財務報表之資訊並連結至特定指標與目標。描述關聯之資訊應清楚且簡潔。

關聯之資訊之例包括：

- (1) 說明永續相關風險與機會、個體之策略及相關指標與目標對個體短期、中期及長期之財務狀況、財務績效及現金流量之綜合影響。

- (2) 說明個體於評估其永續相關風險與機會時所評估之可能選項，及其因應該等風險與機會之決策結果。

### 3.公允表達

整份永續相關財務揭露應公允表達個體所暴露之永續相關風險與機會。公允表達要求依據準則所訂定之原則忠實表述永續相關風險與機會。

採用國際財務報導準則永續揭露準則，必要時輔以額外之揭露，推定為所產生之永續相關財務揭露能達成公允表達。

公允表達亦要求個體：

- (1) 揭露攸關、忠實表述、可比、可驗證、及時且可了解之資訊；
- (2) 當遵循國際財務報導準則永續揭露準則之特定規定，不足以使一般用途財務報導之使用者能評估永續相關風險與機會對個體企業價值之影響時，應提供額外揭露。

### 4.辨認永續相關風險與機會及揭露

準則規定個體應揭露其所暴露之所有重大之永續相關風險與機會之重大資訊。

為辨認哪些永續相關風險與機會之資訊，可被合理預期將影響一般用途財務報導之使用者以該等資訊為基礎所作之決策，個體應參照國際財務報導準則永續揭露準則，包括所辨認之揭露主題。除國際財務報導準則永續揭露準則外，個體尚應考量：

- (1) 行業基礎之永續會計準則理事會（SASB）準則中之揭露主題；
- (2) 國際永續準則理事會（ISSB）之非強制性指引（諸如氣候揭露準則理事會（CDSB）架構對水相關揭露及生物多樣性相關揭露之應用指引）；

(3) 旨在符合一般用途財務報導之使用者需求之其他準則制定機構，最近發布之公報；

(4) 於相同行業或地區營運之個體所辨認之永續相關風險與機會。

為辨認重大之永續相關風險或機會之揭露（包括指標），個體應參照攸關之國際財務報導準則永續揭露準則。若無明確適用於某一永續相關風險或機會之國際財務報導準則永續揭露準則，管理階層應運用其判斷以辨認其揭露：

(1) 係與一般用途財務報導之使用者決策需求攸關；

(2) 係忠實表述與特定永續相關風險或機會有關之個體風險與機會；

(3) 係屬中立。

個體應揭露其於辨認重大之永續相關風險或機會時，所使用之攸關國際財務報導準則永續揭露準則或行業基礎之永續會計準則理事會（SASB）準則中明定之行業（或多個行業）。

## 5. 重大性

若永續相關財務資訊之遺漏、誤述或模糊，可被合理預期將影響一般用途財務報導之主要使用者以該報導為基礎所作之決策，則該等資訊係屬重大。

重大之永續相關財務資訊有助於了解可被合理預期將影響主要使用者對個體企業價值之評估之因素。若資訊可影響主要使用者對其企業價值所作之評估，則該資訊與活動、互動及關係以及個體價值鏈中資源之使用有關；其可包括具有低可能性及高度影響後果之永續相關風險與機會之資訊。

重大性係攸關性之一個體特定層面，以與該等資訊相關之各項目於該個體之一般用途財務報導之性質或大小（或兩者）為基礎。

準則不明定重大性之任何門檻，亦無法預先決定於特定情況下何者將為重大。個體應運用判斷以辨認重大之永續相關財務資訊。重大性判斷應於各報導日考量改變之情況與假設後，重新評估。

若國際財務報導準則永續揭露準則規定之特定揭露所產生之資訊不重大，則個體無需提供該揭露。即使該國際財務報導準則永續揭露準則包含特定規定之清單或將其描述為最低要求，亦屬此情況。

當遵循國際財務報導準則永續揭露準則之特定規定，不足以使一般用途財務報導之使用者能評估個體所暴露之永續相關風險與機會對企業價值之影響時，個體亦應考量是否揭露額外資訊。

若當地法律或規章禁止個體揭露國際財務報導準則永續揭露準則所規定之資訊，則個體無需揭露該資訊。若個體基於此理由而遺漏重大資訊，其應辨認未揭露資訊之類型並說明該限制之來源。

## 6.比較資訊

個體應對本期揭露之所有指標，就前期揭露比較資訊。當敘述性與描述性之永續相關財務資訊將與了解本期永續相關財務揭露攸關時，個體亦應就該等資訊揭露比較資訊。

個體於提供永續相關財務揭露時，應揭露反映已更新估計值之比較資訊。當個體報導不同於前期所報導之資訊時，其應揭露：(1) 前期所報導之數額與修正之比較數額之差額；及(2) 修正該數額之理由。

## 7.報導頻率

個體應與其相關財務報表同時報導其永續相關財務揭露，且永續相關財務揭露之報導期間應與財務報表相同。

當個體改變其報導期間結束日而就長於或短於 12 個月之期間

揭露永續相關財務揭露時，其應揭露：(a) 永續相關財務揭露所涵蓋之期間。(b) 採用較長或較短期間之理由，及(c) 永續相關財務揭露中所揭露之數額不完全可比之事實。

通常個體就 12 個月之期間編製永續相關財務揭露。

準則並未強制規定須揭露期中永續相關財務資訊之個體、揭露該資訊之頻率或須於期中期間結束日後多久揭露。惟政府、證券主管機關、證券交易所及會計團體可能要求債務或權益證券公開發行之個體須發布期中報告。若個體被要求或選擇依國際財務報導準則永續揭露準則發布期中永續相關財務資訊，基於時效性與成本之考量，並避免先前報導資訊之重複，個體可能被要求或選擇於期中報表日提供較年度揭露少之資訊。期中揭露旨在提供對最近期整份年度永續相關財務資訊揭露之更新。此等揭露著重於新資訊、事項及情況，而非重複先前已報導之資訊。儘管期中永續相關財務揭露所提供之資訊可能較年度揭露簡明，個體並未被禁止或不被鼓勵於其期中報導中發布準則所述之整份永續相關財務揭露。

發生於報導期間結束日之後且於通過發布永續相關財務揭露日之前的交易、其他事項及狀況之資訊，若不予揭露可被合理預期將影響一般用途財務報導之使用者以該報導為基礎所作之決策時，應予揭露。

## 8. 資訊位置

個體應將國際財務報導準則永續揭露準則所規定之資訊，作為其一般目的財務報導之一部分。

依適用於個體之任何法規或其他規定，於個體之一般目的財務報導中，可能於不同位置揭露永續相關財務資訊。當管理階層評論構成個體之一般目的財務報導之一部分時，永續相關財務揭露可能

納入個體之管理階層評論中。管理階層評論補充個體之財務報表，有助於了解已影響個體財務績效及財務狀況之因素，以及可能影響個體創造價值及產生現金流量之能力之因素。

個體揭露國際財務報導準則永續揭露準則所規定之資訊之位置，可能與為符合其他規定所揭露之資訊之位置相同。個體應確保永續相關財務揭露係明確可辨認，且不致因該新增資訊而模糊。

國際財務報導準則永續揭露準則所規定之資訊可藉由交互索引納入，若該資訊在與被索引之資訊相同條件及同一時間之情況下提供予一般用途財務報導之使用者。

藉由交互索引納入之重大資訊成為整份永續相關財務揭露之一部分。藉由交互索引納入之資訊應遵循國際財務報導準則永續揭露準則之規定。例如，其需係攸關、忠實表述、可比、可驗證、及時及可了解。通過發布一般目的財務報導之單位或個人，對藉由交互索引納入之資訊與對直接納入之資訊承擔相同責任。

若國際財務報導準則永續揭露準則所規定之資訊，係藉由索引至另一位置之資訊而納入：(a)一般目的財務報導應辨認該資訊之位置，並說明如何取得該資訊；及(b)交互索引應索引至該位置之精確特定部分。當國際財務報導準則永續揭露準則規定揭露共同項目之資訊時，個體應避免不必要之重複。

## 9. 估計及結果不確定性之來源

當指標無法直接衡量且僅可估計時，即產生衡量不確定性。使用合理之估計值係編製永續相關指標之必要部分，若能正確地描述並說明該等估計值，則不損及該等資訊之有用性。即使存有高度之衡量不確定性，並不必然使該估計值無法提供有用資訊。個體應辨認其已揭露之具重大估計不確定性之指標，揭露該估計不確定性之

來源及性質及影響該不確定性之因素。

當永續相關財務揭露包括財務資料及假設時，該等財務資料及假設於可能範圍內應與個體之財務報表中相對應之財務資料及假設一致。

某些國際財務報導準則永續揭露準則規定揭露諸如說明具不確定結果之可能未來事項之資訊。於判斷此等可能未來事項之資訊是否重大時，個體應考量：

- (a) 該等事項對個體未來現金流量之價值、時間及確定性之潛在影響，包括長期可能結果；
- (b) 可能結果之全部範圍及於該範圍內之可能結果之可能性。

當存有重大結果不確定性時，個體應揭露其對未來所作之假設及重大不確定性之其他來源之資訊，該資訊與其揭露永續相關風險或機會之可能影響之資訊有關。

## 10. 錯誤

個體應藉由重編前期之比較數額更正重大前期錯誤(如計算錯誤、指標與目標之定義適用錯誤、忽略或誤解事實與舞弊之影響。)，除非於實務上不可行。

前期錯誤係指個體以前一期或多期永續相關財務揭露之遺漏或誤述。該等錯誤源自未使用或誤用下列可靠資訊：

- (a) 於通過發布前述期間一般用途財務報導時可取得之資訊；及
- (b) 於前述永續相關財務揭露編製時可合理預期已取得且已考量之資訊。

潛在本期錯誤於本期發現者，應於一般用途財務報導通過發布前更正；惟重大錯誤有時於後續期間始發現。若個體對於某項錯誤

對表達之所有前期之影響數之決定於實務上不可行時，應自實務上最早可行之日起重編比較資訊，以更正該錯誤。

若個體辨認出前期永續相關財務揭露之重大錯誤，其應揭露：

(a) 前期錯誤之性質；(b) 於實務上可行之範圍內，對所揭露之每一以前期間之更正；及(c) 若錯誤更正於實務上不可行，則應揭露導致實務上不可行存在之情況，並敘明如何及自何時開始更正該錯誤。

## 11. 遵循之聲明

遵循國際財務報導準則永續揭露準則之所有攸關規定編製永續相關財務揭露之個體，應包含明確且無保留之遵循聲明。若當地法律或規章禁止揭露國際財務報導準則永續揭露準則所規定之資訊，依準則免除個體揭露該資訊。個體適用該免除條款不妨礙個體聲明已遵循國際財務報導準則永續揭露準則。

### 三、永續揭露準則第 S2 號草案「氣候相關揭露」(草案)

國際財務報導準則第 S2 號「氣候相關揭露」之目的，係規定個體揭露其暴露於重大氣候相關風險與機會之資訊，使個體之一般用途財務報導之使用者能：

- (a) 評估重大氣候相關風險與機會對個體企業價值之影響；
- (b) 了解個體對資源之使用，以及相應之投入、活動、產出及結果，如何支持個體對其重大氣候相關風險與機會之因應措施及管理策略；
- (c) 評估個體就重大氣候相關風險與機會調適其規劃、經營模式及營運之能力。

#### (一) 治理

治理之氣候相關財務揭露之目的，係使一般用途財務報導之使用者，能了解用以監控及管理氣候相關風險與機會之治理流程、控

制與程序。

為達成此目的，個體應揭露監督氣候相關風險與機會之治理單位（可能包括董事會、委員會或負責治理之類似單位）之資訊，以及揭露有關管理階層於該等流程之職責之資訊。具體應揭露內容如下：

- (a)負責監督氣候相關風險與機會之治理單位，或單位內之個人；
- (b)該治理單位對氣候相關風險與機會之責任如何反映於個體之職權範圍、董事會授權及其他相關政策；
- (c)該治理單位如何確保可取得適當之技術與能力，以監督旨在回應氣候相關風險與機會之策略；
- (d)該治理單位及其委員會（審計、風險或其他委員會）如何及多常被告知氣候相關風險與機會；
- (e)當監督個體之策略、對重大交易之決策及風險管理政策（包括任何權衡評估及可能必要之對不確定性之敏感度分析）時，該治理單位及其委員會如何考量氣候相關風險與機會；
- (f)該治理單位及其委員會如何監督與重大氣候相關風險與機會有關之目標之設定，以及監控該目標之進展，包括相關績效指標是否及如何納入薪酬政策中；及
- (g)對管理階層評估及管理氣候相關風險與機會之職責的描述，包括該職責是否委派予管理階層之特定職位或特定委員會，以及如何對該職位或委員會執行監督。此描述應包括對氣候相關風險與機會之管理是否適用專門之控制及程序，以及，若是，該等控制及程序如何與其他內部職能相互整合。

## (二)策略

策略之氣候相關財務揭露之目的，係使一般用途財務報導之使

用者，能了解個體因應重大氣候相關風險與機會之策略。

個體應揭露下列資訊：

- (a)其合理預期將於短期、中期或長期影響其經營模式、策略及現金流量、其對籌資之可得性及其資金成本之重大氣候相關風險與機會；
- (b)重大氣候相關風險與機會對其經營模式及價值鏈之影響；
- (c)重大氣候相關風險與機會對其策略及決策之影響；
- (d)重大氣候相關風險與機會對其財務狀況、財務績效及現金流量於該報導期間之影響，以及短期、中期及長期之預期影響—包括氣候相關風險與機會如何納入個體之財務規劃中；
- (e)其對重大實體風險與重大轉型風險之策略之氣候韌性。

### (三)氣候相關風險與機會

個體應揭露使一般用途財務報導之使用者，能了解可合理預期將於短期、中期或長期影響個體之經營模式、策略及現金流量、其對籌資之可得性及其資金成本之重大氣候相關風險與機會之資訊。具體應揭露內容應包含：

- (a)重大氣候相關風險與機會之描述，以及每一風險與機會可合理預期將於短期、中期或長期影響個體之經營模式、策略及現金流量、其對籌資之可得性及其資金成本之時間區間。
- (b)如何定義短期、中期及長期，以及此等定義如何連結至個體之策略性規劃時間區間及資本配置計畫。
- (c)所辨認之風險究係實體風險或轉型風險。例如，立即性實體風險可能包括極端天氣事件之嚴重性增加，而長期性實體風險之例包括海平面或平均溫度之上升。轉型風險可能包括監管、技術、市場、

法律或聲譽風險。

個體應參照並考量跨行業指標類別之適用性，以及與揭露主題有關之行業基礎指標。

個體應揭露使一般用途財務報導之使用者，能了解其所評估重大氣候相關風險與機會對其經營模式目前及預期影響之資訊。具體而言，個體應揭露：

- (a) 重大氣候相關風險與機會對其價值鏈之目前及預期影響之描述；
- (b) 重大氣候相關風險與機會集中於價值鏈之何處之描述。

#### (四) 策略與決策

個體應揭露使一般用途財務報導之使用者，能了解重大氣候相關風險與機會對其策略及決策之影響之資訊。具體應揭露內容：

- (a) 其如何回應重大氣候相關風險與機會，包括其規劃如何達成所設定之氣候相關目標。

此應包括：

- (1) 有關個體為因應風險與機會對策略及資源分配所作之變動。此等變動之例包括因需求或供給變動或新業務線所導致之資源分配；因透過對營運或研究發展之資本支出或額外支出之業務發展，所引發之資源分配；以及收購及撤資。此資訊包括對老舊資產之計畫及關鍵假設，包括管理高碳排及高耗水營運之策略，以及除役高碳排及高耗水資產之策略。
- (2) 有關其正在進行之直接調適及減緩之努力之資訊。
- (3) 有關其正在進行之間接調適及減緩之努力之資訊。
- (4) 針對各項計畫所提供之資源

(b) 有關此等計畫之氣候相關目標之資訊，包括：(i)複核目標之現行流程；

(1) 透過個體價值鏈中之排放減少擬達成之個體排放目標數量；

(2) 為達成排放目標所意圖使用之碳抵換。為說明意圖使用之碳抵換，個體應揭露之資訊包括：目標依賴使用碳抵換之程度；及抵換是否受到第三方抵換驗證或認證機制，碳抵換之類型及為了解個體預計使用抵換之可信度及完整性所需之其他重大因素。

#### (五)財務狀況、財務績效及現金流量

個體應揭露使一般用途財務報導之使用者了解重大氣候相關風險與機會對其財務狀況、財務績效及現金流量於該報導期間之影響，以及短期、中期及長期之預期影響—包括氣候相關風險與機會如何納入個體之財務規劃中。個體應揭露量化之資訊，除非其無法如此作。若個體無法提供量化資訊，其應提供質性資訊。當提供量化資訊時，個體可揭露單一數額或一區間。具體而言，個體應揭露：

(a)重大氣候相關風險與機會已如何影響個體最近期報導之財務狀況、財務績效及現金流量；

(b)有關辨認之氣候相關風險與機會中，具有對下一財務年度之財務報表中所報導資產及負債之帳面金額作重大調整之重大風險者之資訊；

(c)基於其因應重大氣候相關風險與機會之策略，個體預期其財務狀況如何隨時間改變，以反映其現時及已承諾之投資計畫及該等計畫對其財務狀況之預期影響及執行策略所規劃之資金來源；

(d)基於其因應重大氣候相關風險與機會之策略，個體預期其財務績效如何隨時間改變；

(e)若個體無法揭露量化資訊，說明發生此種情況之原因。

## (六)氣候韌性

考量個體已辨認之重大氣候相關風險與機會及相關不確定性，個體應揭露使一般用途財務報導之使用者了解其對氣候相關變遷、發展或不確定性之策略之韌性。個體應使用氣候相關情境分析以評估其氣候韌性，除非其無法如此做。若個體無法使用氣候相關情境分析，其應使用替代方法或技術以評估其氣候韌性。當提供量化資訊時，個體可揭露單一數額或一區間。具體揭露內容應包含：

### (a)氣候韌性之分析結果：

- (1)個體之發現對其策略之影響；(2)於氣候韌性分析中所考量之重大不確定性之範圍；
- (3)就氣候發展，個體於短期、中期及長期針對下列各項調整或調適其策略及經營模式之能力，包含現有財務資源之可得性與彈性，以因應氣候相關風險及/或重新調配以利用氣候相關機會、重新配置、重新利用、升級或除役現有資產之能力、現時或所規劃對與氣候相關之減緩、調適或氣候韌性機會之投資之影響。

### (b)執行此分析方式，包括：

當使用氣候相關情境分析：

- (1)使用哪些情境評估及所使用情境之來源；
- (2)是否藉由比較廣泛之各種氣候相關情境，執行分析；
- (3)使用之情境係與轉型風險或增加之實體風險有關；
- (4)於其各種情境中，個體是否已使用一種符合最新之氣候變遷國際協定之情境；
- (5)對為何個體決定其所選定之各情境係與評估其氣候相關風險與機會韌性攸關之說明；
- (6)分析中所使用之時間區間；
- (7)分析中所使用之輸入值—包括但不限於—風險之範圍、所涵蓋營

運之範圍與假設之細節；

(8)有關轉型至低碳經濟將影響個體之方式之假設，包括個體營運所在之司法管轄區之政策假設；有關總體經濟趨勢、能源使用與組合及科技之假設。

當未使用氣候相關情境分析時：

(1)用以評估個體氣候韌性之方法或技術之說明；

(2)分析中所使用之氣候相關假設，包括其是否納入各種假設結果；

(3)對為何個體決定其所選定之各情境係與評估其氣候相關風險與機會之韌性攸關之說明；

(4)分析中所使用之時間區間；

(5)分析中所使用之輸入值—包括但不限於—風險之範圍、所涵蓋營運之範圍與假設之細節；

(6)有關轉型至低碳經濟將影響個體之方式之假設，包括個體營運所在之司法管轄區之政策假設；有關總體經濟趨勢、能源使用與組合及科技之假設；及

(7)為何個體無法使用氣候相關情境分析，以評估其策略之氣候韌性之說明。

#### (七)風險管理

風險管理之氣候相關財務揭露之目的，係使一般用途財務報導之使用者，能了解用以辨認、評估及管理氣候相關風險與機會之流程。

為達成此目的，個體應揭露：

(a)用以辨認氣候相關風險與相關機會之流程

(b)用以就風險管理目的辨認氣候相關風險之流程：包含(i) 其如何評估與此等風險有關之可能性與影響、相對於其他類型之風險，其

如何對氣候相關風險排定優先順序，包括所使用之風險評估工具、所使用之輸入參數、相較於前期報導期間，其是否改變所使用之流程；

(c)用以辨認、評估氣候相關機會及排定該等機會之優先順序之流程；

(d)用以監控及管理氣候相關風險與機會之流程

(e)氣候相關風險之辨認、評估及管理流程如何整合至個體之整體管理流程及其程度；

(f)氣候相關機會之辨認、評估及管理流程如何整合至個體之整體管理流程及其程度。

#### (八)指標與目標

指標與目標之氣候相關財務揭露之目的，係使一般用途財務報導之使用者，能了解個體如何衡量、監控及管理其重大氣候相關風險與機會。此等揭露應讓使用者能了解個體如何評估其績效，包括其所設定目標之進展。

應揭露內容包含：

(a)與跨行業指標類別攸關之資訊，該等指標類別與個體攸關；

(b)與個體攸關並與揭露主題有關之行業基礎指標，個體參與該行業或其經營模式及基本活動與該行業有共同特性；

(c)董事會或管理階層為衡量下列目標之進展，所使用之其他指標；

(d)個體為減緩或調適氣候相關風險或最大化氣候相關機會所設定之目標。

個體應揭露與下列跨行業指標類別攸關之資訊：

(a)溫室氣體排放—個體應揭露：

其於報導期間所產生之溫室氣體絕對排放總量，按溫室氣體盤查議定書企業標準衡量並以二氧化碳當量公噸表達，分類為：(1)範疇 1 排放；(2)範疇 2 排放；(3)範疇 3 排放，並就上述每一範疇之溫室氣體排放強度，以每實體或經濟產出單位之二氧化碳當量公噸表達；有關排放範圍，個體應分別就下列範圍揭露排放：(1)合併會計集團（母公司及其子公司）；(2)未包含合併會計集團中之關聯企業、合資、未納入合併報表之子公司或聯屬公司；

(b)轉型風險—易受轉型風險影響之資產或經營活動之數額及百分比；

(c)實體風險—易受實體風險影響之資產或經營活動之數額及百分比；

(d)氣候相關機會—與氣候相關機會對應之資產或經營活動之數額及百分比；

(e)資本配置—為氣候相關風險與機會配置之資本支出、籌資或投資之金額。

(f)內部碳價格：(1)個體用以評估其排放成本之每公噸溫室氣體排放價格；(2)個體如何應用該碳價格以制定決策（例如，投資決策、移轉訂價及情境分析）之說明；

(g) 薪酬：(1)本期所認列高階管理階層之薪酬連結至氣候相關考量之百分比；及(2)對氣候相關考量如何計入高階主管薪酬之描述。

個體應：

(a)考量與揭露主題有關之行業基礎指標是否可全部或局部被採用，以符合該等規定；

(b)依國際財務報導準則第 S1 號「永續相關財務資訊揭露之一般規定」考量該等金額與認列及揭露於隨附財務報表中金額間之關係。

個體應揭露其氣候相關目標。就每一氣候相關目標，個體應揭露：

- (a)用以評估達成該目標及達成其策略性目標進展之指標；
- (b)個體就因應氣候相關風險與機會所設定之特定目標；
- (c)此目標究係絕對目標或強度目標；
- (d)該目標之目的（例如，減緩、調適或符合產業或科學基礎之倡議）；
- (e)該目標如何與最新之氣候變遷國際協定設定之目標比較，以及是否已由第三方確證；
- (f)該目標是否係使用產業去碳法推導而得；
- (g)該目標之適用期間；
- (h)衡量進展之基期；及
- (i)里程碑或期中目標。

於辨認、選擇及揭露上述指標時，個體應參照並考量行業基礎指標之適用性。



## 第六節 小結

本章節共介紹五種主要國際規範，整體而言，內容多屬於原則性之規範內容，因永續資訊相較於財務資訊而言，發展時間較為短，但隨著對於環境議題的重視，各相關組織之成立目的，都希望可以提供越多永續資訊供投資人或利害關係人了解，並且企業也能從此類揭露中了解氣候變遷議題之重要性，以及對於企業自身所帶來之風險，再者從中識別並探索機會。相關資訊也從原先的環境相關資訊，逐漸擴張到所謂 ESG 領域，並透過三者之間聯繫協作，擴張企業對於永續提之實作與實踐。

從時間來看，各組織前期揭花費不少時間在建立永續揭露的架構，如 CDSB、SASB、TCFD 等等皆於成立後，透過專家工作小組形式，並透過與外部公眾及利害關係人進行諮詢，持續探討永續揭露之原型，前期可謂是各種永續揭露架構多元並立，持續發展，不同組織之間也會各自參考，CDSB 作為最早成立之組織，並且於 2010 年發布第一版指南，在後續 SASB 及 TCFD 之架構建立時，也有部分內容與概念被融入其架構之中。觀察 CDSB 架構，其揭露之原則與要求，從現今角度來看可能已是永續揭露中基本骨幹，但作為永續揭露早期倡導者之一，精神也逐漸擴散之其他規範中，顯示永續揭露異中求同，同中存異的特色。

TCFD 可說是國際上十分廣泛應用規範之一，以氣候議題延伸，希望透過氣候相關財務資訊揭露，來協助企業與利害關係人了解氣候風險，透過 4 個重要核心因素來提供重要揭露事項，推動企業了解氣候議題，並且著重情境分析。SASB 成立之目的希望除一般財務資訊外，希望可以進一步揭露非財務性之重要資訊，此規範則是更明確的細分產業之差別，此亦為永續揭露之突破。企業的產業獨特

性，使得不同企業之間在非財務性資訊中之差異更顯明顯，例如溫室氣體排放、汙染物處理管制等等都有極大之差異。即便是相同產業類別，其對於揭露議題之重要性，可能會有程度上的差異，從 SASB 的指南與議題分類，可以讓企業更深層的去確認對自己營運所面臨永續議題，並透過各項議題識別，達到真正有效之永續揭露，使其提供之永續資訊，更能夠提供投資者與利害關係人更貼近之資訊。

由歐盟所制定之 SFDR 則予與前述規範不同，屬於一強制性規範，並就公司及商品之層次進行規範，要求揭露其永續風險及其永續因素造成之負面影響，作為全世界永續發展最為成熟之區域，SFDR 之制定使得永續揭露從自願性規範逐漸走向強制性規範。

最後則是 ISSB 發起，尚在草案之永續揭露準則，伴隨著 IFRS 基金會宣布永續揭露之議題，各重要永續揭露規範，如 CDSB、SASB 都陸續併入 ISSB 當中，其發布之永續揭露準則草案中，可說是融合現今重要永續規範之內容，如永續揭露準則第一號納入 TCFD 四核心要素，而第二號準則納入 SASB 之內容，未來在相關草案完成後，正式上路後，對於永續揭露將會是一個極大之影響，遵循會計準則制度之企業，勢必得將永續資訊揭露議題，納入會計制度，而不再僅僅是依企業意願自行揭露。綜觀國際發展，已逐漸從多元並立發展，逐漸成熟拓展，而慢慢走向國際一致性規範。惟前期發布之國際揭露規範，多屬於原則性，較無明確 ESG 資訊細項資訊揭露，僅就引導企業進行風險識別、管理以及目標設定及績效，或可透過情境分析釐清，並且要求管理階層之職能發揮，彙整表 2-1、2-2 如下：

表 2- 1 國際規範比較表

國際規範	成立時間	現行指南版本	對象	目的	範圍 (E、S、G)	強制 / 自願	特色
SASB	2011	2018	公司	提供具財務重要性之永續資訊，使投資人了解企業發展	E、S、G	自願	因不同產業別分門提供指引，區分 26 項揭露，並依產業特性調整揭露需求。
TCFD	2015	2017	公司	透過氣候相關財務資訊揭露，幫助企業及利害關係人了解氣候風險	E、S、G	自願	以 4 核心因素進行氣候相關資訊揭露。著重情境分析與氣候風險
CDSB	2007	2022	公司	希望透過企業報告提供環境與社會相關資訊	E、S、G	自願	提供 7 項原則與 12 項要求，逐步建立報告 ESG 資訊揭露架構
SFDR	2019	2021	公司 商品	揭露永續風險	E、S、G	強制	明確法規與定義、商品揭露分類
ISSB (草案)	2021	2021	公司	建立全球企業通用永續資訊揭露架構	E、S、G	強制	以 8 面向揭露永續風險與機會重大資訊

資料來源：本研究整理

表 2- 2 國際規範揭露項目內容比較表

	董事會/高階管理層職能	風險鑑別	風險管理	風險管理績效	情境分析
SASB	✓	✓	✓	✓	-
TCFD	✓	✓	✓	✓	✓
CDSB	✓	✓	✓	✓	✓
SFDR	✓	✓	✓	✓	-
ISSB	✓	✓	✓	✓	✓

資料來源：本研究整理

## 第三章 主要國家與地區國際永續金融資訊規範發展情況

### 第一節 歐美地區

#### 一、 美國

##### (一) 發展現況

永續會計準則委員會準則(SASB)為該國永續會計準則委員會所提出，目的是為 SEC 制定出公司提交文件的標準，並提供投資人有關其所投資股份或基金所擁有股票之公司的可比較非財務資訊，使投資人和金融分析師得比較行業內 ESG 的表現，是以美國對此原則自是有所遵循。2017 年 FSB 提出氣候相關財務揭露原則(TCFD)，此原則是最廣泛受討論並採納之氣候相關財務揭露，將氣候相關風險劃分為「與低碳經濟相關的轉型風險」和「與氣候變遷影響相關的實體風險」二大類，透過氣候對組織產生的財務影響，進行有效的資訊揭露。而美國 SEC 於 2022 年 3 月 21 日發布其氣候揭露提案<sup>7</sup>，要求註冊登記的美國境內外上市公司，應揭露溫室氣體排放與氣候相關風險資訊，惟就其具體應揭露之內容仍有所不同。

#### 企業相關規範

##### (二) SEC 氣候揭露修正提案(草案)<sup>8</sup>

SEC 氣候揭露修正提案(The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors)對於氣候相關財務揭露來自 TCFD，而溫室氣體排放則來自 Greenhouse Gas Protocol(GHG emissions)

<sup>7</sup> SEC Proposes Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors，<https://www.sec.gov/news/press-release/2022-46>。(最後瀏覽日 2022 年 10 月 26 日)

<sup>8</sup> 此提案目前屬草案性質，目前正公開徵詢意見中。

## 1. 具體內容

SEC 提案的具體揭露項目<sup>9</sup>如下：

### (1) 董事會和管理階層對氣候相關風險的監督和治理

此項包括是否有董事會成員為氣候相關風險之專家以及能否識別、評估與管理氣候相關風險程序並被納入公司整體風險控管當中。

### (2) 氣候相關風險的鑑別

包括對於此些風險對業務與合併財務報表所可能產生的重大影響其短、中與長期評估與這些業經鑑別的氣候相關風險，對於公司策略、商業模式和前景之影響。

### (3) 財務報告指標

氣候事件（包括惡劣天氣事件和其他自然狀況）和因應計畫對公司合併財務報表之影響，並說明財務報表中所使用的財務估計和假設項目。

### (4) 溫室氣體排放

SEC 氣候揭露修正提案將公司溫室氣體排放分為三個範疇：

#### ① 範疇一：直接溫室氣體排放量

公司應分別揭露其直接溫室氣體排放量。

#### ② 範疇二：購買電力和其他形式能源的間接溫室氣體排放量

公司應以不包含抵銷的絕對值方式，來說明溫室氣體成分、總量與強度（以經濟價值或產量為單位）。

<sup>9</sup> Climate-related disclosure may soon become mandatory in the United States , <https://www.linklaters.com/en/knowledge/publications/alerts-newsletters-and-guides/2022/march/23/climate-related-disclosure-may-soon-become-mandatory-in-the-united-states> 。  
(最後瀏覽日 2022 年 10 月 27 日)

③範疇三：上下游價值鏈的間接排放

此對公司來說極為重要，且影響重大，亦為未來減碳之目標，擬議按中要求揭露。然若公司已將範疇三納入溫室氣體排放目標設定內，則需以不包含抵銷的絕對值呈現其數值與強度。

(5) 氣候相關目標

如公司已宣布對於氣候的相關目標則應揭露目標範圍和排放量、中期目標。

(6) 過渡期間計畫

若公司已將過渡計畫融入其氣候相關風險管理策略，則應揭露該計畫，包括如何鑑別與管理「實體與過渡風險」(physical and transition risks)，以及其指標與目標。

(7) 氣候相關風險韌性

若公司已透過情景分析評估其業務策略因應氣候相關風險之韌性，則應說明其所使用的情景、參數、假設、分析選擇，與其對於財務之可能影響。

(8) 碳定價

如果公司已經使用內部碳定價，應說明價格及設置方式。

2. 具體推動時程

SEC 於 2022 年 3 月發布此氣候揭露修正提案徵求意見，而於 6 月 17 日截止，惟於同年 10 月 7 日宣布重啟意見徵求，故具體時程將有所延後，以下將以表 3-1 揭示 SEC 氣候揭露修正提案之推動時程：

表 3- 1 SEC 氣候揭露修正提案之推動時程

階段	公司類型(依市值劃分)	揭露時程
1	大型加速申報公司 (large accelerated filers)	直接溫室氣體排放量(範疇 1):2024 間接溫室氣體排放量(範疇 2): 2024 上下游價值鏈的排放(範疇 3): 2025
2	加速申報公司 (accelerated filers)	直接溫室氣體排放量(範疇 1):2025 間接溫室氣體排放量(範疇 2): 2025 上下游價值鏈的排放(範疇 3): 2026
3	小型報導公司	直接溫室氣體排放量(範疇 1):2026 間接溫室氣體排放量(範疇 2): 2026 上下游價值鏈的排放(範疇 3): 豁免

資料來源:本研究整理

### 3. 揭露程度

- (1) 對於此些資訊揭露程度應達到何種確信標準，SEC 於其氣候揭露修正提案中表示，雖範疇 3 資訊最為重要且影響重大，惟因計算不易故目前僅要求業者做善意申報與揭露，而就範疇 1 與 2 類事項為規範。

- (2) SEC 採納合理確信(reasonable assurance)及有限確信(limited assurance)為標準，亦即是否有辨認及評估報告書之重大不實表達風險、設計及執行程序以因應所評估之風險，並取得足夠佐證、對相關內部控制之執行有效性取得足夠切之證據、辨認報告書可能產生重大不實風險之領域及設計及執行程序以因應該領域之風險，並取得足夠佐證。兩者之差異主要在於，合理確信為會計師對整份報告書的內容進行確信並出具結論，而有限確信之範圍較小，執行較少程序，未涵蓋所有報告書項目，僅確認確信範圍內的資訊產出流程是否有適當的控管。
- (3) SEC 氣候揭露修正提案表示對於大型加速申報公司之直接溫室氣體排放量(範疇 1)規劃於 2025 年達到有限確信，於 2027 年達合理確信，間接溫室氣體排放量(範疇 2)則規劃於 2026 年達有限確信，2028 達合理確信。

### 資產管理相關規範

#### (三) SEC 永續金融揭露提案(草案)<sup>10</sup>

##### 1. 來源

歐盟於 2019 年提出永續金融規則(SFDR)後又於 2020 年提出永續金融分類標準(EU Taxonomy)提出具體分類原則以避免漂綠，欲成為國際上在永續金融揭露的領頭羊，而美國 SEC 則於 2022 年 5 月提出永續金融揭露提案<sup>11</sup>，參酌歐盟 SFDR、EU Taxonomy、1940 年的投資顧問法案(Investment Advisers Act of 1940)以及同年的投資公司法案(Investment Company Act of 1940)建立自己的一套有關 ESG 的揭露及其分類標準。

<sup>10</sup> 此提案目前屬草案性質，目前正公開徵詢意見中。

<sup>11</sup> SEC Proposes to Enhance Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies About ESG Investment Practices，<https://www.sec.gov/news/press-release/2022-92>。(最後瀏覽日 2022 年 10 月 28)

## 2. 具體內容<sup>12</sup>

### (1) 種類

SEC 永續金融揭露提案(Enhanced Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies about Environmental, Social, and Governance Investment Practices) 雖未明確定義何謂 ESG，但將 ESG 被納入投資過程的程度提供三種類型的 ESG 基金定義，分述如下：

#### ① 整合 ESG 基金

整合 ESG 基金(Integration Fund)係指在為投資決策時，將一個或多個 ESG 因素與其他非 ESG 因素納入考量，亦即各個因素在為投資決策時皆重要，ESG 因素並不具有決定性。

#### ② 專注 ESG 基金

專注 ESG 基金(ESG-Focused Fund)此類基金又可分為五種：

- A. 為投資決策時關注一個或多個 ESG 因素並將之作為主要投資決策時的考量。
- B. 追蹤以 ESG 為重點的指數或以 ESG 為投資的基金。
- C. 具有代理投票機制並能與其所投資時表明支持 ESG 投資並能與公司經營者為溝通的基金。
- D. 名稱表示有考量一個或多個 ESG 因素的基金。
- E. 於廣告或銷售時表明其投資決策納入一個或多個 ESG 因素，並將之作為投資決策重要因素的基金。

#### ③ 專為 ESG 基金

---

<sup>12</sup> SEC Proposes Enhanced Disclosures by Investment Advisers and Investment Companies About ESG Investment Practices, <https://www.sullivanlaw.com/news-SEC-Proposes-Enhanced-Disclosures-by-Investment-Advisers-and-Investment-Companies-About-ESG-Investment-Practices.html>。(最後瀏覽日 2022 年 10 月 28)

專為 ESG 基金(Impact Fund) 係指專為實現特定 ESG 目的之基金。

## (2) 如何揭露

SEC 永續金融揭露提案要求 ESG 基金需分層額外揭露資訊予投資人，其具體內容分述如下：

### ① 整合 ESG 基金

- A. 要求此類基金在公開說明書敘述如何將 ESG 因素納入其投資決策的過程，包括是考慮哪項 ESG 要素，例如，為此項投資決策時有將 ESG 與經濟因素一併納入考量，但公司選擇此項投資決策不一定考慮的是 ESG 因素。
- B. 又若此項基金有考慮溫室氣體排放，則該公開說明書亦須一併揭露。
- C. 此類基金對於 ESG 雖非其主要為投資決策時所考量的因素，惟仍允許於廣告或銷售時提及考量 ESG。

### ② 專注 ESG 基金

於公開說明書中載明：

#### A. 基金策略

- (a) 此項基金的策略中須包含：跟蹤索引、包容性篩選、排除性篩選、力求達到特定效果、代理投票、與發行人接洽及其他內容。
- (b) 若只考慮 ESG 而無將溫室氣體排放納入則需另外聲明不考慮溫室氣體排放。

#### B. 如何將 ESG 納入其投資決策

- (a) 各個基金策略都必須分開撰寫。
- (b) 簡要說明該篩選所適用的因素，以及何時可排除適用。

- (c) 如有使用第三方所提供的數據做為投資該 ESG 的依據，則必須揭露提供商、使用方法以及兩者如何結合。
- (d) 如果該基金是遵循第三方 ESG 原則，則必須提供該原則概述於公開說明書當中。

#### C. 如何就 ESG 議題於代理投票時與公司進行溝通

SEC 認為若該基金設有代理投票機制並透過此與所選之公司進行 ESG 策略目標上的溝通，將是此類專注於 ESG 基金的重要機制，故訂定如下要求：

- (a) 是否具有具體或補充性的代理投票機制，包括對於其決定投資之公司考量到的一個或多個 ESG 因素，並具體說明如何與被投資公司就 ESG 問題進行討論。
- (b) 若無上開所述之機制則揭露是如何與被投資公司對於 ESG 事項為溝通，又若無溝通管道則必須額外揭露。

#### ③專為 ESG 基金

此專為 ESG 基金除須滿足上開專注 ESG 基金之所有揭露要求外，在如何將 ESG 納入其投資決策之揭露部分尚要求說明該基金如何尋求實現特定 ESG 目標以及基金正在實現此特定目標，而該內容須包含：

- A. 該基金如何衡量與實現所述目標的發展。
- B. 用於衡量該發展所需的時間。
- C. 基金尋求達到的目標與基金收益間之關聯。

## 二、 歐盟

### (一) 發展現況

為因應 2015 年聯合國所通過之巴黎協定與永續發展目標 (SDGs)，於 2016 年成立永續金融高級專家小組 (High-Level Expert Group on Sustainable Finance, HLEG)，透過整合銀行、保險、資產管理、股票交易、行業、保險業、資產管理業、股票交易所、金融業行會、國際組織及公民社會等，望能組建一兼容並蓄之團隊，推動永續金融，成為世界的先驅。是以於 2018 年 1 月提出《融通永續性的歐洲經濟》(Financing a Sustainable European Economy)、2018 年 3 月《永續金融成長行動計畫》(Action Plan on Financing Sustainable Growth)、2019 年發表《永續金融揭露規則》(SFDR) 以及 2021 年 7 月公布《永續金融策略》(Renewed Sustainable Finance Strategy)，透過這些原則性的發布，逐步使歐盟成為永續金融的領頭羊。以下將就融通永續性的歐洲經濟、永續金融成長行動計畫及永續金融策略為簡要介紹，分述如下：

#### 1. 融通永續性的歐洲經濟

融通永續性的歐洲經濟(Financing a Sustainable European Economy)係由 HLEG 所發布，提供歐盟建議之政策性報告，提出八項主要建議來協助歐盟發展永續金融：

- (1) 建立並維持一套歐盟可共同適用的永續性分類法則。
- (2) 使投資人清楚理解永續投資，並能具有識別永續之能力。
- (3) 提升資訊揭露，透明化永續揭露及氣候風險揭露。
- (4) 為個人投資者提供投資建議。
- (5) 以綠色債券為起始點，建立並執行歐盟官方的永續性標準

及標章。

(6) 建立歐盟永續性基礎建設計畫。

(7) 治理及領導。

(8) 更新歐盟監督機構的職責。

## 2. 永續金融成長行動計畫

永續金融成長行動計畫 (Action Plan on Financing Sustainable Growth) 係歐盟執委會採納 HLEG 提出之融通永續性的歐洲經濟建議而提出，此計畫將永續與金融加以結合，並制定出十項計畫要點：

(1) 確立環境永續經濟活動的立法架構與分類(Taxonomy)規則。

(2) 使用分類規則建立歐盟永續性標籤或標章 (Standards and labels)。

(3) 促進永續項目之投資(Fostering investment)。

(4) 要求投資顧問在其建議中納入永續發展之考量。

(5) 將碳基準(Carbon benchmarks)納入分類規則。

(6) 制訂將永續發展納入信用評鑑(Ratings)之指南。

(7) 加強 ESG 與投資人為投資決定時之整合並立法提高透明度。

(8) 將環境風險納入風險管理系統並根據資本適足率進行校準

(9) 永續揭露

(10) 公司治理：要求董事會制定永續發展策略與揭露。

## 3. 永續金融策略

永續金融策略(renewed sustainable finance strategy) 是由

永續金融高級專家小組(HLEG)與永續金融技術專家小組(Technical Expert Group on Sustainable Finance, 下稱 TEG)共同發布, 主要從四個面向與六個行動給予發展永續金融之產業融資, 內容如下:

(1) 四個面向

- ① 轉型金融(transition finance)
- ② 包容性(inclusiveness)
- ③ 韌性(resilience)
- ④ 全球金融體系的貢獻與潛力(contribution of the financial system and global ambition)

(2) 六個具體措施

- ① 擴大現有永續融資工具, 以便於過渡期間取得融資方案。
- ② 給予中小企業適合的工具使其能獲得融資, 提升其包容性。
- ③ 增加其應對永續金融風險之韌性。
- ④ 增加金融業對於永續金融之貢獻。
- ⑤ 持續監督歐盟永續金融轉型的過渡期, 確保其體系完整。
- ⑥ 制定能受國際信賴的永續金融揭露標準及倡議。

**企業相關規範**

(二) 55 方案

55 方案 (Fit for 55) 乃係歐盟執委會為配合其永續金融策略, 而於 2021 年 7 月 14 日所提出, 並在 2022 年 6 月經歐盟議會表決通過。此草案一共提出 12 項政策措施, 具體承諾 2030 年溫室氣體淨排放量比 1990 年減少 55%, 同時確保未來的氣候和能源政策能符合歐洲氣候法所設定的目標, 並以此引領其他國家。

## 1. 具體內容

此方案牽涉諸多內容，從氣候、能源、建築、碳交易、土地利用、交通運輸及稅賦等面向，以促進歐盟經濟與社會轉型<sup>13</sup>，內容分述如下：

### (1) 歐盟碳交易體系（ETS）將更嚴格

#### ① 歐盟碳交易體系意義

歐盟碳交易體系（Emissions Trading System, ETS）係世界上第一個多國參與的碳排放權交易體系，於 2005 年成立，參與 EU ETS 之各國，必須符合歐盟溫室氣體排放交易指令的規定，並以履行京都減量承諾，以及減量分擔協議作為目標，執行各國所轄排放源溫室氣體排放量核配之規劃工作，亦即採總量管制與交易機制，核發各會員國允許排放額度。而 ETS 每年都會為「碳」定價，並調低某些經濟部門的核配總量上限。在過去的 16 年間，ETS 成功限縮了發電業與能源密集產業的排放量。

#### ② 執委會新措施

##### A. 總體碳排

上限將更嚴格、年減幅度也將逐步提高，亦即自 2027 年起逐年降低高碳排產業之免費碳排放配額，至 2032 年全面取消。

##### B. 航空與海陸運輸

逐步淘汰航空業的免費碳排配額，以跟上「國際航空業碳抵換及減量計畫」（CORSIA）規範，海運的碳排放也將首度納入 ETS。

##### C. 公路運輸與住商部門之直接排放

單獨建立新的碳交易機制，因此些部門減碳力道相對不足。

<sup>13</sup> 歐盟提氣候變遷大計 Fit for 55 草案：社會與經濟的全面轉型，<https://e-info.org.tw/node/231700>。（最後瀏覽日 2022 年 11 月 7 日）

## (2) 碳邊境調整機制 (CBAM) 將更完善

### ① 碳邊境調整機制意義

2019 年的歐盟綠色政綱即提出「碳邊境調整機制」(CBAM)，此機制的用意在於為歐盟內外的生產商提供公平的競爭環境，並移除免費核配的規範。外國碳密集型產品(鋼鐵或鋁等高碳排商品)若進口到歐盟，必須購買配額才能將其產品銷往歐洲市場。此舉預期將有助於全球減排。

### ② 執委會新措施

歐盟預計於 2023 年逐步實施「碳邊境調整機制」，2026 年正式施行，初期的管制範圍僅限水泥、電力、肥料、鋼鐵、鋁業，俄羅斯、中國、土耳其、英國將首當其衝。2026 年「碳邊境調整機制」正式實施之後，每年 5 月 31 日，出口商須進口國家申報前一年的管制商品進口的排放量，以及證明在出口國是否已受到碳價的管制；最後根據各會員國每週拍賣平均價格，向進口國主管機關購買憑證 (CBAM Certificates)。

## (3) 社會氣候基金設立

社會氣候基金(Social Climate Fund)係以碳交易所增加的收入，所建立，並輔以代金券、補貼、零息借貸等支持措施，於 2025 至 2032 年期間，提撥大約 720 億歐元的資金，協助弱勢家庭、中小企業購置低碳用具、更換能源效率較高的供暖和製冷系統等，改善家戶能源效率。

## (4) 其他措施

### ① 零碳運輸

2035 年禁售燃油車，2025 年建築營造與公路運輸的燃料供應者納入新的排放交易機制。

## ②再生能源

2030 年再生能源占比達 40%（原訂目標為 32%）。

## ③能源稅賦改革

家庭供暖、航運、航空、漁業、電力供應將納入課稅範圍。

## ④自然匯碳碳移除

在 2030 年減少 3.1 億噸二氧化碳，並在 2030 年前在歐洲種植 30 億棵樹木，以達到碳中和。

## 2. 後續影響

### (1) 歐盟碳交易體系

在 ETS 交易體系之下，發電業和重工業面對污染的成本已昂貴許多，未來 ETS 更加收緊碳排上限，又遇上 2030 年後取消免費排放額度，導致污染成本慢慢的推高的趨勢<sup>14</sup>。

### (2) 碳邊境調整機制

為了讓國內外企業熟悉制度的運作，歐盟將在 2023~2025 年的過渡期間，不對出口商要求其支付相關費用，但仍須向進口國申報其進口產品的碳排放量。若未據實申報，則可能面對罰則的制裁<sup>15</sup>。

(3) 又由於涉及面向廣大，不但將影響能源、運輸、製造、航空、航運、農業等產業以及歐盟貿易夥伴，也將影響一般消費者，甚至衝擊弱勢家庭與微型企業。是以該政策若要正式上路，需要 27 個成員國和歐洲議會的批准，預估過程將花費兩年時間。

## 資產管理相關規範

### (三) 永續金融分類規則 EU Taxonomy

<sup>14</sup> 衛報報導，<https://e-info.org.tw/node/231700>。（最後瀏覽日 2022 年 11 月 7 日）

<sup>15</sup> 環境權保障基金會研究員倪茂庭受訪指出，<https://e-info.org.tw/node/231700>。（最後瀏覽日 2022 年 11 月 7 日）

永續金融分類規則(EU Taxonomy Climate Delegated Act，下稱 EU Taxonomy)係 2020 年由歐盟所訂立，其中補充說明 SFDR 第二條永續投資(Sustainable Investment)中的環境永續經濟活動(Economic activity)定義以及增加非綠商品應如何揭露(Transparency of other financial products in pre-contractual disclosures)，內容分述如下：

### 1. 環境永續經濟活動

環境永續經濟活動(Economic activity)本係規範於第二條解釋永續投資定義中以及本法第九條永續性風險中商品層次之揭露，惟其屬不確定法律概念，條文中僅表示如以能源、可再生能源、原物料、水與土地之使用、廢棄物之產生、溫室氣體排放之減量有助益者，故在適用上容有疑義，是以歐盟於 2020 年新訂 EU Taxonomy 並於第 3 條明確規範環境永續經濟活動之定義，其認為環境永續經濟活動必須符合下列四項條件<sup>16</sup>：

(1) 環境永續經濟活動最少需要有 EU Taxonomy 第九條所述之六大類環境永續目標之一種類型以上：

#### A. 減緩氣候變遷

此規範於 EU Taxonomy 第十條，係指有助於減少或除去溫室氣體排放之活動，且符合巴黎協定之要求。

#### B. 調適氣候變遷

依 EU Taxonomy 第十一條，在不會對人或自然環境造成不利衝擊之情形下，能大幅降低或解決未來氣候所造成的不確定影響。

#### C. 水與海洋資源之永續利用及保護

依 EU Taxonomy 第十二條，若該經濟行為能保護環境不受城市與

<sup>16</sup> EU Taxonomy 第三條摘譯。

工業廢水影響、保護人類飲用水不受污染以及改善水資源利用之效率。

D. 轉向循環經濟

依 EU Taxonomy 第十三條，應加強廢棄物再利用、再循環，避免廢棄物產生，如以增加回收產品再利用率、提高產品耐用性、可回收性。

E. 污染防治

依 EU Taxonomy 第十四條，透過提高空氣、水與土地之品質以及減少化學產品之使用，以達到減少對於人或環境之不利風險。

F. 保護生態系與修復生態多樣性

依 EU Taxonomy 第十五條，自然與生物多樣性保護，土地與森林危害之預防與管理以及永續農業之經營。

(2) 並未對人類環境永續目標造成重大損害

依 EU Taxonomy 第三條係指該環境永續經濟活動並未對上開所述第九條所列之永續環境目標六者之一造成重大損害，如該活動導致大量碳排、對於環境或人類物來氣候風險增加、有害於水循環利用、產生過多廢棄物或不可回收物、環境污染較之前更嚴重以及嚴重影響生態復原性以及損害生物多樣性者。

(3) 有採取最低程度之保護措施

依 EU Taxonomy 第十八條，最低程度之保障包括依循 OECD 的跨國企業指引與聯合國的企業與人權原則指引。

(4) 符合執委會技術篩選準則

為避免環境傷害閉鎖效應<sup>17</sup>發生，故須訂定相關技術篩選原則，方式如下：

- A. 在遵守技術中立的原則且考量對於經濟活動的長、短期影響，擇定對於永續目標最相關且最有助益的經濟活動。
- B. 識別出此經濟活動是為了達成永續目標的最小手段並避免造成對於永續目標重大傷害。
- C. 以量化方式為之。
- D. 以歐盟認證為主，並利用歐盟環境足跡評估方法與統計分類系統為原則。
- E. 參考 SFDR 第四條之指標。
- F. 考量科學證據與預防原則。
- G. 考量經濟活動本身以及該產生之商品對環境之影響，評估其生命週期。
- H. 考量經濟活動之性質與規模。
- I. 考量轉型至永續時可能面臨的風險，包括進行永續投資時。
- J. 確保公平對待所有符合標準的經濟活動。
- K. 以易於被驗證與受法律檢視之方式呈現。

## 2. 非綠商品

因本法僅針對深綠與淺綠商品為揭露之規範，使得非屬此些商品者，其引進與揭露受有限制與不便，故為使商品更多元並使投資人獲有更多選擇，故歐盟於 2020 通過 EU Taxonomy，於第七條加以補充此類非屬綠色商品之揭露。依 EU Taxonomy 第七條<sup>18</sup>，此類未考

<sup>17</sup> 廖淑君，從歐盟金融服務永續揭露要求看我國永續金融之推動，財金法學研究第四卷第二期，頁 102。

<sup>18</sup> EU Taxonomy 第七條摘譯：that Regulation shall be accompanied by the following statement: ‘The investments underlying this financial product do not take into account the EU criteria for

量永續經濟活動之非綠商品，需特別標示此類商品並未考量環境永續經濟活動之聲明。

#### (四) 企業永續報告指令

##### 1. 來源

企業永續報告指令 (Corporate Sustainability Reporting Directive) 係於 2021 年 4 月經歐盟執委會提案，2022 年 6 月 30 日經歐洲議會表決通過，用來取代既有的非財務報導指令 (Non-Financial Reporting Directive, NFDR)，做為歐盟永續金融行動方案的一部分，以此規範企業採用一致的永續資訊揭露標準，並適用於所有大型企業與中小型上市企業。

##### 2. 揭露內容<sup>19</sup>

- (1) 環境問題。
- (2) 社會事務與員工待遇。
- (3) 對人權的尊重。
- (4) 反貪污與賄絡。
- (5) 公司董事會多元性(年齡、性別、教育與專業背景)。

##### 3. 規範要求

- (1) 擴大應揭露永續資訊之主體至所有上市公司。
- (2) 制定強制性永續報導準則供成員國參採於其永續報告書中。
- (3) 企業永續相關資訊應取得第三方確信。
- (4) 企業應採數位化格式申報永續相關資訊<sup>20</sup>。

---

environmentally sustainable economic activities。

<sup>19</sup> Corporate sustainability reporting，[https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en)。(最後瀏覽日 2022 年 12 月 1 日)

<sup>20</sup> Your guide to the European Commission's Sustainable Finance Action Plan，

#### 4. 推動時程

- (1) 2024 年要求已受 NFDR 規範的公司揭露 2023 會計年度之永續資訊<sup>21</sup>。
- (2) 2025 年要求尚未受 NFDR 規範的 500 名員工以上之上市公司揭露 2024 會計年度之永續資訊<sup>22</sup>。
- (3) 2026 年要求符合以下條件其中兩項的上市公司揭露 2025 會計年度之永續資訊：
  - ① 總資產 2000 萬歐元。
  - ② 年營收達 4000 萬歐元。
  - ③ 員工人數達 250 名。
- (4) 2027 年要求中小企業進行揭露 2026 會計年度之永續資訊。



<https://securities.cib.bnpparibas/sustainable-finance-action-plan-regulation-memo/>。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 9 日)

<sup>21</sup> New rules on corporate sustainability reporting: provisional political agreement between the Council and the European Parliament，<https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/06/21/new-rules-on-sustainability-disclosure-provisional-agreement-between-council-and-european-parliament/>。

<sup>22</sup> EU Taxonomy and CSRD as the future of corporate sustainability reporting，<https://dydon.ai/eu-taxonomy-csrd-and-the-future-of-corporate-sustainability-reporting/>。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 9 日)

### 三、 英國

#### (一) 發展現況

英國於 2019 年 7 月發布了首份綠色金融策略(Green Finance Strategy)，確立了三個目標與八個具體措施<sup>23</sup>：

##### 1. 三個目標

###### (1) 綠色金融

透過支持英國金融服務部的淨零排放政策、氣候變遷適應方法與自然復原計畫以實現綠色金融。

###### (2) 綠色融資

調動私人投資以支應綠色融資，支持乾淨且有韌性的企業。

###### (3) 抓住機會以引領世界

支持金融服務以抓住淨零經濟及轉型經濟之機會，鞏固英國在綠色金融的領導地位，並確保企業能從中受益。

##### 2. 八個措施：

(1) 英國政府在 2021 年 COP26 國際氣候變遷會議上表明為發展淨零排放及氣候變遷適應策略，挹注 1000 億美元資金予發展中國家，並提供 130 億美元給致力於淨零排放之組織。

(2) 制定成為全球第一個淨零金融中心之計畫，包括強制揭露過渡期間計畫與建立過渡期間特別工作小組，為企業制定淨零轉型計畫。

(3) 成立英國金融基礎建設銀行，以 220 億英鎊融資吸引投資，以

<sup>23</sup> Update to Green Finance Strategy: call for evidence , <https://www.gov.uk/government/consultations/update-to-green-finance-strategy-call-for-evidence/update-to-green-finance-strategy-call-for-evidence-accessible-webpage>。(最後瀏覽日 2020 年 11 月 2 日)

支應淨零目標與促進區域經濟發展。

- (4) 成為 G20 當中第一個將 TCFD 設定在國內氣候相關風險揭露之路徑圖當中。
- (5) 發行綠色金融債券，開啟綠色融資計畫，使總交易規模達到 160 億英鎊，並推出全球第一個綠色儲蓄債券。
- (6) 支持氣候相關風險揭露小組，使其設計出氣候風險與管理架構。
- (7) 使英國的國際氣候資金翻倍成長，達到 116 億英鎊，以其中的 30 億用於保護與復原自然資源。
- (8) 持續更新此份綠色金融策略，並確保金融服務業持續支持能源安全並達成氣候與環境目標。

## 企業相關規範

### (二) 英國氣候相關財務風險揭露

英國氣候相關財務風險揭露(Climate-related Financial Disclosure, CFD)係來自前開所述英國綠色金融策略具體措施第四點，英國政府自 TCFD 發布後即要求監管機關發布相關建議及指引，而於 2020 年 11 月發布期中報告以及氣候風險揭露路徑圖(a roadmap focused towards mandatory climate-related disclosures)，其中亦參照 FSA 所發布之 TCFD，此二份指引要求與 TCFD 相同<sup>24</sup>，然不同於 TCFD 其認為自願性氣候風險揭露並不能達到淨零減碳之效果，故調整其策略。2021 年 11 月英國政府在 COP26 國際氣候變遷會議上宣布將會要求國內大型企業揭露其氣候風險，後於 2022 年 1 月 17 日批准氣候相關財務風險揭露(Climate-

<sup>24</sup> Task Force on Climate-related Financial Disclosures-2022 Status Report，頁 102。

related Financial Disclosure, CFD)<sup>25</sup>，並自 2022 年 4 月 6 日起，要求大型企業與金融機構，強制氣候風險揭露(Mandatory Climate Risk Disclosure)<sup>26</sup>，而此揭露內容參照自 TCFD，其目的是要幫助投資人與企業更容易去了解氣候變化對於財務風險的影響並更準確的為氣候風險訂出標準<sup>27</sup>，以此成為世界上最綠的國家<sup>28</sup>。

## 1. 具體內容

### (1) 規範對象<sup>29</sup>

#### ① 目前規劃

自 2022 年 4 月在英國設立登記並具有超過 500 位員工之：

#### A. 上市公司

需股票有在英國交易市場或另類投資市場上市交易之公司。

#### B. 銀行

#### C. 保險公司

#### D. 營業額超過五億英鎊之公司

此將使在英國設立登記之超過 1300 家公司需要進行此項揭露。

#### ② 未來規劃

在 2023 到 2025 年間將陸續要求：

<sup>25</sup> Climate-related Financial Disclosure Regulations 2022，<https://www.legislation.gov.uk/uksi/2022/31/made>。(最後瀏覽日 2020 年 11 月 2 日)

<sup>26</sup> The TCFD and the UK's Mandatory Climate Risk Disclosure，<https://blog.worldfavor.com/the-tcfd-and-the-uk-mandatory-climate-risk-disclosure>。(最後瀏覽日 2020 年 11 月 1 日)

<sup>27</sup> Climate disclosure requirements set to take effect in UK，<https://www.finance-magazine.com/news/2022/jan/climate-disclosure-requirements-uk.html>。(最後瀏覽日 2020 年 11 月 2 日)

<sup>28</sup> TCFD-Aligned Disclosures become Mandatory，<https://www.anthesisgroup.com/mandatory-tcfd-climate-risk-reporting/>。(最後瀏覽日 2020 年 11 月 1 日)

<sup>29</sup>英國 2022 年所發布之氣候相關財務風險揭露可分為公司《The Companies (Strategic Report) (Climate-related Financial Disclosure) Regulations 2022》與有限合伙《The Limited Liability Partnerships (Climate-related Financial Disclosure) Regulations 2022》此二規則，本文選擇公司部分作為與他國及我國比較之探討依據。

- A. 資產管理公司
- B. 人壽保險公司
- C. 由 FCA 所管理之養老基金
- D. 職業養老基金

亦須要為此揭露，而未來亦會配合政府依序修訂指導方針做更詳細的揭露要求。

## (2) 規範內容

依據英國氣候相關財務風險揭露其中關於公司揭露部分規範《The Companies (Strategic Report) (Climate-related Financial Disclosure) Regulations 2022》，在 2006 年公司法第 414C、414CA 及 414CB 的修正案中第四條要求：

- ①公司在評估及管理與氣候有關之風險與機會的治理規劃。
- ②公司如何識別、評估與管理氣候有關之風險與機會之說明。
- ③如何將識別、評估與管理氣候相關風險納入公司整體風險管理當中。
- ④對於下列事項為說明：
  - A. 與公司所營業務有關之主要氣候相關風險與機會。
  - B. 評估此些風險與機會所需要之時間。
- ⑤ 評估此些氣候相關風險與機會對於公司之營業務模式與實際潛在。
- ⑥ 於分析公司之業務模式及韌性時，考量不同氣候對於該分析結果之影響。
- ⑦ 公司用於管理與氣候相關之風險與實現氣候相關之機會的目標以及針對此些目標的績效。

- ⑧ 說明評估與管理氣候相關風險與實現氣候相關機會目標的發展情形、關鍵績效指標以及關鍵指標所依據之計算方式。

2. 規劃時程

依下圖可知，英國政府預計於 2025 年完整此項 CFD 資訊揭露，惟此項路徑圖未來仍有調整之可能，詳細須待英國政府於 2022 年底更新其綠色金融策略(Green finance strategy)，而目前先依循氣候風險揭露路徑圖之時程，分述如圖 3-1：

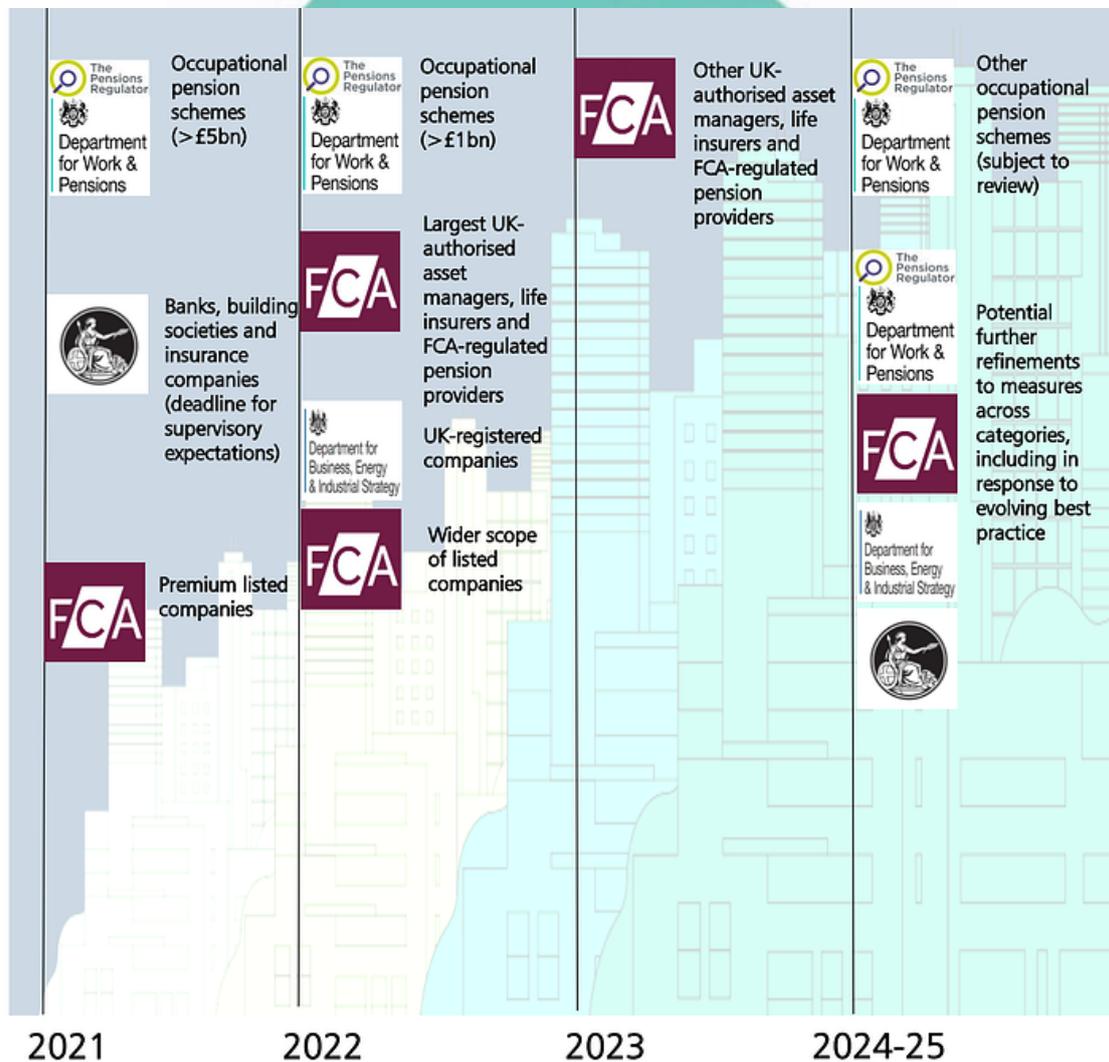


圖 3-1 英國 CFD 揭露時程表<sup>30</sup>

<sup>30</sup> FINAL\_TCFD ROADMAP, Roadmap towards mandatory TCFD-aligned disclosures(Figure1), [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/933783/FINAL\\_TCFD\\_ROADMAP.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/933783/FINAL_TCFD_ROADMAP.pdf)。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 2 日)

資料來源：

[https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/933783/FINAL\\_TCFD\\_ROAD\\_MAP.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/933783/FINAL_TCFD_ROAD_MAP.pdf)

### (1) 初期規劃

於 2021 至 2022 年間，要求營業額超過五億元之公司、銀行或建築協會、保險公司及在英國交易所上市之公司須完成氣候相關財務風險揭露。

### (2) 後續規劃

於 2023 至 2025 年間則另規劃將資產管理公司、人壽保險公司、由 FCA 所管理之養老基金及職業養老基金此四種納入。

### 資產管理相關規範

## (三) 英國永續揭露要求

英國永續揭露要求(Sustainability Disclosure Requirements, SDR)係來自前開所述之英國綠色金融策略具體措施第六點，並由 FCA 負責條文制定，財政、能源與工業策略部及就業與就養部負責研究<sup>31</sup>。英國於 2021 年 11 月發布了討論文件 21/04<sup>32</sup>(即 SDR)對外徵求意見，該文件提出了一個與 SFDR 相似卻又不同的分類法則，有此乃因其立基於 TCFD 並將發行人資訊揭露<sup>33</sup>及 EU Taxonomy 加以結合<sup>34</sup>。SDR 目的是在簡化公司永續報告書，並將

<sup>31</sup> Explainer: Sustainability Disclosure Requirements (SDR) , <https://www.spherics.io/blog/summary-sustainability-disclosure-requirements-sdr> 。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 3 日)

<sup>32</sup> Sustainability Disclosure Requirements (SDR) and investment labels , <https://www.fca.org.uk/publication/discussion/dp21-4.pdf> 。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 3 日)

<sup>33</sup> UK Sustainability Disclosure Requirements for Asset... , <https://home.kpmg/uk/en/home/insights/2021/12/uk-sustainability-disclosure-requirements-for-asset-managers.html> 。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 3 日)

<sup>34</sup> FCA publishes Discussion Paper on UK SDR and investment labels - similar aims but very different approach to EU SFDR , <https://sustainablefutures.linklaters.com/post/102ha2k/fca-publishes-discussion-paper-on-uk-sdr-and-investment-labels-similar-aims-but> 。(最後瀏覽日 2020 年 11 月 3 日)

不同的法令要求整合，透過將永續投資做分類提供不同的揭露標準。此份文件目前已徵求意見結束，現正處於審議階段，預計於2022 第四季至 2023 年第一季期間發布更新。

## 1. 具體內容

### (1) 規範主體

本法所欲規範之主體為：

- ①發行人
- ②資產管理公司
- ③受 FCA 監管之資產所有者
- ④受 FCA 監管之資產所有者提供之產品

### (2) 規範客體

FCA 透過 SDR 將商品依對永續之影響力加以區分<sup>35</sup>，欲建立一套不同於 SFDR 的全新分類制度，分述如下：

#### ①影響永續(Sustainable Impact)

##### A. 定義：

商品對於達到環境或社會之目標具正面且積極的影響。

##### B. 標準：

- (a) 具傳達正面且積極的環境或社會之意圖。
- (b) 透過投資決策與投資人管理提供與衡量具有附加性作用之能力。
- (c) 影響力測試與驗證。

日)

<sup>35</sup> FCA publishes Discussion Paper on UK SDR and investment labels - similar aims but very different approach to EU SFDR <https://sustainablefutures.linklaters.com/post/102ha2k/fca-publishes-discussion-paper-on-uk-sdr-and-investment-labels-similar-aims-but>。(最後瀏覽日 2020 年 11 月 4 日)

## ②支持永續(Sustainable Aligned)

### A. 定義：

具有永續性特徵、主題或目標以及符合英國分類法中所規定之永續性標準。

### B. 標準：

需有證據可證明具有永續之特徵、主題或永續目標並包括以下要件：

- (a) 對可投資項目有所限制，包括限制投資標的及門檻。
- (b) 訂有篩選標準。
- (c) 指數的應用以及與指數相關的預測或追蹤。
- (d) 應用於商品的實質管理方法。

## ③轉型永續(Sustainable Transitioning)

### A. 定義：

有永續性特徵、主題或達成永續目標的商品，但其標的資產的比例尚不符合英國分類法之規定。

### B. 標準：

與支持永續標準相同，但無最低門檻。

## ④負責部分永續(Responsible)

### A. 定義：

商品有考慮到永續性因素對於財務風險的影響但無具體之永續性目標。

### B. 判準：

- (a) 經理人須積極證明。

(b) 在所有的商品面上。

(c) 有將永續性因素分析並組織且加以整合。

⑤未宣稱永續(Not promoted as sustainable)

A. 定義：

商品未考量到永續性因素及無具體永續發展目標。

B. 標準：

因未考量永續而無設有判斷標準。

C. 綜合評述

(a) 只有影響、支持及轉型永續此三類才能被認為是 ESG 商品，而負責部分永續之分類有此名稱乃因其雖不能被認定成永續商品且對於永續之要求不高，惟 FCA 希望以負責一詞來激勵推出此類商品之業者蓋具有給予正面評價之意義<sup>36</sup>。

(b) 轉型永續會有此名乃係因會隨著時間的推移，使得此類商品投資組合中配置永續的比例越來越多，而有所轉變。

(3) 揭露內容

SDR 參 SFDR 及 TCFD 之規範訂定出相關規範並將揭露內容同樣區分為公司層次及商品層次，分述如下：

①公司層次

有此設計乃係為幫具潛力之客戶及消費者能在不同經理人間做選擇，要求經理人承擔責任，並在四個面向揭露有關資訊：

A. 公司治理。

B. 公司策略。

<sup>36</sup> UK Sustainability Disclosure Requirements for Asset... , <https://home.kpmg/uk/en/home/insights/2021/12/uk-sustainability-disclosure-requirements-for-asset-managers.html>。(最後瀏覽日 2020 年 11 月 4 日)

- C. 公司風險管理。
- D. 所採之指標與目標。

透過此方式將揭露範圍擴大以涵蓋更多的 ESG 議題。

## ② 商品層次

設置兩階段的永續揭露，第一階段較為初階，提供予一般投資人，第二階段較為詳盡，提供予機構投資人，規劃理由如下：

- A. 第一階段：向一般投資人為揭露
  - (a) 所投資商品之分類。
  - (b) 商品的目標包括特定的永續目標。
  - (c) 投資策略如何達到目標，包括何種永續目標。
  - (d) 分配可永續投資的資產配置比例(需與英國分類法一致<sup>37</sup>)。
  - (e) 管理投資人方法。
  - (f) 更廣泛的永續性發展績效指標。
- B. 第二階段：向機構投資人為揭露
  - (a) 數據的來源、限制與品質。
  - (b) 進一步支援敘述性、背景及歷史資料。
  - (c) 有關英國分類法的依循。
  - (d) 指數基準及其表現。

## 2. 規劃時程

英國 SDR 於 2021 年 11 月發布並公開徵求意見，於 2022 年 1 月徵求結束，在此期間進行統整，後於同年 7 月發出新聞稿更新進度，表示因各方意見眾多，為了使各有關單位意見都能忠實傳達並

<sup>37</sup> 英國分類法(UK Taxonomy)目前尚未公布，但其將參 EU Taxonomy 的六個永續目標加以設計。

呈現於將來之 SDR 中，故正式修訂版本將於 2022 年底發布。



## 第二節 亞太地區

### 一、 澳洲

#### (一) 發展現況

2018 年澳洲政府與聯合國合作，攜手澳洲國內的銀行業者、保險業者、公民團體、以及學者共同組成指導委員會(steering group)，草擬「澳洲永續金融藍圖」，2020 年 11 月由澳洲永續金融倡議組織 (Australia Sustainable Finance Initiative, ASFI) 發布「澳洲永續金融藍圖」(Australian Sustainable Finance Roadmap)，呼籲金融機構將永續性納入其核心目標、策略和領導地位。

澳洲金融監理署(Australian Prudential Regulation Authority, APRA)於 2019 年 2 月發布《氣候變化-採取行動》報告，宣布將和澳洲證券投資委員會(Australian Securities & Investments Commission, ASIC)以觀察員的身份應對與氣候相關的金融風險，APRA 制訂氣候相關金融風險管理的首個跨行業審慎實務指南 (Prudential Practice Guide CPG 229 Climate Change Financial Risks，以下簡稱 CPG 229) 並遵循 TCFD 建議。

#### 企業相關規範

#### (二) 氣候變遷金融風險審慎實務指南

針對如何應對與氣候相關的金融風險，APRA 制訂氣候相關金融風險管理指南 (CPG229)，已於 2021 年完成。CPG 229 旨於指南受規範實體在與氣候相關的風險時如何履行與風險管理之相關審慎義務，涵蓋 APRA 在治理、風險管理、情境分析與揭露等領域的實踐觀點。

該指南主要協助受 APRA 監管的機構遵守審慎標準 CPS 220：

風險管理、SPS 220：風險管理、CPS 510：治理、SPS 510：治理與氣候變化金融風險管理有關的審慎做法，並就其產業及其發展目標行彈性實現其氣候風險管理，並且從其了解可能之風險與機遇，該指南給於相關風險管理與治理要求協助機構管理，並且反映了金融穩定委員會氣候相關財務訊息揭露工作組（TCFD）制定的考慮和管理氣候風險的既定架構，以及通過 APRA 自身分析觀察到的良好實踐。

### 1. 氣候變化的金融風險

此部分進行有關氣候變化相關之金融風險定義與說明，包含包括物理氣候風險、轉型氣候風險和責任風險。

#### 物理氣候風險

包括氣候的長期變化（慢性風險）以及極端天氣事件的頻率和幅度的變化（急性風險），可能對資產或財產造成直接損害、收入和成本的變化，以及保險成本和可用性的變化。

#### 轉型氣候風險

包括與國內和國際政策和監管環境變化、技術創新、社會適應和市場變化相關的風險，這些風險可能導致成本、收入和利潤、投資偏好和資產可行性發生變化。

#### 責任風險

責任風險氣候變化也可能導致對業務和董事職責產生影響的責任風險。責任風險源於機構和董事會未充分考慮或應對氣候變化影響的潛在訴訟。

機構應該採取策略性和基於風險的方法來管理氣候變化帶來的各種風險和機遇，認識到氣候變化的獨特性和深遠的潛在影響，並且了解氣候風險與其業務活動之間的重要相互作用，並包括其可能

對機構的其他風險產生的複合影響，如：(1)信用風險；(2)市場風險；(3)營運風險；(4)保險風險；(5)流動性風險；(6)聲譽風險

氣候風險可以而且應該在機構更廣泛的風險管理架構內進行管理，但與氣候變化相關的金融風險具有許多區別於其他金融風險的要素，因此需要採用策略方法對其進行管理。因氣候風險不確定性及無法預知實現之時點，機構可以通過治理、風險管理、情境分析和揭露來減輕這些金融風險的影響程度，進一步可從中獲取機會。

## 2. 治理

審慎標準 CPS 510 和 SPS 510 規定了 APRA 監管機構的最低治理要求。對受 APRA 監管的機構的業務營運進行健全和審慎管理的最終責任在於其董事會。因此，APRA 認為董事會尋求了解並定期評估影響該機構的氣候變化帶來的財務風險是一種審慎的做法，氣候風險應該在機構的整體業務策略和風險偏好範圍內進行管理，董事會應該能夠證明其對這些風險的持續監督。

另外，董事會可以委託管理氣候風險的某些職能，但與其他風險一樣，需要維持機制來監督這一授權的行使。董事會層面的參與對於確保氣候風險工作在機構內具有足夠重要性。董事會在監督氣候風險管理時應該要具備下列情形：

- (1) 確保在董事會和小組委員會層面對氣候風險有適當的理解和討論的機會，其中可能包括對董事會成員的適當培訓；
- (2) 明確高階管理層在氣候風險管理中的角色和職責，並要求高階管理層對這些職責負責；
- (3) 定期重新評估氣候變化帶來的風險、機遇和責任，並在批准機構的策略和業務計劃時考慮這些風險和機遇；
- (4) 在評估氣候風險和機遇的影響時，同時採取短期觀點（與機構的

常規業務規劃範圍一致) 和長期觀點；

(5)確保在發現氣候風險重大的情況下，機構的風險偏好架構包含機構願意承擔的金融風險的風險暴露限制和閾值。

另外針對機構的高階管理層應該也需要進行具有下列作為，如

- ①應用機構的風險管理架構來持續評估和管理氣候風險暴露，包括制定和實施適當的政策；
- ②定期審查架構、政策、工具、指標和目標的有效性，並進行適當的修訂；
- ③就機構的目標、計劃、策略選擇和政策向董事會提供建議，因為它們與被評估為重大的氣候風險有關。這可能包括建立和使用相關工具、模型、指標和目標來監測氣候風險暴露，從而使董事會能夠及時做出明智的決定；和
- ④確保為氣候風險管理分配足夠的資源、技能和專業知識，包括對相關工作人員進行全面培訓和能力建設。

### 3. 風險管理

受 APRA 監管的機構的董事會最終負責該機構的風險管理架構以及管理層對其營運的監督。該機構的高階管理層根據董事會批准的策略目標、風險偏好聲明和政策監控和管理所有重大風險，並且應在機構的現有架構內考慮氣候風險，包括董事會批准的風險偏好聲明、風險管理策略和業務計劃。機構應尋求確保其識別、衡量、監測、管理和報告其氣候風險暴露的安排以適合機構規模、業務組合和業務營運複雜性的方式進行。

在政策和程序方面，機構在其書面報告中說明氣候風險管理之重要，並在風險管理架構下制定的政策和程序將明確闡明業務線和風險職能（即第一線和第二線活動）在管理氣候方面各自的作用和

責任風險。

### 風險識別

機構應尋求了解氣候風險以及它們如何影響其業務模式，包括能夠識別重大氣候風險並評估其對機構的潛在影響，如：

- (1) 易受極端天氣事件的影響；
- (2) 溫室氣體排放水平；
- (3) 氣候相關政策或技術變化的潛在風險；
- (4) 易受氣候相關供應鏈變化或中斷的影響；
- (5) 對氣候相關業務活動中斷的脆弱性；
- (6) 與非永續做法的聯繫。

### 風險監控

監測氣候風險可行之作法包括定性和定量方法，如制定衡量和監測適合機構規模、業務組合和業務營運複雜性的氣候風險的指標。

亦可使用來自公開和專有來源的數據，並可能在必要時尋求外部專家（包括學者、專家顧問和科學機構）的協助。透過數據進一步了解氣候風險對其自身業務以及其客戶、交易對手和機構所面臨的組織的可能影響。

### 風險控制

機構識別出重大氣候風險並制定和實施計劃以減輕這些風險並管理其風險暴露，並定期審查和評估這些計劃的有效性。機構將建立程序，定期向董事會和高階管理層提供有關其重大氣候風險暴露的相關訊息，包括監測和緩解行動。

### 情境分析

機構應謹慎發展氣候風險情境分析和壓力測試能力，或獲得外部情境分析和壓力測試能力，並為其短期和長期風險識別提供訊息。氣候風險的情境分析和壓力測試是一個發展中的領域，處於氣候風險分析早期階段的機構可能會首先了解其面臨的重大風險，包括確定機構投資組合中具有特定風險的行業和地區。當機構公開揭露其氣候風險情境分析或壓力測試的結果時，它們還應揭露利害關係人能夠有效解釋結果並在機構之間進行比較所必需的重要設計特徵和決策。

#### 4. 揭露

對決策有用的前瞻性氣候風險訊息的揭露允許利害關係人評估機構對氣候風險的適應能力。除了任何法定或監管要求外，審慎的機構會考慮額外的自願揭露是否有助於提高透明度，並讓更廣泛的市場對該機構衡量和管理氣候風險的方法充滿信心。APRA 認為根據TCFD 建立的架構進行任何揭露是更好的做法。

並認為機構將不斷尋求發展自己的揭露實踐，並定期審查揭露的全面性、相關性和清晰度，以確保做好充分準備，以應對與氣候相關的揭露不斷變化的預期。

### (三) 氣候變遷風險揭露實務指南

該指南旨在為在澳交所上市企業實體和其他企業實體提供實際幫助，以根據澳交所公司治理委員會原則與建議(ASX Corporate Governance Council' s Principles and Recommendations)的建議 7.4 (重大環境或社會風險暴露) 進行報告。該指南側重於氣候變化風險，這是建議 7.4 中提到的一個關鍵環境風險。

參考氣候相關財務揭露建議工作組 (TCFD 建議) 來承擔風險，

澳洲監管機構和標準制定者都強烈表示，他們將監督實體對氣候變化風險的管理，並將 TCFD 建議作為首選揭露架構：

#### 1. 氣候變遷相關重要議題介紹

#### 建議 7.4

ASX 公司治理委員會的公司治理原則和建議第 4 版的建議 7.4 指出：

上市企業實體應揭露其是否存在任何重大的環境或社會風險暴露，如果有，應揭露其管理或打算如何管理這些風險。其建議之註解強調：

- 投資者希望提高上市企業實體所面臨的環境和社會風險的透明度。
- 可以通過交叉引用使用國際綜合報告委員會（IIRC）架構的綜合報告或符合公認國際標準的永續發展報告來進行建議中的揭露。示例包括全球報告倡議組織（GRI）標準、永續會計標準委員會（SASB）或氣候揭露標準委員會（CDSB）發布的各種永續標準，用於報告環境和自然資本。
- 鼓勵實體參考 TCFD 建議來考慮其是否存在重大氣候變化風險，如果存在，則進行建議的揭露。

#### 董事職責與氣候變化

強調需要了解董事在氣候變化對業務風險方面的職責，並確保充分揭露與氣候變化重大風險相關的議題。

#### 投資者決策與氣候變化

近年來，投資者已將關注點從分析實體的公司治理實踐擴大到將具有財務重要性的 ESG 因素更廣泛地納入其投資決策過程。投資

組合中的氣候風險是指投資組合中持有的實體與氣候相關的金融風險。這解釋了投資者推動上市實體進行更多揭露的原因。近年來，隨著 TCFD 的發布和相關監管的发展，氣候變化風險與系統性金融風險之間的直接聯繫變得更加明顯和日益確立。

### TCFD 建議

由於上述原因，TCFD 建議正迅速成為氣候變化揭露的主要架構。TCFD 的工作源於全球投資界的關注，許多企業一直在做出回應：使用 TCFD 描述的情境探索其風險狀況，並使用基於科學的目標方法設定減排目標，以使其業務與巴黎協定目標，並建立揭露氣候相關風險的流程。建議 7.4 進一步鼓勵澳洲上市公司考慮揭露 TCFD 建議。

### 投資者對 TCFD 建議的回應

許多投資者將 TCFD 建議視為一項重要措施，它為所有金融市場參與者提供了一個整體架構和通用語言，以評估和交流氣候變化帶來的風險和機遇。企業實體對氣候變化風險的更好揭露將有助於投資者在總體水平上評估其投資組合，從而提高整個金融市場的彈性和穩定性。投資者也越來越多地尋求向低碳經濟轉型帶來的投資機會，並認為改善實體揭露將有助於他們利用這些機會。

澳洲和海外的投資者一直非常支持 TCFD 建議，並將氣候變化風險視為一種潛在的重大金融風險，可能會影響其投資組合的長期穩定性。在長期回報可能較低的環境中，大多數投資者不得不重新考慮提高業績的策略。許多大型資產所有者正在通過更多的內部投資來接受普遍所有權的概念。這些投資者中的許多人還談到了認購的重要性對其投資和實體方法的長期方法。基金成員對氣候變化的認識不斷增強，也推動了一些投資者對氣候變化的立場。通過與其

他市場參與者合作，基金越來越多地回應成員對氣候變化風險的擔憂。

## 2. 根據 TCFD 建議揭露介紹

此章節介紹有關 TCFD 建議揭露之項目，並且從中提供相關內容參考，這些建議適用於所有部門和司法管轄區，適用於財務訊息的編製者和用戶，包括資產所有者和管理者。其目的也是讓資產管理者和所有者的受益人收到這些訊息。

與策略、指標和目標相關的揭露需要對重要性進行評估。為確保與財務申報的國家揭露要求盡可能兼容，公司應根據其確定財務申報中包含的其他訊息的重要性的方式來確定氣候相關問題的重要性。

對於澳洲企業，定性外部因素（例如企業實體經營所在的行業）和投資者預期可能會使氣候變化等風險成為“重大”風險，並在編製財務報表時保證揭露，無論其數值影響如何，都需要進行審計。

工作小組建議氣候相關財務揭露的編製者在其年度公開財務文件中進行這些揭露，並指出在大多數 G20 司法管轄區，擁有公共債務或股權的公司有法律義務在其財務文件中揭露重要訊息—包括與氣候相關的重要訊息。工作小組認為，這些揭露的治理流程與現有財務揭露的治理流程相似，並可能涉及財務長和/或審計委員會的審查。

### 風險與機會介紹：轉型風險和實體風險

轉型風險—與向低碳經濟轉型相關的風險，包括：

- 政策和法律風險—試圖限制導致氣候變化不利影響的行動或促進適應氣候變化的政策行動的政策行動，包括訴訟或法律風險。

- 技術風險—支持向低碳經濟轉型的改進或創新可能會對企業實體產生重大影響。一些企業實體將從新技術取代系統和破壞現有經濟系統的某些部分中獲利，而另一些則不會。技術開發和部署的時機是評估經濟風險的關鍵不確定性。

- 市場風險—對市場的影響各不相同，但某些商品的供需可能會發生變化。

- 聲譽風險—社區或客戶對其對低碳經濟轉型的貢獻或減損的看法對組織聲譽的影響。

物理風險—事件驅動（急性），包括極端天氣事件的嚴重性增加，或氣候模式的長期變化（慢性），例如溫度升高，導致海平面上升或慢性熱浪。這些風險可能會產生財務影響，例如極端天氣事件對資產的直接損害或間接影響，例如供應鏈中斷，包括電力供應的可靠性機會

緩解和適應氣候變化也為企業實體創造了機會，例如資源效率、開發新產品和服務。可用機會取決於企業實體經營所在的地區、市場和行業，包括：

- 資源效率—更有效地利用能源和水等資源，減少浪費，不僅在中長期內降低直接成本，而且有助於全球遏制排放的努力。越來越多的技術創新有助於這種創新。

- 能源—為實現全球減排目標，許多國家正在將其能源生產轉向低排放替代品。這也是一個潛在的來源節約成本。

- 產品和服務—創新和開發新的低排放產品和服務的企業實體可能會在消費者和生產者偏好不斷變化的情況下提高其競爭優勢。

- 市場—在新市場和資產類型中積極尋求機會的企業實體可能能夠

使其活動多樣化，從而更好地為向低碳經濟轉型做好準備。這可能包括通過與發展中國家的合作或通過承銷或融資綠色債券或基礎設施來進入新市場。

- 復原力—有機會在面臨風險的社區或特定部門進行能力建設和改進應急計劃，例如，農業部門的品種適應或有效的水資源管理。

### 氣候相關問題的財務影響

由實體面臨的特定氣候相關風險和機遇以及其管理這些風險的策略和風險管理決策所驅動的，例如，減輕、轉移、接受或控制或追求這些機會。在考慮氣候變化的潛在財務影響時，鼓勵進行歷史分析和前瞻性分析，並更加關注以未來為中心的分析，因為緩解和適應氣候變化的努力沒有歷史先例。對前瞻性分析的強調是將情境分析納入策略規劃和風險管理實踐的一個原因。旨在幫助實體明確氣候相關問題與其治理、策略、風險管理、指標和目標之間的聯繫和聯繫。

TCFD 建議旨在允許已經在其他自願或強制性報告架構下揭露氣候相關問題訊息的實體，使用其現有流程根據 TCFD 建議進行揭露，並使揭露與其他全球架構和揭露工具保持一致。

### 情境分析之應用

情境分析是一種工具，讓實體以結構化的方式考慮與常規業務不同的潛在情境，並評估其策略在這些情況下的執行情況。策略和相關指南下的建議揭露要求組織描述彈性的策略，考慮到不同的氣候相關情境，包括 2°C 或更低的情境。情境允許投資者和實體評估他們將如何在一系列可能的未來發展中受到影響，幫助他們評估氣候風險及其影響。

揭露氣候相關問題的前瞻性評估對於投資者和其他利害關係人了解

實體對轉型和實體風險的脆弱性以及他們將如何應對這些脆弱性至關重要。情境分析應用於評估氣候相關風險和機遇的潛在業務、策略和財務影響，並在年度財務揭露中適當揭露，所有面臨氣候相關風險的實體都應考慮使用情境分析來幫助為其策略和財務規劃流程提供訊息，並揭露其策略對一系列可能的氣候相關情境的彈性。

## 資產管理相關規範

### (四) FSC 第 44 號指南說明(投資管理的氣候風險揭露)

#### 1. 背景

在澳洲，監管機構越來越期望包括金融服務機構在內的公司能夠識別、管理和報告氣候風險和機遇。例如，APRA 的 CPG229 氣候變化金融風險旨在為受監管實體提供指導，將氣候變化風險和機遇納入其現有的風險管理和治理審慎義務。澳洲證券投資委員會 (ASIC) 對 ESG 基金標籤和聲明的審查表明，穩健的報告和產品標籤越來越重要。ASIC 警告漂綠會使資金承擔責任。在對 ESG 基金標籤和聲明進行審查後，ASIC 發布 INFO 271 “如何在提供或推廣永續發展相關產品時避免漂綠”，為避免誤導和欺騙行為以及履行揭露義務提供了指導。

#### 2. 目的陳述

本指導說明針對以下主題為投資管理行業制定了一套共同考慮因素：

- 投資組合排放評估方法、設定淨零目標並使投資組合與淨零目標保持一致；
- 適當的產品標籤和避免漂綠；
- 氣候相關財務訊息揭露工作組 (TCFD) 向資產管理人報告的應用。

該指導說明提供截至 2022 年 6 月國際資源的最新指導。鑑於氣候風險揭露空間的快速發展性質，FSC 將定期審查指導說明，該指南自 2022 年 8 月 3 日起生效。

### 3. 指導說明的應用

本指導說明適用於自願報告或被要求報告其氣候風險（包括在集團層面揭露），或作為外部利害關係人的金融服務提供者推出與氣候相關的產品的基金經理。

### 4. 支持淨零投資組合指南

設定淨零目標和評估投資組合一致性的主要考慮因素做出淨零承諾的基金經理應該能夠證明他們實現承諾的途徑。提供關鍵考慮因素，以幫助基金經理在實現淨零承諾方面提供強大的透明度。

#### (1) 審查產業架構

存在行業架構來幫助資產管理人在使投資組合與淨零保持一致的過程中，例如巴黎聯合投資計劃、科學基礎減量目標倡議(SBTi)和淨零資產管理人倡議。但是，應適當考慮理解所選倡議或架構的要求或義務。

當審查一項計劃或架構時考慮之共同的關鍵要求：

- 目標設定要求；
- 排放揭露要求的範圍；
- 排放量計算和目標設定方法；
- 其他揭露要求（例如，投資於化石燃料公司的投資組合的百分比份額）。

資產管理者應了解不斷變化和新興的法規，例如 SFDR、歐盟分類法法規、TCFD 及其可能產生的影響。

## (2) 評估投資組合排放

- 用於評估投資組合排放量的方法應公開揭露。
- 排放數據的獲取對於投資組合排放的評估至關重要。可透過以下方式，來自第三方數據提供商的許可、被投資公司的公開揭露以及直接參與資產。
- 了解與資產或投資組合公司相關的排放類型，例如範疇 1、2、3。
- 了解數據限制可能導致排放估算被用於各種排放範圍，尤其是範疇 3。這些數據差距正在縮小，但在設定目標時仍需要考慮。數據限制包括某些來源的排放數據的可用性。這在被投資公司的範疇 3 排放中最為普遍，其中價值鏈排放可能無法計算或沒有可靠的方法來計算排放。
- 資產管理者應持續評估投資組合是否符合淨零，並選擇適當的評估方法。
- 雖然溫室氣體(GHG)排放量通常每年報告一次，並且基於資產或公司前一年的活動，但資產管理者可能有必要根據投資組合周轉率和基金經理對數據品質和覆蓋範圍的評估。
- 方法論可能基於資產類別的具體情況或行業的具體情況，可採回顧性或是前瞻性。
- 回顧性評估通常涉及使用支持 TCFD 的碳指標進行評估。
- 前瞻性評估可以包括氣候情境分析等分析。目前沒有專門針對資產管理者的規定方案。常見情境包括國際能源署 (IEA)、政府間氣候變化專門委員會(IPCC)和中央銀行與監理機關綠化金融系統網絡(NGFS)等組織發布的情境。
- 如果揭露其他補充排放量指標，請確保這些指標與管理資產類

別相關。

- 特定行業的目標設定指南，例如基於科學的目標倡議（SBTi），可能會影響要評估的排放指標和類型。
- 有必要努力確保與基金和相關投資組合公司或資產領域的投資組合排放量和減排策略評估相關的揭露盡可能準確。重要的是要詢問投資組合中的公司/資產的排放數據是否得到確信或審計

### (3) 設定組合排放目標

- 應採用透明方法論。內部和外部利害關係人報告應描述在針對淨零目標設定和報告時用於投資組合排放評估的方法。這包括在設定基線時使用估計的程度。
- 投資組合淨零目標應包括範疇 1、2 和 3 的投資排放。
- 設定的目標也可能受到監管要求和/或目標設定架構設定的義務的影響。
- 應盡可能在整個投資組合（包括多資產類別）中設定目標，並注意某些資產類別具有限制一致性的固有限制。
- 純粹作為行銷技巧的目標設定可能會使資產管理者接受審查並承擔漂綠行為的責任。
- 設定淨零目標時，應考慮對組織範圍策略和治理流程的影響。例如，資源能力、實施時間表、內部風險和控制流程。

### (4) 與淨零排放保持一致的投資方法

- 在設定投資組合排放目標的情況下，應特別考慮投資組合的整體投資策略，以確保目標與整體投資目標之間不存在衝突。仍然是客戶的最大利益列為最大優先。
- ESG 整合是確保採用系統方法將氣候風險和淨零調整考慮因素納

入投資決策的主要過程。這涉及確保根據氣候變化和淨零策略的感知影響（風險/機會）對資產支付的價格進行適當估價。

- 除了 ESG 整合之外，隨著投資者開始將投資組合與淨零相結合，出現了三種主要方法。這些主要涉及使用：
  - 用於設定指標和目標的定量數據；
  - 結合基於結果的參與、投票升級和政策倡導的管理活動，以鼓勵企業脫碳；
  - 積極的氣候分配，以提供投資資本和融資，支持向低碳經濟轉型。
- 資產管理人可以利用淨零調整架構，例如巴黎調整投資倡議 (PAII) 和聯合國責任投資原則 (UN PRI)，這些架構可以協助提供有關針對不同資產類別實施一系列不同調整做法的訊息。
- 這些全球公認的方法和架構側重於實現真正的脫碳，而不僅僅是通過撤資減少投資組合排放。雖然基金經理可能會選擇剝離高排放企業或對某些行業進行負面篩選，作為其策略的一部分，但這會影響與公司或資產就其營運或產品和服務脫碳這一主題進行接觸的能力。
- 負面篩選會影響公司參與其產品和服務脫碳主題（例如，無法行使投票權）。然而，考慮到對公司股價、獲取資本的能力、資本成本和聲譽的潛在影響，投資組合排除（以及未來潛在納入的前景）也可以支持更富有成效的參與。
- 基金經理可以選擇透過負篩選去除熱煤或化石燃料等高排放物的暴露，或透過正篩選增加低排放物的暴露，以操縱投資組合的排放暴露並與淨零保持一致。在實施負面或正面篩選的情況下，應考慮投資組合構建對風格、行業、規模、國家、市場和

資產類別暴露的影響。

- 根據收入閾值或活動閾值實施負面或正面篩選。例如，消除對任何從高排放活動或行業（如化石燃料）產生超過一定比例收入的公司或資產的暴露。
- 從固定收益（債務）的角度來看，基金經理可以進一步增加對綠色和氣候相關債券的投資組合配置，以提高投資組合與淨零的一致性。投資者應注意公司和債券的特定氣候憑證方面的漂綠。投資者應對公司本次債券募集資金的使用情況進行審慎評估。
- 在許多情況下，作為全球氣候問題一部分的公司在解決方案中發揮了重要作用，而保持投資提供了影響公司行為的機會。重要的是要考慮到，在某些情況下，由於對低碳解決方案的總體貢獻，可能需要對高排放公司進行投資。例如，涉及稀土和關鍵金屬精煉的公司，此類金屬對太陽能和風能發電至關重要。
- 資產管理者還可以投資於為特定氣候變化主題解決方案做出貢獻的公司。例如，可再生能源技術、廢水/水管理、能源效率、永續農業等。
- 投資者可以考慮制定專門的化石燃料政策，以向客戶提供有關實現高排放行業淨零過渡的參與、投票和升級做法的透明度。
- 行業最佳實踐和標準不包括使用抵消作為根據其基於科學的目標減少價值鏈排放的替代方法。在與資產或公司進行淨零調整時，這可以被視為 ESG 整合方法和管理活動的一部分。

#### (5) 盡職治理

資產管理者應該意識到，氣候風險暴露比單純的碳排放暴露更深、更廣。每個部門和行業的每個公司都應該為氣候變化做好準

備。所有部門的所有公司都可以參與應對氣候變化（不僅僅是物質排放者）。

- 資產管理者應制定一項管理政策，以指導評估和報告投資組合排放的過程。對於澳洲資產管理公司，FSC 標準-23：內部治理和資產管理原則，提供了最佳實踐指南。它對 FSC 成員是強制性的。
- 實施一項參與政策和程序，通過與被投資方的參與來指導資產管理人並鼓勵他們與淨零保持一致。
- 了解不斷變化的氣候訊息揭露格局，例如 TCFD 建議，並將其實施到所有資產類別的參與策略中。
- 需要考慮為管理和參與活動提供資源和實施。
- 應實施升級策略來解決利害關係人反覆提出的任何問題。
- 如上所述，作為參與的一部分，有必要努力確保與基金和相關投資組合公司或資產的投資組合排放量評估和減排策略相關的揭露盡可能準確。資產管理者應努力確保相關投資組合公司和資產的排放數據得到確信或審計。

## 5. 基金標籤指南

適當的基金標籤應對氣候風險的關鍵考慮因素

投資經理在根據國際最佳實踐為其基金貼標以解決氣候風險問題時的主要考慮因素。INFO 271 為基金提供了關於如何避免漂綠和履行揭露的法律義務以及在傳播永續性相關產品時避免誤導和欺騙行為的重要訊息。

INFO 271 將漂綠定義為扭曲金融產品或投資策略對環境友好、永續或合乎道德的程度的做法。

任何與基金產品相關的揭露都應在合法的產品/服務文件中進行概述和充分解釋，例如面向散戶投資者的產品揭露聲明或訊息備忘錄/推銷書或支持批發或機構投資者產品的等效文件。

#### (1) 揭露基金的目標

- 應在提供給投資者的文件中清楚地描述尋求的一般、財務和具體碳或環境目標。例如，如果設計的新基金旨在投資支持向低碳經濟轉型的公司，則該基金應揭露這一目標。基金具有特定氣候風險目標的陳述還應證明氣候相關因素是實質性的或重要的。
- 概述與考慮環境目標相關的任何財務目標或任何其他類型的目標。清楚地描述這些目標是什麼以及它們是如何定義的。
- 確定基金目標範圍內活動的定義。例如，確定能源和生態轉型範圍內活動的定義。這可能包括風能、太陽能、地熱、水力、工業建築和流程的能源效率和低碳足跡、循環經濟、清潔交通、農業和林業、適應氣候變化的基礎設施等。
- 在確定屬於基金目標範圍內的活動清單時，使這些活動與國際架構和標準保持一致，例如 EU Taxonomy、OECD 等等。

#### (2) 揭露基金投資方式

- 投資經理應揭露基金正式的負責任投資策略和方法，以實現基金的淨零目標。這些需要始終如一地應用、可審計並符合基金的 ESG 和投資目標。負責任的投資策略應包括全球永續投資聯盟(GSIA)和澳洲責任投資協會(RIAA)概述的公認的負責任投資方法形式。
- 管理人應揭露 ESG 投資方法和納入投資組合的標準。還應揭露每種 ESG 投資方法適用的投資組合的比例。如果投資組合具有

淨零承諾，管理人可能只希望將 ESG 主題方法應用於 75% 的投資組合，並將排除篩選應用於 100% 的投資組合，則應予以揭露。

- 如果基金有投資篩選標準，則應明確揭露該標準以及篩選適用於投資組合的程度，以及篩選的任何資格條件，如例外、限制和閾值。
- 對於淨零基金，確認投資過程考慮環境、社會和治理因素，同時將脫碳作為主要負責任的投資目標，ESG 仍應全面考慮。例如，行業排除、公司篩選等，確保聲稱淨零和/或永續標籤的穩健性。
- 確保基金標籤與負責任的投資策略和負責任的投資方法保持一致。
- 揭露投資團隊在構建基金時將遵循的方法，以確保選擇的標的資產和公司符合淨零投資目標。
  - 將使用哪些基準和架構來評估產品？
  - 確定確認現有或未來投資的能源轉型活動產生的收入部分所需的文件。
  - 或確定評估包含在投資組合中的不動產所需的工具和評級，例如 GRESB 或 Green Star 評級。

### (3) 選擇標籤

- 確保資金貼上準確的標籤，並明確定義所用標籤的含義。如果一個基金被標記為“氣候友善基金”或“淨零基金”，由具有強大轉型計劃和氣候屬性的公司組成，但也包括不以任何身份考慮 ESG 問題的公司，這可能為漂綠問題，特別是如果其他公司包括不符合定義的投資標準。

- 考慮基準和行業基準。
- 參考歐洲基金的標籤來辨別一個基金是否可以實際地聲稱是氣候基金的標籤。盧森堡金融標籤機構(LuxFLAG)氣候金融標籤基金必須將 75%的資金投資於“綠色公司”，這些公司被定義為 50% 的收入來自生態活動的公司。標籤的分類法中也定義綠色活動。如果只有 20% 的基金符合淨零基金投資標準，則使用 LuxFLAG 作為指導，將基金標記為淨零基金是不合理的。
- 基金可以利用現有的分類法來辨別一家公司的活動是否被歸類為“綠色”，並開發一個由符合該分類的公司組成的淨零投資組合。
- 還應考慮使用“影響”一詞作為基金的標籤。除非可以直接衡量、量化和報告影響，否則將基金稱為影響基金會使投資經理面臨漂綠風險。

#### (4) 持續評估和參與揭露

- 揭露如何持續評估基金的標的資產，以確保基金與其淨零目標保持一致，並在第一時間避免重大損害。
- 淨零基金預計將與公司合作，並通過其投票政策和與管理團隊的互動在鼓勵脫碳方面發揮積極作用。這對於淨零基金和氣候基金來說極為重要，因為它們能夠影響脫碳進程的加快步伐。
- 對於希望管理氣候風險並與淨零排放保持一致的基金，應揭露投票和參與政策，並明確提及基金如何讓被投資公司參與氣候風險和排放。該基金還可以揭露其打算如何投票以及投票結果。
- 公司參與和投票應記錄在案、揭露，並成為負責任投資流程的系統組成部分。

- 對於基金中的基金結構，建議與基礎資產管理人保持一致和嚴格的持續接觸，確保他們實現既定的投資目標和流程，以確保基金的 ESG 證書與標籤密切相關。

#### (5) 報告

- 為確保透明度，建議通過定期報告或向董事會報告的方式向主要利害關係人定期報告。基金報告既可以是定性的也可以是定量的。
- 基金應通過計算可衡量的影響指標以及提供如 TCFD 要求的定性報告，向投資者報告其目標的實現情況。可以通過選擇績效指標來為應對氣候風險和脫碳的基金提供定量報告。
- 基金可以利用歐盟低碳基準來嚴格圍繞脫碳基金，提高基金與《巴黎協定》保持一致的程度的透明度，從而向投資者提供非金融投資組合訊息。應該注意的是，低碳基準的使用並不能提供資金透明度，而是基礎氣候科學模型和基準的路徑預測提供了透明度。
- 管理人員可以採用評分方法來報告基金活動符合歐盟氣候基金標籤要求的嚴格程度。
- 基金可能會考慮在滯後 90 天的基礎上向投資者揭露所持股份，以便投資者能夠評估所持股份並確保它們符合規定的投資方法。
- 如果基金被標記為“影響力”，則還需要進一步報告和證明該基金是影響力基金。應揭露的影響力基金的主要特徵包括：
  - 有解決/解決問題的意圖。
  - 衡量影響。例如，可以測量和揭露碳排放量的減少。
  - 影響是額外的，這意味著在沒有投資的情況下不會發生減少。

- 如果可以揭露基金的這些主要特徵，則該基金可被視為影響力基金。

#### (6) 驗證

- 獨立核實有關淨零金融產品的聲明是讓投資者相信這些聲明的實質準確性的最佳做法。聲明越重要，與該聲明相關的漂綠風險就越大，因此保證有助於降低風險通過外部驗證。
- 雖然 SFDR 的揭露受到國家主管部門的監督，但對投資過程中 ESG 整合的重要性、質量和深度以及永續發展的多種實施方式的評估可能會帶來具體挑戰，並且需要專門的專業知識和昂貴的成本數據訪問。
- 投資經理可以尋求對產品投資政策符合基金標籤中列出的標準的有限保證。

#### 6. 資產管理人的 TCFD 指南

資產管理者實施 TCFD 報告的關鍵指導要點。TCFD 現在被廣泛接受為全球首要標準，用於將與氣候相關的財務揭露納入報告。

##### (1) 澳洲的 TCFD 報告

- APRA 的 CPG 229 氣候變化金融風險並未為實體創建一套單獨的義務，而是列出更好實踐的期望和示例，以協助實體管理氣候相關風險和機遇。該指南借鑒 TCFD 建議的結構，將治理、風險管理、情境分析和揭露列為氣候管理的關鍵方面改變金融風險。
- INFO 271 鼓勵基金經理在 TCFD 架構下自願揭露。
- 根據 ASX 公司治理委員會原則（第 4 版）的建議 7.4，鼓勵實體參考 TCFD 建議考慮其是否存在重大氣候變化風險，如果存在，則按照 TCFD 的建議進行揭露。

● 實體可以採取以下步驟來實施 TCFD 建議：

- ① 獲得董事會和執行團隊領導層的支持。
- ② 將氣候變化納入關鍵治理流程，通過審計和風險委員會加強董事會層面的監督。
- ③ 將永續性、治理、財務和合規性聚集在一起，就角色達成一致。
- ④ 特別關注氣候風險的財務影響及其與收入、支出、資產、負債和財務影響的關係。
- ⑤ 至少根據兩種情境評估您的業務。
- ⑥ 調整現有的企業級和其他風險管理流程以考慮氣候風險。
- ⑦ 徵求參與投資者的反饋，了解他們需要了解哪些有關氣候相關風險和機遇的訊息。
- ⑧ 查看您可能已經用來幫助您收集和報告氣候相關財務訊息的現有工具，例如 CDP 調查問卷（自 2018 年起與 TCFD 保持一致）和 SASB 標準。
- ⑨ 計劃對氣候相關財務訊息使用與財務、管理和治理揭露相同的質量保證和合規方法。
- ⑩ 準備好你報告的訊息，就好像它會得到保證一樣，即使你決定現在不這樣做。
- ⑪ 查看年度報告的現有結構，並思考如何將這些建議納入您對風險的討論、管理層的討論和分析以及治理部分。

(2) 資產管理者的 TCFD 報告

- 資產管理公司的客戶作為標的資產的所有者，承擔著其投資所面臨的潛在過渡風險和實體風險的主要部分，針對資產管理公司的 TCFD 行業特定指南解決了向客戶報告時的注意事項。

- 根據針對資產所有者的 UN PRI 實用指南，建議採取以下行動步驟：
  - ① 審查治理安排，確保董事會層面的監督有效，內部管理流程到位，以有效管理與氣候相關的風險和機遇。
  - ② 開始分析投資組合對氣候相關情境的彈性，包括 2 度或更低的結果。
  - ③ 評估氣候相關風險對投資組合的潛在財務重要性，評估為減輕這些風險需要採取的行動，以及抓住新機遇。
  - ④ 在數據可用或可以合理估計的情況下，為每個基金或投資策略衡量溫室氣體排放量。
  - ⑤ 與公司和外部基金經理合作，鼓勵提高透明度並與 TCFD 建議保持一致。
  - ⑥ 在年度報告中公開發露上述所有行動和成果，並在 PRI 報告架構中公開發露氣候風險。
- 對於評估外部基金經理，指南建議要求提供以下訊息：
  - ① 揭露意向：他們是否支持 TCFD 建議以及是否打算根據架構的主要支柱進行報告。
  - ② 治理：氣候相關風險和機遇的監督和管理安排，以及考慮到 TCFD 建議這方面的變化（或未來將發生的變化）。
  - ③ 策略：識別與氣候變化相關的風險和機遇的策略，以及如何在短期、中期和長期內劃分這些風險和機遇。
  - ④ 風險管理：評估與氣候相關的投資風險（物理風險和轉型風險）並將其納入投資決策的過程。
  - ⑤ 指標和目標：將氣候相關指標用作投資過程的一部分。

### (3) 情境分析

- TCFD 建議考慮不同的氣候相關情境，這是一種在不確定條件下識別和評估一系列可能的未來狀態的潛在影響的過程。
- 有幾個外部場景可以用來進行場景分析，它們的關鍵特徵、用途和限制各不相同。實體應確定適合其業務的氣候情境，以及應詳細描述的經濟部門。然後利用這些訊息來識別可能影響營運和供應鏈的氣候相關風險和機遇。情境可以評估風險實現的可能性以及這些風險或機會對您的業務的重要性。這些風險和機會應該在標準的風險評估過程和程序中被捕獲。

### (4) 盡職管理

- TCFD 建議資產所有者與他們投資的實體接洽並鼓勵採納 TCFD 建議。FSC 認為這是全球努力在金融部門內加強對淨零排放的重要一步。FSC 標準-23：內部治理和資產管理原則：要求揭露資產管理人在相關情況下直接參與管理的方法。
- 股東參與、代理投票指示和決議越來越側重於前瞻性壓力測試和揭露流程。IGCC 承認投資者通過一系列實踐、組織和倡議定期直接與主要排放公司就其氣候變化揭露和響應進行接觸的重要性。



## 二、 日本

### (一) 發展現況

為響應 2015 年 12 月通過的《巴黎協定》，全球減緩和適應氣候變化的活動有所增加。因應永續資訊揭露，經濟產業省發布有關 TCFD 之指南，以幫助日本企業，日本交易所集團也編製 ESG 揭露實務手冊，支持上市公司自願努力改善 ESG 揭露，從而鼓勵上市公司與投資者之間的對話。

自 TCFD 建議發布以來，氣候相關訊息的揭露和使用情況發生重大變化。截至 2022 年 9 月，已有 3,800 多個組織表示支持 TCFD 建議，而 TCFD 建議發布時只有 102 個組織。根據 TCFD 2021 年 10 月發布的 TCFD 狀態報告，TCFD 支持公司 2020 年公司報告中所有 11 項 TCFD 建議揭露的平均揭露率為 32%，較 2018 年的 19% 有顯著提高。另一方面，根據揭露項目、行業和地區的不同，揭露程度存在差異。日本對 TCFD 建議的響應進展迅速。當 TCFD 建議首次發布時，美國和英國在支持 TCFD 的組織數量上領先。然而，此後，日本對 TCFD 建議書的響應數量逐漸增加，TCFD 聯盟於 2019 年 5 月成立。在聯盟成立時，日本支持 TCFD 建議書的組織數量達到 164 個。此後，日本支持者的數量穩步增加。

### 企業相關規範

### (二) ESG 揭露實務手冊

各國政府、國際組織、證券交易所、非政府組織等提供多項標準、架構和指導文件，幫助企業進行 ESG 揭露。雖然上市公司在調查 ESG 揭露時可以參考的架構範圍有所增加，但上市公司報告稱難以區分這些架構，以及如何使用每個架構都存在困惑。鑑於大多數架構都來自日本以外，許多公司也認為日語中沒有足夠的資訊。

在此情形下，日本交易所集團(JPX)編寫了本手冊，以支持上市公司自願努力改善 ESG 揭露，從而鼓勵上市公司與投資者之間的對話。

## 1. 手冊的目標

東京證券交易所制定並於 2015 年實施的日本公司治理準則要求上市公司積極主動地解決社會、環境和其他永續發展問題，而 2018 年修訂則明確“非財務訊息”應包括 ESG 訊息，並呼籲讓公司以有價值和有用的方式揭露這些訊息。該守則還要求上市公司在公司治理報告中揭露治理訊息。

2017 年 12 月，JPX 加入永續證券交易所(SSE)倡議，並於 2019 年 6 月製作並發布 SSE 倡議向投資者報告 ESG 訊息的示範指南的日文譯本。ESG 揭露實用手冊旨在為日本上市公司提供有用的訊息，供其在開始 ESG 揭露的第一步時參考。

## 2. 手冊特點

手冊旨在幫助選擇將 ESG 問題與企業價值掛鉤的上市公司，並以易於理解的方式揭露這些問題，關注上市公司在內部查看 ESG 揭露時遇到的問題，連同相關流程和其他需要考慮的要點，被分成公司可以遵循的四個步驟。

為了有效地揭露投資者評估中長期企業價值所需的 ESG 相關訊息，企業不能僅關注揭露哪些具體點以及如何揭露，而是通過一個流程來做出這些決策將企業價值與 ESG 問題聯繫起來。該手冊匯集了其中涉及的問題，並將它們分為以下四個步驟。

第 1 步：ESG 問題和 ESG 投資

了解 ESG 問題和 ESG 投資現狀。

第 2 步：將 ESG 問題與策略聯繫起來

決定哪些 ESG 問題對公司的策略“重要性”。

### 第 3 步：監督和實施

建立監督和實施 ESG 問題的內部結構，並設定指標/目標，以確保 ESG 活動穩步推進。

### 第 4 步：訊息揭露和參與

將 ESG 問題與企業價值聯繫起來，揭露 ESG 訊息，以便將其用於投資決策。透過積極尋求與投資者和其他利害關係人的對話，以創造中長期企業價值為目標。

## 3. ESG 揭露 4 步驟

### 第 1 步：ESG 問題和 ESG 投資

對於企業來說，通過揭露投資決策有用的 ESG 訊息和與投資者進行對話來提高企業價值，首先要了解 ESG 問題是什麼以及圍繞 ESG 投資的現狀如何。本步驟介紹了圍繞 ESG 投資的趨勢。

#### 1. 了解 ESG 議題和 ESG 投資

##### (1) ESG 與企業價值

當投資者希望評估其被投資公司的企業價值時，以及使用資產負債表和損益表等財務訊息時，也會參考非財務訊息。近年來，從其對公司永續性和中長期企業價值的影響的角度來看，作為非財務訊息一部分的 ESG 問題的意識有所提高。通過這種方式，ESG 問題對於投資者的投資決策和公司揭露變得更加重要。

##### (2) ESG 投資興起

“ESG 投資”是指投資者在考慮與 ESG 問題相關的公司訊息以及傳統財務訊息的情況下做出投資決策。日本的 ESG 投資也在增長。自 2015 年政府養老金投資基金 (GPIF) 簽署 PRI 以來，國內

機構投資者的意識和活動一直在發生變化，日本 PRI 簽署國的數量在 2020 年 1 月超過 80 個，顯示 ESG 投資逐漸興盛。

### (3) ESG 投資和信託責任

以日本為例，2014 年推出“管理守則”，作為“廣泛的機構投資者適當履行其管理責任的原則，旨在通過與被投資公司的建設性對話促進其永續發展”。該守則規定“機構投資者應監督被投資公司，使其能夠適當履行其管理職責，並以公司的永續發展為導向”，而監督因素可能包括被投資公司的治理，策略、業績、資本結構、業務風險和機遇，以及公司之因應方式。”

2020 年的修訂更進一步明確指出管理責任的一部分是與公司進行有目的的對話。

通過這種方式，越來越多的日本機構投資者現在將其視為履行其作為投資者的受託責任和責任的重要組成部分，在做出投資決策時考慮 ESG 因素並向資產所有者或受益人報告這一過程及其結果。

### (4) 投資者多元化

ESG 投資實際上它包含一系列投資策略、目標、時間表和其他因素，並需要不同的 ESG 資訊，並以不同的方式使用。企業對投資者多樣性的了解，重要的是要研究 ESG 揭露，同時考慮公司為誰揭露以及他們需要的資訊。

### (5) 投資者的要求

隨著 ESG 投資的增長，投資者對上市公司 ESG 揭露的要求也在增加。對此，上市公司透過綜合報告、永續發展報告、環境報告等推進揭露。

公司可以通過與投資者的對話了解投資者的需求和思維方式，但實際上，投資者是多元化的，僅通過對話很難理解一切。對於很

多上市公司來說，通過了解現有的諸多架構，可以縮小自己與投資者之間的理解差距，這些架構反映了投資者的心聲。

#### (6) 企業管治守則中的 ESG

日本公司治理準則規定了有效公司治理的主要原則。預計實施有效的公司治理將通過自我激勵的行動為每家公司的永續增長和企業價值創造做出貢獻，並通過與投資者的對話進一步改善這些事情。

該準則總體上從投資者和其他利害關係人的角度來看，因此，儘管通用原則將 G（治理）作為制定透明和公平但快速果斷決策的架構，但該準則也提到了 E（環境）和 S（社會）問題。原則 2.3 規定“公司應採取適當措施解決永續性問題，包括社會和環境問題”。

關於 ESG 揭露的主題，一般原則 3 的註釋指出，“雖然日本公司財務報表的定量部分符合標準格式，因此在可比性、定性和非財務訊息（如財務狀況）方面表現出色。但在業務策略、風險和 ESG（環境、社會和治理）事項，通常採樣板式表達，缺乏細節，參考價值較低。董事會應積極承諾確保揭露的訊息（包括非財務訊息）有用並具有價值。”

#### (7) ESG 問題與企業業務

ESG 視為公司永續發展和永續發展的一部分，將其價值觀、商業模式、策略等結合在一起，ESG 問題不僅與公司營運的一部分，而是價值創造的全過程。

#### 第 2 步：將 ESG 問題與策略聯繫起來

由於 ESG 問題的多樣性和範圍廣泛，處理每一個與公司業務無關的 ESG 問題將是一項艱鉅的任務。因此，為了提高永續性和追求

更好的企業價值，每家公司都必須識別並持續關注與其策略密切相關的 ESG 問題。從投資者的角度來看，在評估公司的中長期前景時，如果公司從中長期企業價值創造和永續發展的角度判斷為重要的 ESG 問題以及公司的活動是有用的作為對這些的回應。

本步驟介紹在研究 ESG 問題與企業的業務模式/策略之間的聯繫時需要考慮的一些要點。

## 1. ESG 及其對策略的影響

ESG 問題可能對公司的業務模式或策略產生風險或機遇。考慮到這一點，第一步考慮哪些 ESG 問題可能影響公司策略。

從揭露的角度來看，對投資者而言，引入公司認為重要的 ESG 問題可解釋公司在其風險管理和創收機會方面採取之措施以及相關策略，揭露應包括使投資者能夠計算財務回報的訊息。

由於公司策略會因規模、行業、地理和其他因素而有所不同，因此在考慮 ESG 問題對策略的影響時要考慮的要點也會因公司而異。本節根據揭露的實際情況介紹。

### (1) ESG 與公司價值觀

根據公司價值觀（例如公司理念或願景）確定對您的活動有影響的 ESG 問題。

### (2) ESG 和商業模式

從企業價值創造的角度確定 ESG 問題公司業務模式之間的聯繫。找出何種 ESG 問題對於業務模式造成之影響方式。

### (3) ESG 和業務/資產組合

分析 ESG 問題可能對業務或資產產生的影響，並研究處理問題之方法。

#### (4) ESG 和營運/供應鏈

從確保資源的不間斷供應等角度了解何種 ESG 問題可能影響營運，並分析供應鏈，確定中長期可能產生的影響及處理方式。

#### (5) ESG 和研究開發

確定在 ESG 問題引發的巨大預期風險或機會情況下，可進行何種研究開發和人力資源培訓以保持或增強競爭力，並考慮這種投資是否會得到投資者和其他利害關係人的支持。

#### (6) ESG 和產品/服務

確定任何 ESG 風險或商業機會是否適用於您當前的產品和/或服務。

#### (7) ESG 和市場/客戶

考慮對 ESG 問題的更廣泛關注可能導致您所針對的市場和/或客戶的選擇、價值觀和生活方式等發生轉變的可能性以及可能的因應。

## 2. 識別什麼是“重要性”

在 ESG 投資領域，影響公司策略或企業價值的重要 ESG 問題被稱為“重大”。識別哪些問題是重大問題的過程通常稱為“重要性分析”。

公司可使用現有的 ESG 揭露架構和其他東西來列出可能對其公司價值產生影響的 ESG 問題，然後通過評估其在以下背景下的重要性來縮小列表範圍。

### (1) “重要性”與 ESG

“重要性”一詞是一個通用術語，用於表示必不可少或至關重要的，但在財務訊息的背景下具有特定含義。

國際會計準則理事會（IASB）指出：“如果有理由預期訊息的

遺漏、錯誤陳述或模糊不清會影響通用財務報表的主要使用者根據這些財務報表做出的決策，則該訊息是重要的，這些財務報表提供財務有關特定報告實體的訊息。日本金融廳（JFSA）在其關於敘述性訊息揭露的原則中寫道，“敘述性訊息的重要性應根據其對投資者的投資決策是否重要來判斷。”

重要的是，每家公司都要考慮這些不同的重要性定義，並根據其揭露的具體目標、受眾或其他情況決定使用。

## (2) 為什麼重要性很重要

與業務營運相關的 ESG 問題範圍很廣，但與每家公司相關的內容因行業、地理、業務模式、策略和業務環境等因素而異。雖然可以說與 G（治理）有關的許多問題對所有公司都是共同的，但 E（環境）和 S（社會）問題因公司或部門而異。

為了有效地分配有限的資源以最大限度地提高您的業務營運的永續性以提高企業價值，重要的是確定哪些問題是重要的。

## (3) 製作重要性議題名單

有許多公司通過首先從國際揭露架構和對其業務環境的分析中列出廣泛的 ESG 問題清單，然後將清單縮小到通過評估每個問題的重要性來評估最相關的實質性問題。

如果資源有限，並且發現很難從頭開始列出 ESG 問題，使用現有架構創建可能問題的列表可找到可能存在的重大問題。

### A. 商業環境分析

調查哪些 ESG 問題可能會影響您的企業價值或永續性是分析公司開展業務的環境的長期變化。

### B. 使用現有架構

作為識別重大 ESG 問題的準備，可以這種方式使用的兩個架構示例是 SASB 標準和 GRI 標準等列出可能之重大問題。

#### C. 使用 ESG 評級機構調查

在提供 ESG 評級的過程中，這些機構對上市公司進行調查，重點關注具體揭露內容和具體 ESG 活動，從投資者興趣選擇的全系列 ESG 問題中選出。雖然調查並非針對所有公司，也未公開所有研究內容或方法，但機構會根據外部變化和投資者動向逐年編輯他們選擇的問題，因此可以在縮小實質性問題的同時將其作為參考。

#### D. 與利害關係人對話

還可以通過與利害關係人（投資者、員工、貿易夥伴、客戶、專家等）進行面談來找到 ESG 問題的候選人，了解什麼對他們很重要以及他們對公司的期望。

#### E. 基於企業部門的方法

實質性議題長名單原則上會因商業模式和業務線等而有所不同，一些現有架構提供了在一定程度上對特定部門普遍存在的重大問題清單。例如，SASB 為 77 個不同的行業設定了具體的揭露點和目標，可作為一種識別問題參考基礎。

#### (4) 評估 ESG 問題的重要性

創建重要性議題名單，需要通過評估每個問題與企業價值的聯繫來縮小範圍，可包含下列重要考量重點

##### A. 設置評價因子

設立方法用以評價每個問題之重要性。

##### B. 評估實踐中的問題

###### a. 對公司的重要性

問題對公司的重要性，本質上是它如何與公司的永續性和中長期的企業價值聯繫起來，但要判斷這一點，許多公司會識別問題與他們的公司理念或價值觀的聯繫，並分析它對公司的策略或每項業務帶來的風險/機會，及風險的影響及發生頻率。

b. 對利害關係人的重要性

確認及辨別利害關係人身分，識別問題對於利害關係人之重要性。

C. 時間表

ESG 問題可能會根據時間架構以不同方式給公司帶來風險和機遇。因此，在評估 ESG 問題的重要性時，須納入問題之時間範圍。

D. 高層參與

透過執行長和/或董事會等參與決定問題之重要性。

(5) 重大問題和策略

為使公司對重大問題因應能夠提高企業價值，須將選擇的重大問題反映在公司策略或各個業務線的策略中。

A. 在公司策略中反映重大問題

對投資者而言，重要的是在綜合報告或其他文件中說明重要問題與企業策略之關係。有一些公司使用他們的綜合報告來解釋重大問題與其中期管理計劃之間的聯繫，或者公司打算如何看待中長期，甚至公司在他們的首要訊息中提到重要性。

B. 制定 ESG 政策/行動計劃

根據公司的業務環境、理想的未來願景以及實現該願景的計劃以及可用資源，制定政策和/或行動計劃來推動公司所選定之重大問題和策略

**第 3 步：監督與實施**

為使公司將其選擇的重大 ESG 問題與企業價值創造聯繫起來，公司組織應具有運作良好的治理體系，並透過揭露有關治理體系的訊息，使投資者了解 ESG 政策/行動計劃如何實際上有助於公司的永續性和企業價值創造。

### 1. 決策過程中的 ESG

針對選定的重大 ESG 問題開展活動並將其與企業價值創造聯繫起來，重要的是要將它們納入公司決策過程的結構。

#### (1) 來自高層的承諾

為了從企業價值創造的角度應對 ESG 問題，需仰賴組織的高層管理人員參與並承擔責任。

#### (2) 治理

每家公司都應在現有管理/治理體系的基礎上，針對 ESG 問題建立適合該公司的治理體系。ESG 問題的識別和討論應在決策和監督職能部門（即董事會）內進行，並包括外部董事。

##### A. 董事會的職能

董事會負責監督對 ESG 問題的響應是否得到適當執行，以及這是否導致企業價值創造。因此是否有向董事會報告的流程，並將 ESG 問題納入策略、風險管理和業務規劃等討論是重要的。董事會還應監控和監督實現與 ESG 活動相關的目標。

##### B. 實施（分配責任部門）

為落實公司對 ESG 問題的回應，可以在現有架構內分配一個負責部門，或設立一個新的指定單位，跨部門協調 ESG 問題。其中有關 ESG 問題之因應不是由責任部門獨立執行，而是由整個公司執行。

負責部門可承擔以下職責：

收集/了解商業環境變化的訊息：應對 ESG 問題的活動應著眼於中長期，但也可以預期問題本身或其重要性會隨著時間的推移而發生變化應對外部變化。負責 ESG 的部門需要收集和了解有關這些變化的訊息，以便定期審查公司的重大問題。

跨部門協調：由於應對 ESG 問題的活動並不總是完全屬於現有部門的職責範圍，通常需要全公司範圍內的合作，因此 ESG 負責部門可以通過以下方式幫助這些項目的順利運行跨部門協調。

向董事會/執行董事會報告：ESG 負責部門應向董事會和/或其他執行董事會報告 ESG 問題分析、ESG 活動進展等情況。

外部參與：ESG 負責部門應回應投資者對 ESG 的詢問和 ESG 評級機構的調查，必要時與國際組織、NGO 等進行溝通。

推動 ESG 活動宣傳：負責 ESG 的部門可以負責通過為所有員工創造辯論或學習的機會來鼓勵意識，可能只是從一般 ESG 問題和外部環境開始。

## 2. 設定指標和目標

根據公司的策略或 ESG 政策/行動計劃設置合適的指標來衡量進展，應根據所選的重大問題將在何處以及以何種方式影響公司業務來設置合適的指標。

### (1) 設置指標

在開始應對重大問題的活動時，確定對公司的理想未來願景以及如何實現，並為每個問題設置指標以管理進度。雖然指標對公司而言具獨特性，但也可使用現有架構中設定的指標如 SASB、GRI 等指標。

### (2) 設定目標

建議在合適的情況下為這些指標設定目標並進行揭露，以逐步實現長期願景或目標。在設定具體目標方面，每個公司都應該使用適合自己情況的流程，設定目標可透過①查看過去的成就來計算未來的預測並以此為基礎設定目標。②查看國內外組織或政府在環境和社會問題上設定的目標，設計適合之公司目標。

### (3)執行 PDCA

除了將選定的重大問題納入策略和活動之外，公司還應確保每個項目都通過實施 PDCA（計劃-檢查-行動）循環正確推進。與其他管理問題一樣，PDCA 將涉及對項目進度和相關指標和目標進展的評估，如果發現問題，則對項目進行改進以及對指標和目標的審查。

### 第 4 步：訊息揭露和參與

在揭露來自公司重大 ESG 問題的風險和機遇時，重要的是揭露它們與策略和公司價值的關係、監督和實施結構及 ESG 活動的進展。

#### 1. 組織揭露內容

##### (1)與企業價值的聯繫

當揭露對投資者評估公司的中長期企業價值有用的訊息時，有必要包括有關您選擇的重大問題的風險和機遇的訊息，並清楚地描繪這些訊息與策略的聯繫、治理體系、目標等。

包含的具體訊息將取決於公司的情況和將使用該訊息的人等，但作為針對投資者的揭露的一般規則，最好在考慮到與公司的聯繫的同時揭露以下幾點。

- ESG 議題與策略的關聯
- 重大 ESG 問題及其識別方式
- 治理體系和高層承諾

● 指標和目標

(2)投資者資訊來源

A. 通過公司之揭露和與直接參與。

B. 從訊息供應商或 ESG 評級機構購買 ESG 數據、分數或指數等。

供應商和評級機構根據從公司揭露和直接發送給每家公司的調查中收集的訊息計算數據和 ESG 分數。

C. 為行使投票權，除資產管理人自己的投票政策和訊息外，來自公司在年度股東會議議事錄中發送的訊息和附有年度股東會議議事錄的訊息，有時還來自代理投票公司的數據。

2. 使用現有架構

(1)訊息揭露架構

許多上市公司使用現有的訊息揭露架構進行 ESG 揭露，重要的是根據您的揭露對象使用適當的架構。

3. 進一步考慮的要點

(1)揭露平台

由於自願揭露 ESG 訊息而選擇發布綜合報告（主要針對投資者）的公司數量每年都在增加。還有一些公司通過在永續發展報告、CSR 報告、環境報告等中發布廣泛的 ESG 訊息，以面向更廣泛的利害關係人進行揭露。除了這些出版物，許多公司還在其網站上創建了相關頁面來發布 ESG 訊息。

上市公司需要通過考慮投資者和其他利害關係人對 ESG 訊息的需求、訊息的內容及其重要性，做出適當的決策，選擇使用何種揭露平台，以及訊息是否主要針對投資者或其他利害關係人。

(2)英文揭露

建議上市公司以英文揭露和提供其 ESG 訊息，以便海外投資者可以輕鬆獲取訊息，同時考慮到您的投資者在海外的比例。

### (3) ESG 數據的第三方保證

隨著 ESG 投資的增長和深化，ESG 訊息對於做出投資決策和參與的重要性也在增加。從這個角度來看，預計投資者對公司 ESG 訊息由第三方保證以確保其可靠性的需求將增加。

## 4. 與投資者的雙向互動

### (1) 有目的的對話

以創造中長期價值為目標時，根據您揭露的訊息與投資者互動非常重要。

參與使投資者能夠從風險和機會的角度加深對公司如何應對和處理包括 ESG 在內的問題的理解。對於公司而言，這種對話提供了一個很好的機會，可以向投資者提供有關公司對 ESG 問題的回應、回應背後的思想及其與企業價值的聯繫的更深入的訊息。

### (2) 其他類型的參與

與投資者的接觸不僅僅針對 ESG 問題，還涵蓋公司在投資者關係 (IR) 架構下開展的廣泛活動。投資者通過投票過程、與個別公司的會議、向個別公司發送意見、有時參加公司舉行的 ESG 簡報等活動進行參與。

## (三) TCFD 指南 3.0

### 1. 制定本指南的目的

#### (1) 指南的發展歷程

TCFD 建議被認為是公司與投資者和其他利害關係人之間對話的一套有用工具，因為它是由 G20 發起的國際架構，並且有逐漸將其

納入全球架構的趨勢企業評價以及國家和區域機構。同時，從揭露公司的角度來看，揭露媒介的確定方法、情境分析方法、結合各業務特點的方法等還需要進一步研究。因此，一些公司發現僅通過參考 TCFD 建議來促進揭露是很困難的。

在此背景下，日本經濟產業省於 2018 年 8 月成立 TCFD 研究小組。在 TCFD 研究小組討論後，於 2018 年 12 月發布了第一版《氣候相關財務訊息揭露指南》（以下簡稱“TCFD 指南”），提供了與 TCFD 建議一致的揭露指南，以及反映行業特定努力的有用示例和觀點。在發布時，TCFD 建議的全球實施才剛剛開始。因此，預計公司揭露的累積和投資者的回應反饋有望為改進揭露的前進方向提供啟示。

自 TCFD 指南發布以來，日本 TCFD 支持者的數量顯著增加，揭露訊息的實質也有顯著改善。在此情況下，重申向公司以及投資者和其他利害關係人反映有關 TCFD 最新知識的重要性，以及向更廣泛的行業推廣 TCFD 揭露以促進與國內外對話的重要性。投資者通過在國際上宣傳日本公司的努力並進行適當的評估。TCFD 聯盟是一個在 TCFD 研究小組的活動基礎上成立於 2019 年 5 月的組織，已成為透過公司、投資者和其他利害關係人之間的討論來積累知識的中心。2020 年 7 月，TCFD 聯盟發布 TCFD 指南 2.0，反映自 TCFD 指南第一版以來更新之知識，並增加行業揭露建議，並在日本和海外擴大揭露示例。

## (2) 修訂指南目的

支持 TCFD 並根據 TCFD 建議公開氣候相關訊息已成為全球趨勢，日本處於領先地位。菅義偉首相在 2020 年 10 月提出碳中和目標後，應對氣候變化措施的必要性變得更加迫切。此外，在 2021 年 6 月修訂公司治理準則時，上市公司的 TCFD 相關揭露，於主要市場

之補充原則中有所描述。

公司在揭露其管理策略時應適當揭露其永續發展措施。他們還應以易於理解和具體的方式提供有關人力資本和知識產權投資的訊息，同時注意與自己的管理策略和問題的一致性。

特別是在主要市場上市的公司應收集和分析氣候變化相關風險和盈利機會對其業務活動和利潤的影響的必要數據，並根據 TCFD 建議提高揭露品質和數量。是國際公認的揭露架構或同等架構。

## 2. 關於根據 TCFD 建議進行揭露的評論

在修訂指南時，TCFD 聯盟通過對聯盟成員的問卷調查、工作組等活動以及圓桌會議的討論，確定了與訊息揭露相關的問題。包括基於制定 TCFD 建議書時的討論、金融公司所需的訊息和意見的評論。按照 TCFD 建議中描述的順序，就以下主題的問題提供評論：

### (1) 揭露媒介

TCFD 建議“氣候相關財務揭露的編製者在其主流（即公開的）年度財務文件中提供此類揭露。”

在四個主題領域中，TCFD 建議規定所有公司都希望在其財務申報中揭露治理和風險管理，如上所述。建議向所有公司揭露的原因是因為許多投資者和其他利害關係人認為，幾乎所有行業都可能受到氣候變化的影響。此外，TCFD 建議在財務申報中包含揭露，因為財務申報是投資者和其他利害關係人最常引用的訊息資源，並受內部治理實踐的約束。

TCFD 建議指出，組織應在年度財務報告中提供有關策略、指標和目標的訊息，如果它們被認為是重要的。此外，建議大公司在其他報告中揭露此類訊息，即使這些訊息被認為不重要，因為這些組織比其他組織更可能隨著時間的推移受到財務影響。

在日本，法定揭露的財務報告屬於證券報告的範疇。但是，由於證券報告中的虛假陳述會受到處罰，因此有觀點認為它們不適合作為描述與氣候變化相關的長期風險和機遇的媒介，其中涉及不確定性。另一方面，儘管揭露程度因項目而異，但按照 TCFD 建議在證券報告中進行揭露的公司數量呈增加趨勢。

目前，根據 TCFD 建議的揭露仍在不斷發展。期望通過積累案例來完善向投資者和其他利害關係人提供有效訊息的揭露做法。目前，除財務報表外，還有多種揭露媒介，如綜合報告、永續發展報告等。出於這個原因，公司需要適當地組合這些報告，以便有效地向投資者和其他利害關係人提供訊息。

#### A. 綜合報告、年報

這些是在自願基礎上編製的報告，匯集了公司財務訊息和非財務訊息，包括與永續發展相關的訊息。可用的綜合報告指南包括經產省 制定的“協作價值創造指南”和 IIRC 制定的“國際綜合報告架構”。

#### B. 環境報告、永續發展報告、CSR 報告等。

這些報告揭露非財務訊息，包括實體為實現永續社會所做的努力的詳細訊息。作為永續發展報告指南，GRI 制定了一套 GRI 標準。

根據 TCFD 聯盟對成員企業問卷調查，金融機構除了綜合報告外，還從企業網站、環境報告、永續發展報告等多種媒體獲取訊息。

TCFD 建議並未提出氣候相關揭露的具體格式。當一家公司在財務申報、綜合報告、永續發展報告等中揭露訊息時，一個關鍵步驟是證明這些報告中揭露的訊息與 TCFD 建議中推薦的揭露結構之間的

關係。根據 TCFD 聯盟在 2021 年進行的一項調查，氣候相關訊息通常透過多種媒體揭露。雖然使用綜合報告、永續發展報告和企業網站作為主要揭露媒介的趨勢持續存在，但基於 TCFD 選擇證券報告作為揭露媒介的非金融機構數量已從 9 家增加到 19 家。

揭露媒介的選擇取決於每個公司的創造性。另一方面，綜合報告和企業網站是金融機構獲取揭露訊息的主要來源。由於根據 TCFD 建議的揭露旨在通過應對氣候變化來展示公司的未來，因此金融機構的共同觀點是在綜合報告中揭露是適當的。

在綜合報告中，已努力包含與 TCFD 建議的每個項目的對應表，並根據 TCFD 建議的結構解釋響應的狀態。作為其他措施，過於詳細而無法包含在綜合報告中的數據可能會在永續發展報告中揭露，更新的數據可能會在網站上揭露並從綜合報告中引用。

## (2) 治理

TCFD 建議在治理下進行以下揭露：

作為投資者和其他利害關係人感興趣的問題，TCFD 建議提到董事會在監督氣候變化響應方面的作用，以及管理層在評估和管理氣候變化風險和機遇方面的作用。應對的方法之一是建立以董事會和最高管理層為首的環境委員會和永續發展委員會的定位和職責等組織結構，並予以公開。此外，重要的是通過展示有關氣候變化的討論如何進行以及這些討論是否反映在管理中來展示組織結構的有效性。這可以通過揭露組成機構和管理層的氣候特定角色和職責，以及討論如何反映在管理層中的過程來實現。

這些不僅作為公司治理的一般訊息有用，而且也相對簡單地建立為基於 TCFD 建議的揭露。許多公司展示了一個結構的流程圖，其中包括董事會、管理層和相關委員會。

### (3) 策略

建議揭露 a) 要求組織識別短期、中期和長期風險和機遇，而建議揭露 b) 要求組織根據此類風險和機遇解釋氣候相關問題對業務、策略和財務規劃的影響。建議揭露 c) 中的情境分析還包括建議揭露 a) 和 b) 的要素。

以下分別解釋了建議揭露 a)、b) 和 c) 的重點。

#### A. 建議揭露 a)

TCFD 建議的揭露 a) 在策略下鼓勵組織解釋可能在短期、中期和長期時間範圍內產生重大財務影響的具體氣候相關問題。對於短期、中期和長期時間架構的具體背景，TCFD 提供以下指導。

如上所述，合適的時間架構取決於預期會產生影響的氣候相關風險和機遇。另一方面，氣候變化和低碳技術創新帶來的實際風險所涉及的問題，其解決時間比營運和財務計劃或策略和資本計劃所設想的時間架構所設想的要長得多。

在此背景下，IPCC 關於 1.5 °C 的特別報告指出，需要在 2050 年左右將全球人為 CO<sub>2</sub> 排放量減少至淨零，以防止未來溫度升高超過 1.5 °C。2050 年作為長期應對氣候變化措施的里程碑成為關注焦點，因此成為許多國家長期計劃的目標年。此外，包括日本在內的許多國家都根據《巴黎協定》將 2030 年定為目標年，預計將採取比現在更先進的措施來減緩氣候變化。

以上主要是關於過渡風險的事項。由於向碳中和的過渡預計將帶來企業策略的重大變化，許多日本企業目前關注過渡風險。然而，應該指出的是，由於全球普遍認為自然災害的高發率，希望吸引海外投資者的公司加強對其在日本選址的實際風險的描述。因此，考慮沒有採取足夠措施應對氣候變化的情況是有效的，例如“4

“C 情境”。企業減少物理風險的例子包括評估對企業活動的影響，並利用公共機構發布的自然災害訊息（例如，災害地圖）實施對策。

建立這種長期時間架構時要參考的現有出版物和數據可能包括，例如，關於國際能源署（IEA）等過渡風險情境的訊息（見參考 1），或關於實物風險的訊息，例如就像國際組織根據行業和地區考慮的影響一樣（參見參考 2）。

#### 參考 1：評估過渡風險時可用的 IEA 情境概述

IEA 世界能源展望（WEO）：世界能源展望是 IEA 的年度長期能源相關預測和旗艦報告。WEO 2021 是本指南發布後的最新一期，預測到 2050 年各行業和能源的能源消耗。有四種情境：既定政策情境、永續發展情境、宣布承諾情境和淨零情境。在排放量最低的淨零情境中，與能源相關的二氧化碳排放量將在 2050 年變為淨零。IEA 還發布了能源技術展望（ETP），重點關注單個能源技術，最新發布日期為 2020 年 9 月。

#### 參考 2：評估物理風險時可使用的情境訊息

歐洲復興開發銀行（EBRD）2018 年發布的《促進 TCFD 關於物理氣候風險和機會的指導》，檢查與物理風險和彈性（機會）相關的指標，並評估極端降雨、洪水等物理風險，海平面按行業分三級上升。

### B. 建議揭露 b)

TCFD 建議的策略揭露 b) 鼓勵組織解釋氣候相關問題對其業務、策略和財務規劃的影響。應考慮以下七個業務和策略領域。

- 產品與服務
- 供應鏈和/或價值鏈

- 適應和緩解活動
- 研發投入
- 營運（包括營運類型和設施位置）
- 收購或撤資
- 獲得資金

#### a. 揭露過渡計劃

許多國家已經根據《巴黎協定》設定了目標，並提出了包括碳中和目標在內的目標。此外，許多公司已根據自己或現有的倡議設定減排目標，例如基於科學的目標倡議（SBTi），該倡議也從 2°C 提高到 1.5°C 或“淨零”目標。在這種情況下，企業必須展示他們將如何實現通常與現狀相去甚遠的未來目標，並根據需要獲得融資。

與此同時，金融機構越來越需要減少與其投資和貸款組合相關的排放量。在此背景下，越來越多的金融機構認為，與被投資方和貸款接受方進行對話（接觸），支持他們實現目標，同時應對轉型風險，將導致企業價值的長期增長。在這種情況下，要求自己做出溫室氣體減排承諾或在有減排目標的國家開展業務的公司揭露其向低碳經濟轉型的計劃（轉型計劃），以努力有效利用這種參與。

關於過渡計劃的揭露方式，金融廳、經濟產業省和環境省於 2021 年 5 月制定《氣候過渡金融基本指南》。TCFD 於 2021 年 10 月發布《指標、目標和過渡計劃指南》。作為公司氣候相關訊息揭露的一部分，建議揭露過渡計劃。由於籌資者揭露過渡策略等在過渡融資中很重要，因此預計根據 TCFD 建議主動揭露訊息將導致此類基金的收購。

## b. 揭露研發投資

關於建議揭露 b) 中的研發投資，最近的指導文件表明，機遇和風險對於氣候相關訊息都很重要。《綠色投資指南》指出，包括研發在內的創新是公司利用氣候相關機會的重要組成部分，並描述了投資者和其他利害關係人理解和評估創新的重要性。

在討論研發投資時，公司應描述為什麼此類研發活動對於他們已識別的未來風險和機遇是必要的。尤其是，公司在投資於對溫室氣體減排有重大貢獻的研發活動時，應主動描述其所做的努力，例如提高能源效率和有效利用排放的二氧化碳的努力。從應對物理風險的角度來看，另一個重要方面是研究和開發側重於諸如極端天氣事件時的業務連續性（例如，維護供應鏈，確保能源穩定供應）、穩定採購水、穩定供應食品等問題等等。

在揭露具體的研發活動時，公司應描述研發活動的總支出、按研究主題分配的預算、通過此類技術商業化取得的成果（例如，對收入的貢獻、減少二氧化碳排放）以及相互關係研究和開發活動與成果之間的關係。揭露這些訊息將有助於闡明公司研發的重要性，從而使投資者能夠了解公司的長期策略和創新措施的方向。

對於基礎研究和開發工作，最好描述對這些工作背後的問題的認識，以及可能受到研究和開發影響的技術領域。

企業展示其積極參與氣候變化相關創新的另一個有效方式是參與政府和行業協會的創新相關措施，並積極傳播相關訊息。

## C. 建議揭露 c)

TCFD 在策略下的建議揭露 c) 鼓勵組織描述其策略在不同氣候相關情境下的彈性，包括 2°C 或更低的情境。本節重點介紹情境分析，這對於描述彈性很有用。

### a. 什麼是情境分析？

TCFD 建議組織開發兩個或多個可能的情境，評估每個情境對其業務的潛在影響，並明確應對措施。然而，缺乏情境分析經驗的公司通常不知道如何開發情境或找到合適的分析方法。另一方面，許多投資者認為情境分析是有用的，即使結果無法高度確定地量化。情境分析和相關對話也為公司提供了識別自身風險和機遇，並審查其策略和商業模式的機會。因此，不僅投資者，而且公司本身都希望進行情境分析。

### b. 應用場景

根據 TCFD 建議，公司可以自由開發自己的場景進行分析，並且使用現有的場景也是合適的。在任何一種方法中，從公司的角度來看，重要的是不是應用一個場景而是多個場景。以展示公司對不確定的未來的應變能力。

對於要使用的情境，TCFD 建議指出“不同的氣候相關情境，包括低於 2 °C 的情境”。這與《巴黎協定》的目標是一致的。另一方面，近年來許多國家和企業提出的目標“到 2050 年實現碳中和”中假設的溫度目標相當於 1.5 °C 的情境，這給企業帶來了更大的轉型風險高於 2 °C 情境。因此，1.5 °C 情境有助於可視化影響的大小。

由於公司和金融機構都設定了雄心勃勃的目標，很可能需要考慮“淨零”和“1.5 °C”的情境。但是，開始情境分析的公司可能會使用更傳統的情境，例如“2 °C 或更低”的情境，目的是首先加深他們的理解，並限制目標方向與當前方向之間的差距。

### c. 情境分析的定量方面

對於公司，尤其是處於揭露早期階段的公司而言，情境分析的

主要挑戰之一是量化。除了分析本身的難度之外，情境分析的時間跨度也很長，比如要到 2050 年。這就導致了不同情境架構下的價值差距很大，給情境分析帶來了困難。鑑於這些情況，TCFD 建議不認為量化在情境分析中必不可少，並看到了定性揭露的價值。此外，TCFD 認為情境分析應從對氣候相關風險和機遇的定性理解開始，以及這種倉促的量化將破壞情境的穩健性及其作為交流工具的作用。關於量化揭露，TCFD 認為這是一個必要的目標，儘管公司應該分步進行。

金融機構通常不需要從一開始就進行詳盡的情境分析，而是使用分析來檢查組織如何看待氣候變化的風險和機遇並相應地管理其業務。在揭露情境分析時，組織最好解釋基本假設以及情境選擇的原因。

在進行定性情境分析時，一種可能的方法是不以絕對值而是以相對規模來描述氣候變化的影響，使用大、中、小等名稱。在這種情況下，希望能夠以一致的方式解釋它們的含義。

#### **(4) 風險管理**

TCFD 建議中的“風險管理”揭露被解釋為揭露識別、評估和管理氣候相關風險的過程。將因“風險管理”識別出的風險對財務的影響分類為“策略”揭露項目，將風險管理在全組織管理中的監督/實施的組織架構分類為揭露項目在“治理”中。投資者主要關注的問題之一是如何將氣候相關風險管理整合到公司範圍的風險管理中。

#### **(5) 指標和目標**

TCFD 建議在指標和目標下進行以下揭露。

##### **A. 建議揭露 a)**

TCFD 建議根據其策略和風險管理流程揭露指標。但是，建議揭露以下跨行業指標。

公司對上述任何指標的選擇基本上取決於公司認為重要的內容。這些指標不需要從第一年就完全揭露；特別是如果氣候相關財務訊息的揭露處於早期階段，或者計算指標的方法正在開發中，可能需要一些時間。

在上述指標中，溫室氣體排放和轉型風險是許多公司揭露的核心主題。關於其他項目，如上所述，非日本投資者對風險非常感興趣。此外，投資者還考慮將內部碳價格和報酬等項目作為衡量企業是否認為減緩氣候變化重要程度的衡量標準。

對於指標和目標的揭露，TCFD 建議組織不要將揭露限制在建議揭露的項目，而是使用敘述來幫助投資者和其他利害關係人了解這些指標和目標如何與組織的價值創造相關聯，以及這些指標如何與組織的策略相一致。進行揭露的公司可以通過闡明建立指標和設定目標的先決條件，更有效地向投資者和其他利害關係人提供訊息。還建議揭露對度量標準計算方法的任何更改，以及這樣做的原因。

## **B. 建議揭露 b)**

溫室氣體排放可以說是最典型的推薦揭露指標。無論數量或重要性與否，TCFD 建議組織揭露範疇 1、範疇 2。另一方面，TCFD 堅持認為，範疇 3 溫室氣體排放的揭露受實質性影響，儘管鼓勵所有組織進行揭露。因此，在 15 個類別中，應將重點放在被認為重要的類別上。此外，應注意，每個公司在計算範疇 3 排放量時定義的評估邊界並不相同。因此，公司之間的簡單比較是不可能的。TCFD 認識到與計算範疇 3 排放相關的數據和方法挑戰。此外，在揭露排放時提出假設是可取的。

### C. 建議揭露 c)

要求公司就建議揭露的指標設定目標並追蹤進度。目標應與生產和銷售等公司範圍內的績效目標保持一致。在這種情況下，許多公司可能難以顯示溫室氣體排放量的減少，因為與當前的績效目標相比，它們的未來績效目標可能會有所增加。在這種情況下，目標可以表示為每單位生產的溫室氣體排放量。

作為說明性示例，TCFD 建議中包含的指標之一是“在整個產品生命週期中避免溫室氣體排放”。在產品和服務的使用階段揭露溫室氣體減排量，而不是作為一家公司揭露溫室氣體排放量，可以讓公司展示其通過其產品和服務為全球溫室氣體減排做出貢獻的程度，值得注意的是，描述計算的先決條件很重要，因為減少貢獻的值會根據減少的實現方式而有很大差異。減排貢獻與溫室氣體排放分開描述也是可取的，因為它們是不同的概念。

#### (6) 具有不同商業模式的公司的揭露方法

具有多種業務模式的公司具有多個具有不同特徵的業務領域。在這樣的公司中，氣候變化和商業策略的重要性因企業而異。此外，建立、追蹤和揭露氣候相關目標的能力可能因司法管轄區、行業和商業模式而異。因此，在實施全公司範圍的揭露時，問題的關鍵在於確定企業採用哪些策略、指標和目標，以及描述的程度。投資者和其他利害關係人也要求揭露有關個別商業模式策略的訊息。

基本方法是首先確定各個商業模式與氣候相關的風險和機遇，然後根據當前或未來的收入以及氣候變化的重要性程度來檢查對整個公司的潛在影響。TCFD 建議並未對公司的哪些商業模式被視為重要提供具體定義，但應將重點放在呈現和呈現重大物理和轉型風險或機會的商業模式上。在許多情況下，這應該對應於目前占公司收

入很大比例的業務。但是，如果公司預計未來將擴大目前較小的業務領域，則希望他們根據他們預期的未來業務組合進行揭露，例如，將他們的解釋重點放在該業務上。

### (7) 中小型企業實施 TCFD 建議的步驟

TCFD 建議建議所有公司，無論規模大小，都應在其財務文件中揭露與治理和風險管理相關的訊息。關於與策略以及指標和目標相關的揭露，TCFD 建議年收入超過 10 億美元等值的非金融公司考慮在財務文件以外的報告中揭露此類訊息，如果這些訊息不被視為材料。

最近制定的一系列與氣候相關的金融措施旨在使資產所有者、資產管理人、銀行和保險公司的持股、管理資產、投資和貸款以及承銷組合與旨在到 2050 年實現淨零排放的排放路徑保持一致。日本金融機構也參與了此類措施。為應對這一趨勢，中型和中小型公司以及非上市公司也被要求響應 TCFD 建議。

然而，根據 TCFD 建議實施揭露對於中型和中小型公司來說是一個相當大的負擔。要求他們立即對所有建議的揭露項目進行揭露是有困難的。因此，中小型企業最好先揭露可管理的訊息，然後分階段擴大揭露範圍。在 TCFD 建議的四個主題中，所有公司都建議在財務報告中揭露的“治理”和“風險管理”，由於增加了對氣候變化的考慮，被認為在初始階段揭露相對簡單。現有的公司治理和風險管理系統。

近年來，TCFD 建議揭露範疇 3 排放量。在某些情況下，大型企業客戶通過要求中型和中小型公司揭露其溫室氣體排放量來尋求減少整個供應鏈的溫室氣體排放量。通過揭露自己在減少溫室氣體排放方面所做的努力，中型和中小型公司可以吸引那些尋求在整個

供應鏈中減少溫室氣體排放的大公司的關注，從而增加他們的商機。從這個意義上說，中型和中小型公司最好先根據燃料和電力消耗計算其範疇 1 和範疇 2 的排放量，同時揭露治理和風險管理。

### 3. 通過 TCFD 揭露增加企業價值

#### (1) 通過 TCFD 揭露增加企業價值

近年來，投資者和其他利害關係人一直強調參與作為應對氣候變化措施的有效性。最初由 TCFD 聯盟於 2019 年 10 月發布並於 2021 年 10 月修訂的《綠色投資指南》指出，“作為投資者和其他利害關係人，與公司進行對話以促進其氣候行動比簡單地基於膚淺的標準撤資更為重要；參與可以通過改進努力提高企業價值，從而增加投資機會。”

隨著這些參與工作變得更加積極，公司必須根據 TCFD 建議積極參與揭露，並通過揭露加深與投資者和其他利害關係人的接觸，以提高其未來的企業價值。為了促進公司與投資者和其他利害關係人之間的這種關係，希望以自願和靈活的方式進行訊息揭露。人們擔心揭露內容的過度標準化會對投資者和其他利害關係人的決策產生負面影響。TCFD 聯盟已就上述問題呼籲日本國內外的政策制定者和其他利害關係人。

#### (2) 開始揭露的重要性

如上所述，已經加大了對 TCFD 建議的響應力度。另一方面，根據 TCFD 建議進行揭露需要仔細考慮許多訊息，包括特別是情境分析，然後公司才能在開始揭露時開始提供訊息。因此，在某些情況下，公司可能不願揭露或支持 TCFD 建議。有鑑於此，TCFD 提出一個說明性的路線圖，以鼓勵公司最初揭露他們可以管理的訊息類型，例如他們的治理和風險管理，然後逐步轉向與策略和指標相關

的揭露，以及目標。如上所述，根據 TCFD 建議進行的揭露不一定從一開始就徹底。公司首先要開始揭露程序，然後逐步改進和擴大揭露，並在揭露的第一年表明其承諾這樣做，這一點很重要。

## 資產管理相關規範

### (四) 綠色投資指南 2.0

由 TCFD 聯盟發布之綠色投資指南，其主要架構依照 TCFD 建議內容及重要核心要素，彙整辨別出四大方向重點，提供投資者在企業因應 TCFD 建議揭露之內容，對於企業揭露資訊，由四大方向如何解讀其持續性及成長潛力，並可將其用於投資決策。

隨著世界對於永續議題之關注，相關資訊揭露及各國皆有相當程度之發展，2021 年 10 月時針對現有相關資訊進行修訂，除原有之章節外，新增一補充章節，其主要用意在於說明自第一版發布以來，持續發展之重要議題，投資者與其他利害關係人如能深入了解，更能掌握永續揭露之內容。

#### 1. 治理

對於投資者和其他利害關係人來說，重要的是要考慮公司在應對氣候變化的治理方面的組織結構，以及它是否真正發揮作用並有效地實現這一目標。

無論是否與氣候變化有關，都是投資者和其他利害關係人在建立信心和做出投資公司決策時要考慮的關鍵因素。TCFD 建議指出了解公司董事會對氣候相關問題的監督及其在評估和管理氣候相關風險和機遇方面的作用可以幫助投資者和其他利害關係人評估公司治理的充分性。就治理而言，除了擁有結構良好的組織系統外，這些系統還需要在管理角色方面發揮作用和有效。

投資者和其他利害關係人確定公司董事會以及環境和永續發展

委員會（包括管理層）的組織結構和職能，並核實董事會對氣候相關治理的監督是否得到有效實施，或者是否正在實施相當於董事會監督的措施通過相關委員會向董事會的報告來確保。該驗證可以判斷公司如何考慮氣候變化以及如何將這種考慮反映在公司管理中。

為此，鼓勵投資者和其他利害關係人了解與治理相關的管理結構，並驗證他們在每個組織和管理層中的具體作用，以及反映他們在管理中的審議的過程。與公司的對話將為公司提供改善自身治理的機會，從而提升公司價值，從長遠來看，這也將有利於投資者和利害關係人。

## 2. 策略和商業模式

對於投資者和其他利害關係人來說，更重要的是檢查和評估導致公司策略的決策過程與所使用的情境之間的一致性，以及它們在行業內的適當性以及公司對其制定的策略的反應，而不是公司提供的情境數據和分析結果的準確性。

對於投資者和其他利害關係人而言，公司的商業模式是評估其永續盈利能力的最重要藍圖。對於投資者和其他利害關係人來說，重要的是要理解和評估情境的說服力和適當性，作為升級公司當前商業模式和制定策略以提高未來公司價值和降低應對氣候變化風險的工具。鼓勵投資者和利害關係人考慮與情境分析相關的揭露不一定是公司基於未來預測的承諾，而是公司根據其策略考慮通往未來商業模式的路徑的敘述，並通過參與進行驗證。

投資者和利害關係人更重要的是檢查和評估導致公司策略的決策過程與所使用的情境之間的一致性，以及它們在行業內的適當性以及公司對策略的反應它開發的情境數據和分析結果的準確性高於公司。TCFD 建議公司應進行定性情境分析，並指出風險暴露較

大的組織應進行更嚴格的定性或定量分析。然而，鑑於目前此類氣候相關情境分析的揭露和使用處於起步階段，鼓勵投資者和其他利害關係人通過參與加深對公司策略和商業模式的理解。

投資者和其他利害關係人將能夠透過確定以下有關公司揭露的情境的訊息，更好地了解目標公司的策略和商業模式：

- 選擇和開發的相關場景的背景，以及場景背後任何假設；
- 使公司的潛在未來願景與其商業模式保持一致；
- 預計時間架構和驗證方法；
- 透過情境分析和流程識別的風險和機會，將其納入公司的策略和財務計劃。

這種參與有望引導公司識別與氣候變化相關的額外風險和機遇，並審查其策略和商業模式，從而進一步提升公司價值。

同時，投資者和其他利害關係人應注意以下事項以了解情境分析。

- 在某些情況下，揭露可能會受到限制，並且可能不會揭露該公司在策略制定中用於決策的所有場景。
- 與氣候相關的訊息，例如 IPCC 情境和其他現有情境，不可避免地包含不確定性。
- 不應期望看到基於統一場景的揭露，因為不同的公司面臨不同的國家政策和業務條件，可以揭露多種場景，包括企業自主開發的場景。

策略和商業模式的關鍵在於是否適當地利用情境來得出有說服力和合理的分析或敘述結果，以及公司是否採取與敘述相一致的必要措施，而不是使用了哪些情境。

特別是對於目前不具備實現脫碳的替代技術並以“碳中和”為

目標的行業，如何轉型將成為應對氣候變化措施的重要因素。預計促進揭露有關此類過渡的訊息和加深對其的理解的重要性將會增加。

### 3. 風險與機遇

對於投資者和其他利害關係人來說，通過了解公司應對風險的努力，同時積極評估氣候行動的潛在機會，對公司的風險和機遇進行平衡評估非常重要。

投資者和其他利害關係人可以透過了解公司應對風險和機遇的努力及其營運系統，在確定公司是否具備中長期創造價值的能力的基礎上做出投資決策、組織安排和與監測有關的操作條件。因此，投資者和其他利害關係人要求公司適當識別、管理和揭露風險，並就風險對公司價值的影響與公司進行對話非常重要。同時，從對開展氣候行動的企業獲得投資回報的角度出發，鼓勵投資者和其他利害關係人在積極評估氣候行動的潛在機會的同時，平衡評估企業的風險和機遇。

投資者和其他利害關係人必須認識到公司努力創新作為氣候行動的重要性，並積極評估創新與公司長期策略以及促進創新的組織結構之間的關係。

創新不僅意味著效率的提高和現有技術的新組合，還意味著與長期願景相關的解決方案。投資者和其他利害關係人繼續參與此類尋求創新的公司的態度和意圖，以提高對其長期策略的理解是有用的。因此，鼓勵投資者和其他利害關係人確認公司的長期策略和對未來商業環境的基本看法與其創新努力的方向一致。對於從事創新的公司的管理體系，就其管理組織設計、流程和組織文化的承諾等問題進行對話也很重要。這種對話也將成為一個機會公司客觀地審

查其創新策略。

隨著公司為實現碳中和而設定的減排目標變得更加提升，對不連續創新的需求也在增加。除了政策支持外，投資者和其他利害關係人等私部門的融資在未來創新的實施中發揮著重要作用。通過公私伙伴關係推進支持創新的措施可以導致增長和環境的良性循環，預計將通過檢查實現這一循環的機制和財務方法以及通過參與進行適當的評估。

#### 4. 績效和關鍵績效指標 (KPI)

投資者和其他利害關係人必須了解公司制定其管理和揭露的特定 KPI 的理由，並確認其與公司策略的一致性。

公司揭露的氣候相關 KPI 需要驗證與公司長期策略的一致性。當公司的策略和商業模式與其 KPI 之間的關係與公司揭露的理由之間的關係不明確時，投資者和其他利害關係人通過與公司的對話尋求解釋，並確認改進是很重要的，這將促進降低風險和創造機會，從而提高企業價值。此外，通過檢查 KPI 水平及其調整趨勢，投資者和利害關係人將更好地了解公司在氣候相關方面的努力。投資者和利害關係人主動檢查和評估公司氣候行動的 KPI（包括公司自身的管理指標）可以增強公司與氣候行動相關的積極性。

在 KPI 的比較評估中，投資者和利害關係人必須考慮相關行業特徵。

投資者和利害關係人在評估 KPI 時應注意，KPI 的計算和揭露方法會因不同的商業環境和條件而有所不同，可能會使得比較過程較為不易。

溫室氣體排放是典型的氣候相關 KPI。由於產生溫室氣體排放的機制和減排所需的努力因行業而異，因此鼓勵投資者和利害

關係人將公司分為更小的行業類別進行比較評估，同時考慮要比較的目標的適當性。同時，任何給定公司的業務組合可能涉及多個行業，在這種情況下，鼓勵投資者和其他利害關係人透過適當考慮公司的商業模式來評估公司。此外，溫室氣體排放總量是評估行業和企業氣候相關風險的重要指標，但為了解企業的技術水平或氣候適應能力等因素，基於給定範圍內的排放強度或溫室氣體排放總量進行評估行業也很有用。

鼓勵投資者和其他利害關係人對公司進行評估，不僅要考慮公司在整個價值鏈中的溫室氣體排放量，還要考慮公司在使用產品和服務時對減排的貢獻。

投資者和其他利害關係人還應注意的一點是，即使在同一行業內，由於不同的產品線和業務組合以及每個公司設定的報告界限，整個價值鏈的溫室氣體排放量也可能因公司而異。例如，某些產品和服務可以在使用點（包括在範疇3排放中）或在安裝點有助於減少溫室氣體排放，儘管公司在生產階段（範疇1和範疇2排放）。隨著氣候行動重要性的增加，預計對此類產品和服務的需求將會增長。

因此，範疇3排放有助於了解整個價值鏈（包括某些產品和服務的海外部分）的風險和機遇。另一方面，沒有確定的方法來計算範疇3的排放量，並且存在固有的不確定性。此外，公司的範疇3排放量高的原因可能是產品本身或生命週期的排放量，以及由於產品作為應對氣候變化的卓越對策而擴大的市場。因此，其計算基礎和假設具有重大意義。因此，除了範疇3排放量之外，還需要進行綜合評估，考慮使用產品和服務時的減排貢獻量。在評估中，鼓勵投資者和其他利益相關方關注在使用點產生減排貢獻的中間產品，督促此類中間產品的生產商和供應商積極揭露訊息，同時積極評價

其貢獻。

## 5. 重要議題

隨著 TCFD 聯盟之發展，有些重要議題持續被討論，並且也被認為對於投資人和其他利害關係人而言都是重要，如能進一步了解，亦有助於未來對於企業之相關評估與了解，亦是未來發展趨勢。

### (1) 巴黎協定和碳中和

近年來，許多國家和企業都採用“碳中和”的目標，但設想的未來卻五花八門。投資者和其他利害關係人應牢記，實現碳中和的途徑多種多樣，並應了解用作公司揭露參考的情境背景。

近年來，越來越多的公司正在制定碳中和目標，投資者和其他利害關係人也被鼓勵調整其投資和貸款組合以實現碳中和。對於這些公司以及投資者和其他利害關係人而言，上述碳中和分析可以作為其自身情境開發的參考。投資者和其他利害關係人希望了解所揭露的訊息並進行參與，以了解公司所用情境的使用背景，同時牢記實現碳中和的途徑多種多樣。

### (2) 轉型金融

轉型金融是實現碳中和的重要手段，積極評估展示適當轉型計劃的公司將導致其未來投資和貸款組合的脫碳。

在此基礎上，金融廳、經濟產業省和環境省於 2021 年 5 月制定了《氣候轉型金融基本指南》。

該指南指出“轉型金融不僅取決於募集資金的用途，還取決於籌款人策略和做法的可信度”。在明確需要實現與《巴黎協定》一致的長期目標的策略（過渡策略）的意義上，承諾為未來做出努力的實體提供資金。因此，轉型金融被稱為類似於發行綠色債券和其他工具的“實現脫碳社會的極其重要的手段”。投資者和其他利害

關係人可以透過參與和投資於此類企業融資，同時從投融資中獲得回報。換句話說，可以說，對具有轉型策略的企業的投資和貸款與未來投資者和其他人的投資和貸款組合去碳化的政策是一致的（甚至目前排放量較高的部門）。

該指南亦總結“轉型”標籤和融資的基本概念，並且在制定部門路線圖方面取得進展，在制定轉型策略和確定其適用性時可以考慮這些路線圖。這些路線圖將有助於投資者和其他利害關係人與公司接觸。但是，需要注意的是，轉型路徑是多種多樣的，因地區、行業和個別公司的情況而異。因此，投資者和其他利害關係人應該牢記，他們並不總是線性地延伸到未來，並且設想了各種方法。

### (3) 針對投資者和其他利害關係人的氣候變化倡議

各種投資者和其他利害關係人（包括資產所有者、資產管理者、銀行和保險公司）的投資組合脫碳的措施正在啟動。在這種情況下，投資者和其他利害關係人應參與包括促進其投資對象和借款人向碳中和過渡的活動。

在企業訊息揭露推進的同時，投資者和其他利害關係人能夠利用訊息透過其營運（投資、融資和承保）在減排方面發揮積極作用的趨勢也越來越明顯。

一類型的倡議由投資者和其他利害關係人組成，旨在使投資和貸款組合脫碳。面向資產所有者的淨零資產所有者聯盟(NZAOA)；面向資產管理者的淨零資產管理者倡議(NZAM)；銀行的淨零銀行聯盟(NZBA)；保險公司的淨零保險聯盟(NZIA)要求支持金融機構承諾與2050年實現碳中和等目標保持一致，並揭露其進展情況。旨在將ESG因素納入投資決策的責任投資原則(PRI)自2020年起強制簽署機構揭露TCFD。NZAM也一直要求在其進展報告中揭露TCFD，因

此這些措施與 TCFD 密切相關。

另一類倡議是幫助投資者和其他利害關係人標準化其投資組合範疇 3 溫室氣體排放量的量化方法。碳會計金融夥伴關係(PCAF)在上述 NZAOA 的參與下，與 CDP 和 SBT 等組織合作，於 2020 年 11 月制定了全球溫室氣體會計和報告標準。這為如何計算範疇 3 排放量提供了指導針對六種資產類別中的每一種，包括股權、公司債券、項目融資、商業貸款和房地產。此類措施的另一個例子是 CRO 論壇，該論壇成立於 2020 年 4 月，旨在促進保險公司的風險管理，該論壇開發一種碳足跡計算方法，用於利用 WACI（加權平均碳強度）的承保投資組合。

投資者和其他利害關係人越來越需要從風險管理的角度識別和揭露與其投資和貸款組合相關的氣候變化風險。在這種情況下，投資者和其他利害關係人應參與其中，包括促進被投資方和借款人向碳中和過渡。公司還希望在了解投資者和其他利害關係人的反應背景的情況下進行揭露和對話。

#### **(4) 參與外部氣候倡議的評估**

越來越多的公司正在參與外部氣候倡議。但建議投資者在進行評估時應考慮具體努力，而不是考慮參與或不參與等明顯特徵。

近年已有越來越多的公司宣布參與與氣候行動相關的倡議，例如 RE100 和 SBT，並根據這些倡議設定目標。參與其中可以作為投資者和利害關係人了解公司對氣候行動的立場的指標。

對投資者和利害關係人來說重要的是未來企業價值的提升。因此，評估的一個重要視角是公司如何參與此類措施，並如何致力於實現其目標，以及這些承諾如何與公司策略相關聯。在評估時，鼓勵投資者和利害關係人不僅要從表面上看公司是否參與

這些措施，還要考慮公司的綜合策略和實現其長期目標的具體努力等因素。

即使公司可能沒有參與此處提到的措施，許多公司也已將氣候行動作為其管理策略的優先事項。評估此類公司，從治理、策略、風險與機遇、績效與關鍵績效指標等方面來看，有助於實現超越表面評估的對氣候行動的評估。投資者和其他利害關係人的此類努力也將為目標公司提供一個機會，以繼續審查他們對此類措施的方法。

### (5) 碳定價

政府正在考慮各種形式的碳定價，打算引入有助於實現其增長策略的那些。因此，不僅要密切關注碳定價相關討論的動向，還要密切關注相關規則和指南的制定。

碳定價是一種透過對碳定價來改變排放者行為的方法，並且由於對碳中和的驅動力增加以及減排方式的變化，在日本和國外引起了人們的關注。為了在 2050 年實現碳中和，日本政府於 2020 年 12 月宣布“通過在 2050 年實現碳中和的綠色增長策略”。該策略指出，“至於使用市場機制的經濟手段（例如碳定價），日本政府將毫不猶豫地引入有助於實現其增長策略的那些……以增強產業競爭力並促進創新和投資。”並且政府還在研究有助於增長的碳定價。

碳定價不僅包括碳稅和排放交易，還包括能源稅、內部碳定價（ICP）和自願信用交易。

作為促進中長期行為改變的手段之一，建議建立一個架構，在此架構中，在氣候變化措施方面做出開拓性努力的公司將聚集在一起，並在市場上評估其減排價值。不僅要密切關注碳定價的討論動向，還要密切關注這些規則和指南的發展。

## (6)投資者和其他利害關係人的氣候變化風險管理，以及 NGFS 的作用

由 NGFS 提出氣候變化風險帶來金融風險的觀點，並建議將氣候變化風險納入金融監管監測，預計私營部門金融機構將需要加強應對氣候變化風險並促進綠色投資。

投資者和其他利害關係人的投資組合風險管理在全球監管架構內定義，風險管理在每個金融機構層面實施。每個國家的金融監管機構和中央銀行根據各自的職責管理和監督這些金融機構的活動。但目前，金融機構應對氣候變化風險的方式仍在探討中。

為響應 TCFD 最終建議的發布，全球中央銀行和金融監管機構於 2017 年建立中央銀行與監理機關綠化金融系統網絡(NGFS)，作為一個國際網絡，以考慮金融部門應對氣候變化的適當方式風險。

2019 年 4 月，NGFS 發布了第一份綜合報告，總結了其最初的 3 個工作點，即 (1)氣候和環境風險監管，(2)分析氣候變化的宏觀金融影響，(3)擴大綠色金融規模。

為了以綜合報告中提出的建議為基礎，NGFS 發布一系列指南和報告。NGFS 氣候情境就是此類出版物的示例。本項目的目的是為中央銀行和金融監管機構評估氣候變化對經濟和金融體系的影響，並在建立假設時考慮到各國氣候變化政策的進展。2020 年 6 月公開 8 個場景，2021 年 6 月公開 6 個場景的集成和更新版本。

TCFD 建議提倡揭露“組織策略的彈性，考慮到不同的氣候相關情境”作為策略揭露的一部分。對於六種 NGFS 氣候情境，提供了大量數據，不僅包括溫室氣體排放和碳價格，還包括 GDP 和人口趨勢，從而可以進行經濟分析。NGFS 也在努力支持投資者和其他利害關係人進行情境分析，例如為這些數據開設門戶網站。

TCFD 是一個架構，用於促進揭露氣候相關訊息的公司與投資者以及根據揭露的訊息進行投資和貸款的其他利害關係人之間的合作。未來，預計將要求日本全國的金融機構通過金融監管機構和中央銀行應對氣候變化風險。事實上，日本金融廳於 2020 年 12 月成立永續金融專家小組，並於 2021 年 6 月發布報告。該報告稱，為了支持借款人應對氣候變化，重要的是積累專業知識和改進技能。此外，透過促進與金融機構就情境分析的利用進行討論，鼓勵金融服務機構建立管理氣候變化風險的系統。2021 年 7 月，日本央行表示“氣候變化對經濟活動、價格和金融體系的影響具有高度不確定性，並且可能隨時間發生很大變化”，並宣布，作為其貨幣政策的一部分，它將為金融機構建立新措施，向揭露一定程度的應對氣候變化訊息的金融機構提供支持，支持其應對氣候變化的努力，鼓勵金融機構加強訊息揭露。



### 三、 香港

#### (一) 發展現況

2020年12月香港政府發布「鞏固香港金融生態系統，共建更綠和更永續未來」策略計畫，透過加強金融體系適應氣候及環境風險的能力、促進市場和產品的發展和創新，以及加強國際合作和協調，爭取香港作為亞洲及全球綠色和永續金融與風險管理中心的地位，致力於2050年前實現碳中和，並主持新成立的氣候變化及碳中和督導委員會，制訂整體策略。

綠色和永續金融跨機構督導小組（以下簡稱督導小組）於2020年5月由證監會發起成立，並與香港金管局共同領導，成員包括財經事務及庫務局、環境局、香港交易所、保險業監管局及強制性公積金計畫管理局，發布綠色和永續金融策略及5個主要行動綱領如下：

1. 加強管理氣候相關財務風險，鞏固香港作為全球風險管理中心的地位。
  - (1) 確認氣候相關風險是財務風險的來源之一，並採取應對措施，以建立氣候適應型金融體系。
  - (2) 鼓勵資產擁有人（包括公共機構）在管理其本身的資金及選擇外聘的資產管理人時，率先將氣候相關風險納入考慮。
2. 促進氣候相關資訊流通，俾利風險管理、資金分配及投資者保障。
3. 提升業界人士的相關技能，促進公眾對綠色和永續金融的關注
  - (1) 支持本地綠色和永續金融相關人才的技能建立、培訓及培育，以縮短能力差距及提升市場知識。研究可行措施鼓勵業內人士參與培訓課程及提升相關技能。在永續及綠色交易所(STAGE)以外，編製

跨領域的資料庫供大眾使用。

(2) 增進監管機關、投資者及理財教育委員會和業界人士之間的合作，建立投資者對綠色和永續金融的認知。透過社群媒體、傳媒訪問以及論壇講座發布教育資訊。

4. 鼓勵產品創新及研究措施，促使資金流向綠色和永續項目

(1) 推動綠色和永續金融市場發展，充分利用和提供相關的產品和服務。

(2) 促進業界推出和採用創新及多元化的綠色和永續金融產品，完善其上市及交易平台。

(3) 研究運用大數據、人工智能及區塊鏈等技術，支援綠色和永續金融的發展。

5. 發展香港成為粵港澳大灣區的綠色金融中心

(1) 善用香港作為國際金融中心的優勢，鼓勵更多企業選用香港的資本市場及金融和專業服務進行綠色和永續項目的投融資及獲取產品認證。

(2) 加強與大灣區當局的合作，構建充滿活力的綠色和永續金融生態系統，並把大灣區打造成一個優質生活圈以及具有國際競爭力的世界級城市群。

加強區域及國際合作

(1) 與國際組織合作，推廣綠色和永續金融的最佳實務及解決阻礙市場發展的問題。

(2) 探索促進區域金融機構能力建設及鼓勵綠色和永續金融研究的方法，推動市場對相關議題的理解與討論。

企業相關規範

## (二) 香港上市規則與指引(附錄 二十七 環境、社會及管治報告指引)

香港交易所於 2015 年完成上市規則附錄有關環境、社會及管治報告指引，要求上市公司需要揭露永續相關資訊，並於指引當中說明相關揭露、組織責任及相關揭露型式，2019 年再次進行修訂，引入強制性揭露要求，以下就現行指引進行介紹。

A 部分：引言

### 1. 指引

涵蓋兩個層次的揭露責任：(a)強制揭露規定；及(b)「遵守或解釋」條文，該部分將於後續兩部分進行說明。發行人必須提供環境、社會及管治報告所涵蓋期間的相關資料。若發行人未有就該等條文中的一條或以上作匯報，其須在環境、社會及管治報告中提供經過審慎考慮的理由。

發行人須每年發布其環境、社會及管治報告，有關資料所涵蓋的期間須與其年報內容涵蓋的時間相同。環境、社會及管治報告可以登載於發行人的年報中又或自成一一份獨立報告。無論採納何種形式，環境、社會及管治報告都必須登載於本交易所及該發行人的網站。

若發行人的環境、社會及管治報告並非其年報一部分，則必須採取以下方式：

(1)在所有適用法例及規例及發行人自身組織章程文件許可情況下，無論股東根據《主板上市規則》第 2.07A 條選擇以電子形式或其他形式收取公司通訊，發行人都毋須向股東提供環境、社會及管治報告的印刷本。

(2)發行人須通知其擬定的收件人：

- A. 有關的環境、社會及管治報告已登載在網站上；
- B. 網址；
- C. 資料登載在網站上的位置；及
- D. 如何擷取有關的環境、社會及管治報告。

(3) 儘管有上文所述各項，但若有股東提出個別要求，發行人須立即提供環境、社會及管治報告的印刷本。

(4) 發行人須在發布年報時，同時發布環境、社會及管治報告。

## 2. 整體方針

指引將環境、社會及管治主要範疇（「主要範疇」）分成兩大類：環境（「主要範疇 A」）及社會（「主要範疇 B」）。

在每個主要範疇均有多個層面。每個層面載有供發行人匯報其績效的一般揭露及關鍵績效指標。除指引所載的「遵守或解釋」事宜外，本交易所鼓勵發行人識別及揭露其他反映發行人對環境及社會有重大影響又或對利害關係人的評估及決策有重大影響的環境、社會及管治事宜和關鍵績效指標。評估此等事宜時，發行人應持續地安排利害關係人參與其中，了解他們的意見，並更妥善地符合他們的期望。

指引並沒有涵蓋所有揭露事項，發行人可參考與其行業或業界有關的現有國際環境、社會及管治報告準則。只要所涵括的揭露條文相當於本指引所載的「遵守或解釋」條文，發行人可採納國際環境、社會及管治報告準則。

發行人可尋求獨立驗證，以加強所揭露的環境、社會及管治資料的可信性。若取得獨立驗證，發行人應在環境、社會及管治報告中清楚描述驗證的水準、範圍及所採用的過程。

董事會對發行人的環境、社會及管治策略及匯報承擔全部責任。

### 3. 匯報原則

匯報原則是編製環境、社會及管治報告的基礎，界定報告的內容及資訊的呈列方式。發行人編製環境、社會及管治報告時應遵守這些匯報原則：

#### (1) 重要性：

當董事會釐定有關環境、社會及管治事宜會對投資者及其他利害關係人產生重要影響時，發行人就應作出匯報。

#### (2) 量化：

有關歷史數據的關鍵績效指標須可予計量。發行人應訂下減少個別影響的目標（可以是實際數字或方向性、前瞻性的聲明）。這樣，環境、社會及管治政策及管理系統的效益可被評估及驗證。量化資料應附帶說明，闡述其目的及影響，並在適當的情況下提供比較數據。

#### (3) 平衡：

環境、社會及管治報告應當不偏不倚地呈報發行人的表現，避免可能會不恰當地影響報告讀者決策或判斷的選擇、遺漏或呈報格式。

#### (4) 一致性：

發行人應使用一致的揭露統計方法，令環境、社會及管治數據日後可作有意義的比較。

### 4. 配合董事報告「業務審視」部分中有關環境、社會及管治事宜討論的規定

根據《主板上市規則》要求，發行人財政年度內的董事報告須根據《公司條例》附表 5 載有業務審視。業務審視必須包含下列內容，詳細程度須至少能足以令人了解發行人業務的發展、表現或狀況：

- (1) 探討發行人的環境政策及表現；
- (2) 探討發行人遵守對其有重大影響的有關法律及規例的情況；及
- (3) 說明發行人與其僱員、顧客及供應商的重要關係，以及說明發行人與符合以下說明的其他人士的重要關係：該等人士對發行人有重大影響，而發行人的興盛繫於該等人士。

由於指引需要發行人揭露特定環境、社會及管治方面的資料，故此指引應可補充有關董事報告的內容規定。

## B 部分：強制揭露規定

### 1. 管治架構

由董事會發出的聲明，當中載有下列內容：

- (1) 揭露董事會對環境、社會及管治事宜的監管；
- (2) 董事會的環境、社會及管治管理方針及策略，包括評估、優次排列及管理重要的環境、社會及管治相關事宜（包括對發行人業務的風險）的過程；及
- (3) 董事會如何按環境、社會及管治相關目標檢討進度，並解釋它們如何與發行人業務有關連。

### 2. 匯報原則

描述或解釋在編備環境、社會及管治報告時如何應用下列匯報原則：

**重要性：**環境、社會及管治報告應揭露：① 識別重要環境、社會及管治因素的過程及選擇這些因素的準則；② 如發行人已進行利害關

係人參與，已識別的重要利害關係人的描述及發行人利害關係人參與的過程及結果。

**量化：**有關匯報排放量／能源耗用（如適用）所用的標準、方法、假設及／或計算工具的資料，以及所使用的轉換因素的來源應予揭露。

**一致性：**發行人應在環境、社會及管治報告中揭露統計方法或關鍵績效指標的變更（如有）或任何其他影響有意義比較的相關因素。

### 3. 匯報範圍

解釋環境、社會及管治報告的匯報範圍，及描述挑選哪些實體或業務納入環境、社會及管治報告的過程。若匯報範圍有所改變，發行人應解釋不同之處及變動原因。

C 部分：「遵守或解釋」條文

#### 1. 環境

##### 層面 A1：排放物

有關廢氣及溫室氣體排放、向水及土地的排污、有害及無害廢棄物的產生等的：

(a) 政策；及

(b) 遵守對發行人有重大影響的相關法律及規例的資料。

關鍵績效指標 A1.1-排放物種類及相關排放數據。

關鍵績效指標 A1.2-直接（範圍 1）及能源間接（範圍 2）溫室氣體排放量（以噸計算）及（如適用）密度（如以每產量單位、每項設施計算）。

關鍵績效指標 A1.3-所產生有害廢棄物總量（以噸計算）及（如適用）密度（如以每產量單位、每項設施計算）。

關鍵績效指標 A1.4-所產生無害廢棄物總量（以噸計算）及（如適用）密度（如以每產量單位、每項設施計算）。

關鍵績效指標 A1.5-描述所訂立的排放量目標及為達到這些目標所採取的步驟。

關鍵績效指標 A1.6-描述處理有害及無害廢棄物的方法，及描述所訂立的減廢目標及為達到這些目標所採取的步驟。

### 層面 A2：資源使用

有效使用資源（包括能源、水及其他原材料）的政策。

關鍵績效指標 A2.1-按類型劃分的直接及／或間接能源（如電、氣或油）總耗量（以千個千瓦時計算）及密度（如以每產量單位、每項設施計算）。

關鍵績效指標 A2.2-總耗水量及密度（如以每產量單位、每項設施計算）。

關鍵績效指標 A2.3-描述所訂立的能源使用效益目標及為達到這些目標所採取的步驟。

關鍵績效指標 A2.4-描述求取適用水源上可有任何問題，以及所訂立的用水效益目標及為達到這些目標所採取的步驟。

關鍵績效指標 A2.5-製成品所用包裝材料的總量（以噸計算）及（如適用）每生產單位佔量。

### 層面 A3：環境及天然資源

減低發行人對環境及天然資源造成重大影響的政策。

關鍵績效指標 A3.1-描述業務活動對環境及天然資源的重大影響及已採取管理有關影響的行動。

### 層面 A4：氣候變化

識別及應對已經及可能會對發行人產生影響的重大氣候相關事宜的政策。

關鍵績效指標 A4.1-描述已經及可能會對發行人產生影響的重大氣候相關事宜，及應對行動。

## 2. 社會

### (1) 僱傭及勞工常規

#### 層面 B1：僱傭

有關薪酬及解僱、招聘及晉升、工作時數、假期、平等機會、多元化、反歧視以及其他待遇及福利的：

(a) 政策；及

(b) 遵守對發行人有重大影響的相關法律及規例的資料。

關鍵績效指標 B1.1-按性別、僱傭類型（如全職或兼職）、年齡組別及地區劃分的僱員總數。

關鍵績效指標 B1.2-按性別、年齡組別及地區劃分的僱員流失比率。

#### 層面 B2：健康與安全

有關提供安全工作環境及保障僱員避免職業性危害的：

(a) 政策；及

(b) 遵守對發行人有重大影響的相關法律及規例的資料。

關鍵績效指標 B2.1-過去三年（包括匯報年度）每年因工亡故的人數及比率。

關鍵績效指標 B2.2-因工傷損失工作日數。

關鍵績效指標 B2.3-描述所採納的職業健康與安全措施，以及相關執行及監察方法。

#### 層面 B3：發展及培訓

有關提升僱員履行工作職責的知識及技能的政策。描述培訓活動。

關鍵績效指標 B3.1-按性別及僱員類別（如高階管理層、中級管理層）劃分的受訓僱員百分比。

關鍵績效指標 B3.2-按性別及僱員類別劃分，每名僱員完成受訓的平均時數。

## 層面 B4：勞工準則

有關防止童工或強制勞工的：

(a) 政策；及

(b) 遵守對發行人有重大影響的相關法律及規例的資料。

關鍵績效指標 B4.1-描述檢討招聘慣例的措施以避免童工及強制勞工。

關鍵績效指標 B4.2-描述在發現違規情況時消除有關情況所採取的步驟。

(2) 營運慣例

## 層面 B5：供應鏈管理

管理供應鏈的環境及社會風險政策。

關鍵績效指標 B5.1-按地區劃分的供應商數目。

關鍵績效指標 B5.2-描述有關聘用供應商的慣例，向其執行有關慣例的供應商數目，以及相關執行及監察方法。

關鍵績效指標 B5.3-描述有關識別供應鏈每個環節的環境及社會風險的慣例，以及相關執行及監察方法。

關鍵績效指標 B5.4-描述在揀選供應商時促使多用環保產品及服務的慣例，以及相關執行及監察方法。

## 層面 B6：產品責任

有關所提供產品和服務的健康與安全、廣告、標籤及私隱事宜以及補救方法的：

(a) 政策；及

(b) 遵守對發行人有重大影響的相關法律及規例的資料。

關鍵績效指標 B6.1-已售或已運送產品總數中因安全與健康理由而須回收的百分比。

關鍵績效指標 B6.2-接獲關於產品及服務的投訴數目以及應對方

法。

關鍵績效指標 B6.3-描述與維護及保障知識產權有關的慣例。

關鍵績效指標 B6.4-描述品質檢定過程及產品回收程序。

關鍵績效指標 B6.5-描述消費者資料保障及私隱政策，以及相關執行及監察方法。

### 層面 B7：反貪污

有關防止賄賂、勒索、欺詐及洗黑錢的：

(a)政策；及

(b)遵守對發行人有重大影響的相關法律及規例的資料。

關鍵績效指標 B7.1-於匯報期內對發行人或其僱員提出並已審結的貪污訴訟案件的數目及訴訟結果。

關鍵績效指標 B7.2-描述防範措施及舉報程序，以及相關執行及監察方法。

關鍵績效指標 B7.3-描述向董事及員工提供的反貪污培訓。

(3)社區

### 層面 B8：社區投資

有關以社區參與來了解營運所在社區需要和確保其業務活動會考慮社區利益的政策。

關鍵績效指標 B8.1-專注貢獻範疇（如教育、環境事宜、勞工需求、健康、文化、體育）。

關鍵績效指標 B8.2-在專注範疇所動用資源（如金錢或時間）。

### (三) 氣候訊息揭露指引

2020年12月，綠色和永續金融跨機構督導小組宣布，符合TCFD建議的氣候相關訊息揭露將於不遲於2025年在相關行業強制實施。2021年7月，督導小組亦表明支持採納ISSB日後制定的標準。香港交易及結算所有限公司（香港交易所）審閱其環境、社會

及管治(ESG)報告架構，以進一步符合 TCFD 建議，並將與證券及期貨事務監察委員會（證監會）及其他監管機構合作，以制定藍圖，評估新標準及研究可行的實施方案。

2020 年 7 月起，香港交易所修訂《環境、社會及管治匯報指引》，加入 TCFD 建議的元素，如要求董事會監管 ESG 事宜、就若干環境關鍵績效指標訂立目標及揭露重大氣候相關事宜的影響。鑑於符合 TCFD 的氣候相關揭露將於 2025 年強制實施，我們鼓勵上市發行人根據 TCFD 建議儘快展開報告。

氣候訊息揭露指引旨在為促進上市公司遵守 TCFD 的建議提供實用指引。本指引對象為尚未就氣候相關議題建立實質內部專門知識的公司，並希望減輕目前大部分公司在 TCFD 匯報時面對的挑戰，包括：

- 對氣候變化議題相關的概念缺乏理解
- 資源不足（例如沒法找到永續發展專家及缺乏數據）
- 角色及職責不清晰
- 不同企業部門缺乏關注意識

## 1. 管治架構

### 目的

討論董事會及管理層在監管氣候相關議題方面的角色及職責、在制定合適管治架構時所考慮的因素以及揭露管治架構的關鍵要素。

### 董事會及管理層的角色及職責

董事會及管理層在監管公司的氣候相關議題扮演不同角色。董事會的角色是決定及監察氣候相關議題的政策及機制，並確保有足夠的資源，而管理層的角色是以高效及有效的方式切實執行有關政策及機制。

## 確定適合公司的管治架構

由於所有公司於規模、營運地點以及最為重要的企業文化及管理風格各有不同，故並無「劃一」或「最佳」的管治架構，只有最適合公司的管治架構。

### 揭露要素

關鍵要素	作法
董事會的角色及職責	<ul style="list-style-type: none"> <li>在氣候相關議題管理過程的領導角色。</li> <li>評估及管理氣候相關風險的過程及頻率。</li> <li>將氣候相關議題納入長期業務策略。</li> <li>監察長期氣候相關參數及目標，如溫室氣體減排目標。</li> </ul>
管理層的角色及職責	<ul style="list-style-type: none"> <li>在營運及執行層面的領導角色</li> <li>為董事會的監管提供支援</li> <li>協調不同部門管理氣候相關議題</li> </ul>
董事會的監管	<ul style="list-style-type: none"> <li>監管氣候相關議題的管治架構</li> </ul>
董事會和管理層的準備情況	<ul style="list-style-type: none"> <li>對氣候相關風險影響的知識</li> <li>對氣候相關議題的問責性</li> </ul>

## 2. 制定氣候情境

### 目的

討論進行氣候情境分析的目的、選擇氣候情境的原則及在揀選納入氣候情境的參數時所考慮的因素。

### 情境分析的目的

TCFD 推薦公司使用情境分析，從未來一系列可能出現的狀況，有效地識別及評估氣候相關風險對業務表現的潛在影響。情境是假

設的發展路徑，它考慮了若干趨勢延續或符合若干情況下的未來會是何樣。情境分析可以是定性的、定量的，或是兩者結合，並以描述或數據來說明業務與氣候相關議題之間的關係及趨勢。

氣候變化對公司影響的嚴重性和狀況，會隨著時間而改變。情境分析並非預報、預測或敏感性分析，而是使公司了解並制定靈活穩健策略計劃的重要而有用的工具，以彈性地應對氣候變化。

公司應定期檢討情境分析。公司應監察可能導致假設及輸入數據變化的跡象，並考慮是否需要更新情境。

### 設定情境分析的範圍及邊界

情境分析的範圍及邊界確定公司分析的延伸程度，該範圍及邊界須能代表公司的重要業務營運。規模較小的公司或認為分析其直接營運便已足夠；規模較大的公司則可考慮將其分析擴展至其總部之外，甚至可擴大至其供應鏈及客戶。

### 制定公司的氣候情境

為促進對氣候相關議題在不同情況下潛在影響的討論及分析，建議制定最少兩種情境以作比較。建議公司考慮嚴格路徑（即致力達成更低碳經濟的情境）及高排放／照常營業路徑，以充分考慮實體及過渡風險。

### 識別重要的實體及過渡風險參數

在選擇合適的情境後，公司應識別對公司業務營運造成重大實體及過渡風險的參數。

### 揭露要素

關鍵要素	作法
所用的參數	<ul style="list-style-type: none"> <li>進行情境分析時所用的參數</li> <li>參數對公司營運的重要性</li> </ul>

公司作出的假設	<ul style="list-style-type: none"> <li>所作的假設，包括但不限於業務發展策略、政府政策等</li> </ul>
分析選擇	<ul style="list-style-type: none"> <li>情境的範圍及邊界</li> <li>所選情境的描述</li> <li>時間範圍</li> <li>輔助數據的來源</li> </ul>

### (三) 識別氣候相關風險並對其進行排序

#### 目的

討論識別氣候相關風險的步驟，以及對風險進行排序的常用方法。

#### 識別氣候相關風險

##### 行業層面風險審查

由於公司面臨的氣候相關風險與其所屬行業高度相關，進行行業層面的風險審查是公司識別風險的常用方法。

以下是收集相關資料的常用方法：

- 審閱同行發布的資料，當中可能列出其面對的風險
- 與風險承擔者、負責風險管理及永續發展的從業者溝通
- 行業評述
- 媒體報導監察
- 網頁搜尋
- 內部及外部審計

##### 利害關係人參與

鼓勵公司與利害關係人保持溝通，以便更廣泛地了解氣候相關風險如何潛在影響公司業務。與內部及外部利害關係人的溝通，有助公司識別：

- 對利害關係人有重大影響的氣候相關風險
- 可能被內部管理人員忽視的氣候相關風險

### 對氣候相關風險進行排序

通過風險排序，公司可有效地將資源分配予最逼切的風險，討論公司對風險進行排序的兩種常用方法，即(A)定性評估及(B)定量評分。公司可視乎其慣常做法，採用其認為合適的方法。

#### 揭露要素

關鍵要素	作法
流程	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 描述風險識別（例如行業層面風險審查）及排序的流程</li> <li>• 表明在識別流程中所作的選擇</li> </ul>
重大風險清單	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 呈列與公司相關的重大風險</li> </ul>

### (四)將業務與重大風險對應

#### 目的

討論如何評估重大風險對公司業務的影響，以及與特定業務職能的相關性。

#### 將業務活動與價值鏈對應

價值鏈描述創造產品或服務所需的商業活動鏈：公司應識別各個業務部門的主要業務活動，並將此與價值鏈各個環節對應。

#### 評估氣候相關影響

完成對應後，公司應評估已識別的氣候相關風險對其價值鏈各個環節所造成的影響。方法之一是綜合考慮定性和定量資料，即「綜合報告架構」所稱的六大資本：財務資本、製造資本、知識資本、人力資本、社會與關係資本及自然資本。

#### 揭露要素

關鍵要素	作法
評估影響	評估影響的流程，包括：

<p>的流程</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 將相關業務活動與重大風險對應所用的方法</li> <li>• 所評估的主要業務活動</li> <li>• 評估影響所用的方法</li> </ul>
<p>對公司業務的影響</p>	<p>重大風險對相關業務範疇的影響，包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 受影響的價值鏈環節</li> <li>• 對不同資本的影響或關連性的描述</li> <li>• 價值損失的描述</li> <li>• 風險等級</li> <li>• 時間範圍（短期／中期／長期）</li> </ul>

#### (五) 選定參數、指標與目標

##### 目的

協助公司識別不同類別的參數和指標，並制定相應的目標。參數、指標和目標可讓公司量度及監察氣候相關風險，並有助利害關係人（包括投資者）評估公司潛在的經風險調整後的回報率、履行財務義務的能力、受氣候相關議題的一般影響，以及管理或適應該等議題的進展情況。

##### 識別氣候相關參數及指標

氣候相關參數是公司為評估氣候相關風險而量度的數量。氣候相關指標是為反映特定氣候相關風險對業務影響的水平而制定的指標。通過監察這些指標，管理層可評估公司所採取行動的效用，促進其對氣候行動的監管和管理。

##### 訂立目標

氣候相關目標是公司希望在特定時間範圍內達到的既定水平、門檻或數量的指標，以實現其與氣候相關的整體願景和策略。公司應就識別的氣候相關指標訂立目標，目標有助監察風險管理計劃，

及評估氣候變化政策、管理系統及減緩措施的有效性。

定期與內、外部利害關係人互動有助公司取得最佳平衡。目標應隨時間推移儘量保持一致，以確保其可信性。一旦訂立目標，便不宜再作大幅調整，除非公司的經營環境發生重大變化。

為了在 2050 年前實現碳中和目標，香港政府於 2021 年 10 月公佈了《香港氣候行動藍圖 2050》。如公司準備作出淨零排放的承諾，鼓勵公司為碳管理訂立近期及長期目標。

### 確認目標的步驟

近期目標有助有效監察長期目標的進展。為確保所訂立的目標可以實現，管理層及工作層面的僱員應該對標進行確認。

### 揭露要素

關鍵要素	作法
氣候相關指標	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 所採用的量度類型</li> <li>• 所用的方法</li> <li>• 更改指標的原因（如有）</li> </ul>
目標	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 範圍</li> <li>• 基線</li> <li>• 時間範圍</li> <li>• 絕對或強度目標</li> <li>• 近期和長期目標</li> <li>• 為實現目標所採取的行動</li> </ul>

## (六) 制定氣候行動計劃

### 目的

討論制定氣候行動計劃的原則，以協助公司實現目標，並增強公司內部的效率及問責性。

## 識別行動清單

針對每個目標，公司可透過專家評審、同行分析或內部利害關係人參與，識別可採取的行動。由於專業及前線僱員通常可提供有關改善及實際約束的見解，有助確定行動的可行性，公司可按照接獲的反饋調整計劃，從而確保氣候行動計劃的成效。

## 因應目標將行動排序

公司應就清單所列的行動對應所有目標進行排序。公司可因應自身需求自行制定準則，但亦可考慮以下因素：公司應對所有行動採用相同的準則排序，並優先進行可行性最高的行動。

## 制定氣候行動計劃

下一步是加入具體的實施細節鞏固每項優先行動，當中可包括以下關鍵要素：

### 監察及調整計劃

管理層制定氣候行動計劃後，所有營運部門均有責任實施該計劃。為實現目標，需要不斷檢討及監察計劃。公司應根據相應的氣候相關指標和目標，評估特定行動的進展。公司的最新情況、內部和外部政策的變化以及最新的技術發展等均有可能影響行動的規劃。因此，確保計劃充分反映這些因素十分重要。

負責部門／業務單位應定期向管理層匯報，以促進管理層評估計劃的成效，並在必要時作出調整。

## 揭露要素

關鍵要素	作法
整體氣候行動計劃	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 主要行動層面</li> <li>• 應對重大氣候相關風險／目標</li> <li>• 實施進度</li> <li>• 監察過程</li> </ul>

氣候行動計劃的主要措施	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 對目標有重大貢獻的行動</li> <li>• 關鍵行動的績效／預期結果</li> </ul>
-------------	---

### (七)財務影響評估

#### 目的

討論公司氣候相關指標與其財務表現及狀況之間的關聯，以及如何將指標轉化為財務影響。

#### 識別目標與財務項目之間的關聯

評估公司目標並決定相應的氣候行動計劃後，公司便可考慮對公司的財務表現及財務狀況的影響。由於氣候相關議題或會長期影響公司的若干重要方面，公司應考慮該等氣候相關議題造成的所有過去、目前及潛在的財務影響。符合長期財務發展的策略可逐步提供近期財務影響的更詳細估算。

#### 評估對各財務項目的影響

建立識別指標與相關財務項目的關聯後，公司便應能通過如氣候相關風險評估結果、已識別的參數、其他相關指標及目標以及氣候行動計劃計算財務影響。

#### 揭露要素

關鍵要素	作法
氣候相關財務影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 受氣候相關議題影響的相關財務項目</li> <li>• 定性或定量財務影響</li> <li>• 所採用的量度類型</li> <li>• 隨時間的改變</li> </ul>

### (八)將氣候相關影響納入業務策略

#### 目的

了解如何將氣候相關影響納入公司策略，這需要董事會、管理層及營運層面員工的共同努力。

將氣候相關影響納入業務策略管理即時的氣候相關影響僅是氣候相關風險管理過程的開始。董事會應提前部署，思考公司如何通過策略行動，避免或減緩氣候相關風險，例如將商業模式轉型或採取不同的投資或撤資計劃。

### 拓展業務策略視野應對氣候變化

確定目標與業務組成之間的關係，只是業務整合的第一步。當公司不斷改進氣候風險管理時，便會造就更綠色的營運、產品及／或服務，並最終轉型至一個更低碳的商業模式。

### 揭露要素

關鍵要素	作法
將氣候相關影響納入業務策略	<ul style="list-style-type: none"> <li>整合氣候相關影響的過程</li> <li>具有氣候應對力的業務策略，並顯示所計劃的策略性方向轉變及所擴大的視野</li> </ul>

### 資產管理相關規範

#### (四) 基金經理管理及揭露氣候相關風險諮詢

2020年10月29日，香港證監會發表《有關基金經理管理及揭露氣候相關風險的諮詢文件》，當中建議基金經理須在投資及風險管理流程中考慮氣候相關風險，並須作出適當的揭露。證監會建議修訂《基金經理操守準則》以提供概括性的原則，並發出一份通函以列明對遵從《基金經理操守準則》應達到的標準（統稱為證監會的建議規定）。後續於2021年1月15日結束諮詢，後續進行相關修

訂，2020年8月20日發布，並採分階段進行。

## 1. 建議聚焦氣候變化

證監會了解 ESG 因素的重要性，並且鼓勵基金經理考慮將範圍更廣泛的永續性風險納入其投資管理及風險管理流程內。基金經理在符合證監會的建議規定的同時，亦可靈活地遵照其他國際指引、標準和規例，制訂適當的政策和程序。

有些基金經理可能已有集團政策或架構涵蓋氣候變化以外的其他 ESG 因素。這些基金經理可遵循其集團政策，將永續性風險納入其投資和風險管理流程中。

許多與 ESG 有關的範疇仍在發展中。相對於為擴大監管範圍及規定基金經理須在投資及風險管理流程中涵蓋 ESG 的其他範疇訂立明確的路線圖和時間表。

鑑於證監會的建議規定主要聚焦於氣候相關風險的管理，因此證監會無意就氣候相關機遇施加任何監管規定。然而，基金經理可靈活決定他們是否希望將氣候相關機遇納入其投資管理流程中並作出揭露。

## 2. 針對氣候相關風險所作建議規定

### (1) 建議範圍

#### **規定適用於集體投資計劃而非委託帳戶**

該等規定在初步階段將適用於管理集體投資計劃的基金經理，不論他們是否有轉授其投資管理職能予其他中介人。

有關規定擴展至統一涵蓋所有委託帳戶的管理。為此，鑑於委託帳戶的授權投資範圍具有專設性質，因此可能需要作出額外評估及進一步諮詢。

就初步推出而言，若客戶已要求委託帳戶經理將氣候相關風險納入授權投資範圍內，基金經理應按照客戶的取向處理有關授權投資範圍。在此情況下，證監會的建議規定並非強制性的。

### 對私人基金及綠色或 ESG 基金的影響

為接軌國際的監管發展，例如歐盟所採納的方式（不會對認可基金和非認可基金之間加以區分），證監會認為保留原有建議，即將該等規定適用於所有基金的經理是適當的做法。這亦與《基金經理操守準則》的規定保持一致，即並無對認可和非認可基金作出區分。

沿用《基金經理操守準則》的現行做法，不會針對基金性質、規模或客戶基礎而施加特定規定。希望基金經理依照相稱性原則，即基金經理應設定與其公司性質、規模、複雜性和風險程度，及其管理的每隻基金所採納的投資策略相稱的風險管理監督架構及程序。

證監會的建議規定聚焦於管理集體投資計劃的氣候相關風險，不論基金的投資主題或重點為何。

### 對履行不同職責的基金經理的適用情況

#### ●投資及風險管理規定：

基金經理應首先考慮他們是否對投資管理流程有自由裁量權。如果答案是肯定的話，證監會的建議規定便在基金經理的職責範圍內適用。

如基金經理獲轉授集體投資計劃的整體投資管理職能，則不論該基金是否在香港進行分銷，基金經理均須遵守建議的管治、投資及風險管理規定。

若基金經理獲轉授投資自由裁量權，但須遵循由授權實體所實

行的風險管理架構、流程及參數，只需遵守管治及投資管理規定，而不需遵守風險管理規定。

若基金經理就集體投資計劃的一部分獲轉授投資自由裁量權，應按相應情況遵守建議的規定，即僅限於其管理部分的資產及獲指派的職責。因此，在基金經理僅擁有管理基金某部分的自由裁量權，及無須負責整隻基金的投資和風險管理職能的情況下，該基金經理僅需就其管理部分的資產遵守證監會的建議規定，不會被要求負責管理在基金層面上的氣候相關風險。

若持牌法團在沒有任何投資管理自由裁量權的情況下擔任集體投資計劃的投資顧問，則該持牌法團不會被要求遵守證監會的建議規定。這同樣適用於持牌法團僅擔任集體投資計劃分銷商的情況。

證監會希望重申，若基金經理對集體投資計劃擁有整體的投資管理自由裁量權，而其後已將其投資管理或風險管理職能轉授予其集團實體或第三方獲轉授職能者，則該基金經理仍有責任持續監督集團實體或獲轉授職能者是否稱職，以確保建議規定的原則獲得遵守。

● 揭露規定：

建議的揭露規定將適用於負責基金整體運作的基金經理，但不適用於只管理基金的一部分的基金經理。

(2) 建議作法

與國際發展趨向一致

參考《氣候相關財務揭露工作組建議》：

證監會同意需保持靈活性。證監會在參考主要以原則為本的《氣候相關財務揭露工作組建議》來草擬建議規定時，採取平衡各方需要的做法。這讓基金經理可靈活地因應其特定的情況，採用不

同做法。

### 其他國際標準或架構：

為促進設立一個更加連貫一致的架構及將業界的合規負擔減至最輕，在初步推出的階段，證監會在制訂建議規定時，主要參考《氣候相關財務揭露工作組建議》(TCFD)。證監會意識到其他國際規例及標準亦正以急速的步伐演變，而這些規例及標準可能與基金經理相關。例如，國際財務報告準則基金會 (International Financial Reporting Standards Foundation) 擬成立一個國際永續準則委員會 (International Sustainability Standards Board)，以制訂永續匯報準則。除採納證監會建議的規定之外，歡迎基金經理於適當情況下將其他規例或標準的要素納入其流程中。

證監會將繼續留意 TCFD 的發展以及其他本地和國際規例和標準，將在有需要時優化證監會的規定及指引，以改善基金經理對氣候相關風險的管理和揭露以及打擊漂綠。

### 遵守或解釋：

為確保與本會當前的監管方針保持一致及避免針對氣候相關風險，就建議的規定而言，“遵守或解釋”的方針將不予考慮。

為基金經理提供靈活性是十分重要的。基金經理在制訂相關政策及程序以遵守證監會建議的規定時，可採納相稱性原則。

界定大型基金經理的門檻

### 門檻上限

所有基金經理均遵從基本規定，而大型基金經理則同時須符合進階標準。

證監會曾與部分業界利害關係人作進一步討論，更深入地了解他們對界定大型基金經理的建議門檻的關注。某業界組織解釋，根

據其對成員的統計分析，管理資產在 80 億元（即十億美元）或以上的基金經理一般擁有較多的資源及資本。

在初步階段，證監會的其中一個主要目標是基金經理在應對氣候相關風險方面能邁出第一步。經考慮回應者的意見，以及即使提高門檻，事實上，被涵蓋的基金經理所負責管理的資產值仍佔所有資產管理公司管理的資產總值的大部分，故證監會決定將門檻提高至 80 億元或以上。

由於管理資產的價值可能會有波動，故在釐定基金經理是否達到 80 億元的門檻時，應參考上一個匯報年度內任何三個月的每月集體投資計劃管理資產價值。

不論大型基金經理是否有以 ESG 或氣候相關為重點的基金，進階標準將對其適用。證監會認為，不論基金的主題為何，在投資決定中納入適當的風險管理，或持續評估和管理這些風險對相關投資的影響的需要，並不會受影響。投資者應對一切相關及重大的投資風險，得到保障。

證監會不打算就界定何謂大型基金經理增設額外因素，亦不擬對所有基金經理採用單一的方針，因此期望基金經理遵循相稱性原則，並採取合理步驟制訂與其公司性質、規模、複雜性和風險程度，及其管理的每隻基金所採納的投資策略相稱的政策和程序。

#### **轉授職能安排及遵從較低標準**

關於轉授職能安排，在計算管理資產時，基金經理應包括其對投資管理流程有自由裁量權的那部分基金。

任何基金經理在上一個的匯報年度內，有任何三個月集體投資計劃的管理資產相等於或超過有關門檻，便被定為大型基金經理。如果基金經理不再達到有關門檻，那麼在之後的匯報年度不會被要

求遵從進階標準。證監會鼓勵該基金經理以自願性質遵從進階標準，以保持一致性及以資比較。

### (3)建議的規定

#### ①管治

##### **董事會的角色及專長**

董事會或董事會委員會應全面監察氣候變化問題，以便由上而下設定基調。管理層將須監督及監察在投資及風險管理流程中納入氣候相關考慮因素的情況，當中包括設定目標、制訂行動計劃、設立各項監控措施和程序，以及監察為處理氣候相關事宜而訂立目標的實踐進度。

證監會傾向於遵循現行方針，即要求基金經理維持足夠的人力及技術資源，以便適當地執行其包括管理氣候相關風險在內的職務，而不是向董事局或管理層施加特定的氣候知識或專長規定。

##### **集團政策的應用**

本地基金經理可利用集團的資源及人力在集團層面上管理氣候相關風險，然而本地管理層仍有責任確保持牌法團所採用的政策及實務運作符合本地的監管規定。

#### ②投資管理

##### **氣候相關風險的關聯性及重大程度評估**

證監會了解到，氣候相關風險對業界來說相對嶄新，而關於這方面的管理方法及實務運作正在不斷演變。鑑於氣候相關風險涉獵的範疇廣泛，而且市場上的金融資產及投資策略種類繁多，故證監會認為採取務實的方針，容許基金經理根據其投資策略，靈活地決定氣候相關風險是否有關聯及重大，是較合適的做法。

基金經理在制訂自身的政策及程序時，亦可參考關注氣候變化或永續發展的國際機構所發出的刊物及標準。在投資管理流程中納入氣候相關風險時，基金經理不應只著重綠色相關投資，亦應監察及管理高碳強度資產所涉及的氣候相關風險，從而妥善地管理基金的整體風險。

基金經理定期及在基金出現任何重大變化時（如投資策略轉變等），進行有關重檢或評估。

### **被動式策略**

證監會明白，採用被動式投資策略的基金經理在對指數基金或具特定投資目標的基金行使投資自由裁量權方面會受到侷限。

雖然基金經理可能受到限制，以致在投資流程中無法偏離某個參考基準或指數，但可透過進行管理（例如代理投票）或與指數提供商合作在設計指數時加強考慮 ESG 因素等不同方式，管理相關投資的重大氣候相關風險。證監會鼓勵基金經理在情況許可下與被投資公司合作，因為這樣不但能夠改善公司的資料揭露，亦能加強公司在策略和業務方面抵禦氣候變化的能力。

### **與其他司法管轄區的規例有所抵觸**

規定基金經理在投資及風險管理流程中顧及氣候相關或永續性風險，是全球監管趨勢。央行與監管機構綠色金融網絡（Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System，簡稱 NGFS）及國際證券事務監察委員會組織的永續金融網絡（Sustainable Finance Network）等國際監管組織，以及位於歐盟、英國、紐西蘭和新加坡等地的各國監管機構均已採取措施，去要求金融機構應對氣候相關或永續性風險。最近，美國政府亦已重新加入《巴黎協議》，並承諾在 2030 年或之前減少溫室氣體排放，

顯示其強烈支持應對氣候變化。美國勞工部亦明白，在評核及管理退休計劃投資的過程中納入 ESG 因素，可發揮重大作用。

然而，管理氣候相關風險的規定不應阻止或限制基金經理遵守其適用的法律，以及履行其受信責任和在其他司法管轄區的其他法律責任。

### ③ 風險管理

#### 參與

證監會認同，參與對於推動被投資公司的永續性及提升正面的企業行為相當重要。基金經理在影響被投資公司的行動及改善其氣候相關揭露的品質上，擔當著關鍵角色。

考慮到基金經理各有不同策略和限制，證監會遂給予基金經理靈活性，可自行制訂參與政策。雖然大型基金經理須向投資者揭露參與政策，但可在考慮各自的情況後，酌情釐定其參與程度。證監會鼓勵基金經理就氣候相關事宜積極與被投資公司合作及行使代理投票權。

#### 情境分析

情境分析不但可協助基金經理評估因氣候變化而帶來的風險和機遇如何對投資組合造成影響，亦有助評核投資策略於不同路徑下對氣候相關風險的抵禦力。鑑於氣候相關風險在性質上屬前瞻性，加上未來事件固然存在不確定性，故此難以利用一般的風險模型，根據歷史數據作出評估。

為了提升業界對情境分析實用性的認知，以及促進開發不同的分析方法，推動業界採納情境分析是必需的。即使數據有限亦不應阻礙業界展開在這方面提升能力的工作，而這與其他司法管轄區的監管方針一致。

證監會明白在初步階段執行上會有困難，亦不是所有基金經理都有足夠資源或專業知識進行情境分析。

大型基金經理須評估情境分析對於評核投資策略在不同路徑下對氣候相關風險的抵禦力的關聯性及實用性，並就這些評估保存紀錄。若氣候情境分析被評估為有關聯及實用，大型基金經理便應制訂計劃，在合理的期間內構思及落實進行與其業務的規模和性質相稱的情境分析。盡早展開學習過程對基金經理尤為重要。此外，證監會在現階段鼓勵但並不規定基金經理須向投資者揭露其情境分析。

#### ④ 揭露

規定負責基金整體運作的基金經理須作出充足的揭露，當中應涵蓋其在監察氣候相關風險方面的管治安排，及其如何在投資及風險管理流程中納入有關風險。這規定與海外的監管發展看齊。

#### 依賴集團揭露

若某基金經理在進行內部評估後，確認集團層面的政策及程序一致地應用到其香港的業務，而有關政策及程序亦符合或高於證監會的規定，則會接受該基金經理採納其集團揭露並將該揭露提供予投資者的做法。然而，若本地所採納的政策及程序與集團的政策、程序或揭露有差異，基金經理便應在集團的揭露之上加入本地層面的額外資料。

#### 將重大更改告知基金投資者

一些業界參與者其後詢問，他們是否必須修改基金章程，憂慮這可能會涉及可觀的法律和行政費用。

基金經理可以認為合適的方式，靈活地向投資者揭露所需資料。只要能讓投資者注意到相關資料，有關揭露可以透過不同途徑

作出，如網站、通訊或報告。被釐定為對基金投資者屬重大的更改，可透過各種途徑讓投資者注意到有關的揭露。

#### ⑤在與氣候相關風險並無關聯的情況下作出揭露

投資者要求獲取得更多資料，以了解氣候相關風險如何影響資產表現，及這些風險如何得到管理。此外，這是一個相對較新的風險類別，而目前提供予投資者的資料中通常沒有涵蓋此類風險，所以對於特別關注氣候變化的投資者來說尤其重要，因為有關揭露能夠識別出沒有考慮氣候相關因素的投資策略及基金。鑑於有關建議獲得廣泛支持，證監會保留這項規定，即基金經理須揭露其管理的基金中，已被評估為與氣候相關風險並無關聯的投資策略類型或基金類別。

為了在成本與利益之間取得平衡，證監會認為與其一開始便向投資者揭露評估的理據，可容許基金經理備存內部紀錄以清楚說明其評估理據，以及在被要求時才向投資者作出解釋或為合規審查目的而備存有關紀錄。

基金經理應至少每年重新評估氣候相關風險的關聯性，並在有需要時更新揭露。

證監會提供靈活性，有關揭露可在機構或基金層面作出。例如，為了方便進行比較，基金經理可考慮在機構層面述明與氣候相關風險並無關聯的投資策略類型或基金類別。另一方面，有些基金經理可能傾向在基金文件中作出揭露，令投資者更加清楚有關資料。

#### ⑥機構及基金層面的揭露

如果相同的政策及流程以劃一的方式應用於不同的策略及基金，則在機構層面作出揭露這旨在減輕基金經理在資料揭露方面的

合規負擔。基金經理亦可在基金層面上作出揭露，如果這做法更為合適。

證監會認為，只要能引起投資者的注意，可以透過網站、通訊或報告等不同途徑向投資者作出有關揭露。基金經理在進行揭露時應遵守以下規定：

採納相稱性方針，即所揭露的資料應與氣候相關風險在投資及風險管理流程中被考慮到的程度相稱；

以書面形式作出充分的資料揭露，並透過電子或其他方法（例如公司網站）與基金投資者通訊；

至少每年對揭露內容進行一次檢視，在被視為適當的情況下更新揭露內容，並在切實可行的範圍內盡快將任何重大更改告知基金投資者。

#### ⑦ 定量資料揭露

能夠取得的數據有限和被投資公司欠缺通用的揭露標準可能是現階段所面對的一個挑戰。因此，證監會期望大型基金經理盡合理努力去揭露可得到的範疇1及範疇2溫室氣體排放數據，並列明計算方法、相關假設和限制。如果無法取得基金下某些資產的數據，大型基金經理應說明揭露的指標所評估或涵蓋的投資所佔的比例。證監會亦歡迎大型基金經理在揭露範疇1及範疇2溫室氣體排放量的同時，對範疇3溫室氣體排放量（如有的話）進行揭露。

限制揭露規定只適用於某些基金或使其成為一項可選擇遵守的規定並不適宜。基金經理可採用不同的方法來收集氣候相關數據或資料。例如，他們可以參考發行人已發表的報告，直接與發行人溝通或使用官方統計數據及來自數據提供者的氣候相關資料作出估算。一些國際組織（例如 PCAF）為基金經理提供了用作估算其投資

項目的溫室氣體排放量的可選方案。

證監會預期氣候相關數據提供的情況會隨著時間的推移而改善。這些資料對於投資者評估氣候相關風險的影響以及評核基金經理在氣候相關管理實務運作方面的表現而言，至關重要。除此之外，在定量資料揭露方面邁出第一步相當關鍵，這不應受到能夠取得的數據有限所阻礙。

證監會亦承認，溫室氣體排放量在衍生工具、主權債務及淡倉等多個資產類別方面的計算存在可靠性問題。鑑於業界尚未制訂出一致並且被廣泛接納的方法，證監會目前容許大型基金經理列明其所採納的方法、限制條件及覆蓋範圍的做法，提供了足夠的靈活性予大型基金經理。

證監會在評估大型基金經理遵從量化資料揭露規定的情況時，會採取合理且務實的方針。其重點將會是基金經理是否已設立合適程序以獲取所需資料及已遵從有關程序。

### 定量資料揭露的方式及頻密程度

若基金的財政年結日是在有關規定生效日期之後，大型基金經理須按照財政年度結束時的倉盤計算投資組合碳足跡，並在基金經審計帳目或年度報告的一般到期日之前（通常是在財政年度結束後三至六個月內），透過其認為適當的管道向基金投資者作出揭露。大型基金經理可選擇更頻密地揭露基金的投資組合碳足跡。

證監會明白過往趨勢分析的好處，並在初步階段鼓勵（但不會強制規定）基金經理在溫室氣體排放量和相關指標的範圍內納入有關分析。證監會將密切關注永續金融工具及指標的演變，並在必要時檢討有關定量資料的規定。

### 3. 實施時間表

證監會將會保留原有的分階段實施建議，並容許大型基金經理以外的基金經理有較長的過渡期，以便檢討其系統及監控措施並安排遵守基本規定所需的營運支援。就進階標準而言，證監會理解大型基金經理收集範疇 1 及範疇 2 溫室氣體排放量數據所牽涉的工作量，以及在基金層面上作出相應的碳足跡揭露需要使用較多時間。

證監會決定延長過渡期如下：

給予大型基金經理至 2022 年 8 月 20 日前遵守基本規定及於 2022 年 11 月 20 日前遵守進階標準；

給予其他基金經理至 2022 年 11 月 20 日前遵守基本規定。



## 四、 新加坡

### (一) 發展現況

2011年6月新加坡交易所發布《永續報告政策聲明》(Policy Statement on Sustainability Reporting)和《上市公司永續報告指南》(Guide to Sustainability Reporting for Listed Companies)，建議上市公司就其ESG表現發布報告。2014年新交所宣布將逐步把上市公司發布永續報告從「自願性」轉變為「強制性」，並開始與各類市場參與者商討修訂事宜。

2016年6月新加坡交易所發布《永續報告指南》(Sustainability Reporting Guide)，要求所有上市公司在2017年12月31日及之後結束的會計年度中必須發布永續發展報告，其中，711A規定(Rule 711A)要求所有新加坡上市公司於財務年度結束後的五個月內發布年度永續發展報告，並以「遵守或解釋」(comply or explain)的方式參照711B規定(Rule 711B)描述永續發展實踐。

### 企業相關規範

### (二) 永續報告指南

上市規則711A要求每個發行人編製年度永續發展報告，該報告必須在“遵守或解釋”的基礎上描述發行人的永續發展實踐，並參考上市規則711B所列的主要組成部分。

揭露永續發展報告不會減損發行人揭露任何必要訊息的義務，這些訊息是避免在發行人的證券中建立虛假市場或可能根據上市規則第703條可能對其證券的價格或價值產生重大影響的任何訊息。

#### 1. 永續發展報告政策聲明

發行人定期向其投資者提交財務報告，用於評估償還的可能性

和投資回報。越來越多的投資者要求發行人也揭露永續性訊息，因此，財務報告越來越需要補充描述性和定量訊息，說明業務如何開展以及當前業務在未來的永續性。

新交所認為，在財務報告中添加永續發展報告可以更全面地了解發行人：財務狀況和綜合收益表提供了當前和過去一年的帳目，而環境、社會和治理因素顯示了眼前的風險和機遇，並為未來的回報而管理。合併後的財務和永續發展報告能夠更好地評估發行人的財務前景和管理品質。

## 2. 原則

### 董事會責任

該守則在序言中指出，永續性、問責制和透明度是良好治理的一項原則。它規定董事會對發行人的長期成功負有集體責任，董事會的職責包括制定策略目標，其中應包括適當關注永續性。董事會對發行人的永續發展報告負最終責任。根據其職責，董事會應確定對業務具有重要意義的 ESG 因素，並確保對其進行監控和管理。管理層有責任確保對 ESG 因素進行持續監控和妥善管理。董事會與管理層的密切互動將使董事會能夠通過各級管理層對永續性治理的結構和運作方式感到滿意。

### “遵守或解釋”

每位發行人均須編製年度永續發展報告。永續發展報告必須包括上市規則 711B 中規定的“遵守或解釋”的主要組成部分。如果發行人無法報告任何主要組成部分，發行人必須說明並解釋其所做的事情以及這樣做的原因。如上市規則 711B (2) 所述，本指南第 4.9 段所指任何行業的發行人不得排除上市規則 711B (1)(aa) 中的主要組成部分。

## 報告風險和機會

在識別重大 ESG 因素時，發行人應兼顧風險和機遇。此外，從概念上講，經過經驗驗證，管理良好的風險代表了可用於實現機會的優勢。眼前的風險和機遇對策略和營運有直接影響，應予以報告，以便更清楚地了解發行人的業績、前景和管理品質。為便於理解，發行人應簡明扼要地給出全部解釋。

## 平衡報告

在報告永續性時，應注意給出準確和平衡的觀點。可能有一種傾向，即更加突出有利的事物，而低估不利的事物。這兩種情況都需要綜合解釋。在報告業績時，發行人無法控制的因素與超出目標的相關性與業績不足的相關性一樣。在表現不佳的情況下，發行人的回應也很重要，應該包括在內，以增強對其長期永續發展目標的信心。

## 全球標準和可比性

發行人需要優先使用全球認可的架構和揭露慣例來指導其報告。氣候相關財務訊息揭露工作組（“TCFD”）作為揭露氣候相關財務訊息的通用架構已在國際市場上獲得廣泛認可。資金、商品和服務市場日益無國界，這意味著企業報告標準傾向於全球最佳實踐。此外，新交所在發行人和投資者方面都具有國際性。個別發行人應注意其揭露努力不會被利害關係人認為不足。

## 利害關係人參與

發行人的揭露責任，包括年報和永續發展報告，首先是對當前和潛在股東，即投資大眾。發行人與其他利害關係人的互動也對投資者感興趣，因為它與發行人整個價值鏈的永續性相關。利害關係人的意見也有助於發行人識別重大 ESG 因素。在持續的基礎上，與

利害關係人的定期和持續接觸為發行人提供了其在其業務和物理環境中的永續性的最新情況。這種參與的實質性成果應包含在永續發展報告中。

### 3. 永續發展報告的內容

#### 主要組成

永續發展報告應包括以下主要組成部分：

(1) **重要的 ESG 因素**。永續發展報告應確定重要的 ESG 因素，並描述選擇的原因和過程，同時考慮對業務、策略、財務規劃、業務模式和關鍵利害關係人的相關性或影響。

(2) **與氣候相關的揭露**。永續發展報告應包含與氣候風險和機遇相關的揭露，與 TCFD 的建議一致。

(3) **政策、做法和績效**。永續發展報告應載列發行人與已識別的重要 ESG 因素相關的政策、常規和表現，提供報告期內每個已識別的重要 ESG 因素的描述性和定量訊息。績效應該在先前揭露的目標的背景下游進行描述。

(4) **目標**。永續發展報告應就所識別的每個重要 ESG 因素列出發行人來年的目標。應考慮確定的短期、中期和長期目標，如果與用於策略規劃和財務報告的目標不一致，則應揭露不一致的原因。

(5) **永續性報告架構**。發行人應選擇一個（或多個）永續發展報告架構來指導其報告和揭露。對於與氣候相關的揭露，發行人應根據 TCFD 的建議進行報告。所選的永續發展報告架構應適合其行業和商業模式。發行人應說明架構的名稱，解釋其選擇架構的原因，並提供發行人應用架構範圍的一般描述。

(6) **董事會聲明**。永續發展報告應包含董事會的聲明，說明其已考慮發行人業務和策略中的永續發展問題，確定了重要的 ESG 因素，並

監督了對重要 ESG 因素的管理和監控。此外，永續發展報告應描述董事會和管理層在永續發展問題治理中的作用。

### 識別重要的 ESG 因素

發行人應在價值鏈的背景下審查其業務，並確定與其物理環境和社會社區的互動及其治理相關的哪些 ESG 因素對其業務的連續性具有重要意義。發行人應參考這些因素如何有助於為發行人創造價值，報告其做出選擇的標準和過程。

廣義而言，環境因素包括材料、能源、生物多樣性、水、溫室氣體排放、污水和廢物以及環境投訴機制。社會因素將包括健康和 safety、就業實踐和勞工權利。選擇的架構可能包含發行人將報告的其他因素。

發行人不僅應考慮其內部營運圈，還應擴大該圈以將價值鏈中對發行人的產品或服務做出貢獻的人員和流程包括在內。外包給第三方的部分業務（例如貨運和物流）以及下游流程（例如產品缺陷響應）構成發行人業務的組成部分，需要納入永續發展報告。

### 氣候相關揭露

與氣候相關的風險和機遇可能會影響發行人的未來財務狀況和業績，反映在其損益表、現金流量表和資產負債表中。TCFD 提出了一些建議，以幫助組織揭露對投資者、貸方和保險承保人有用的氣候相關財務訊息。更廣泛地說，其他利害關係人也可能對這些訊息感興趣。TCFD 針對四大支柱制定了建議的揭露：治理、策略、風險管理以及指標和目標。建議的揭露解釋了滿足四大支柱要求的必要揭露。

### 重要性

作為指導，永續發展報告涉及最重要的 ESG 風險和機遇，這些

風險和機遇將成為實現短期、中期和長期業務目標的障礙或促成因素。這些風險或機會的遺漏或錯誤陳述可能會影響投資者的決策。發行人選擇的永續發展報告架構也可能包含發行人應考慮的重要性定義。

在評估其報告的 ESG 因素的重要性時，發行人應首先確定所選因素與其業務策略和結果的相關性。

發行人應使用風險排序和優先順序來提煉重要的 ESG 因素。該流程類似於廣泛使用的企業風險管理流程。發行人應擴大評估的廣度，將 ESG 風險管理架構整合到現有的企業風險管理架構中，或將現有的企業風險管理架構應用於 ESG 風險管理架構。

董事會應確定重要的 ESG 因素以及發行人對隨之而來的風險和機遇的反應。與利害關係人的討論有助於持續準確地了解業務中的重要內容。

### 可能的過程和工具

以下段落列出了評估與業務和業務模式具有重大相關性的 ESG 因素的可能流程。

在評估其報告的 ESG 因素的重要性時，發行人可以考慮：

- (1) 價值驅動因素
- (2) 利害關係人參與
- (3) 風險管理
- (4) 外部因素，例如部門、地理、經濟、市場、社會、環境
- (5) 內部因素，例如商業模式、商業周期、策略
- (6) 定性觀點，例如營運、策略、聲譽和監管
- (7) 這些考慮的時間範圍

發行人可以使用以下重要性確定流程：識別—評估—優先排序—驗證。發行人應在其永續發展報告中揭露這一過程的結果。

**第1步：識別。**發行人應確定發行人（或集團內的每個子公司）最緊迫的（重大）因素（影響/機會）。它還將幫助制定管理層的方法和響應，並確定需要加強數據收集的地方。

**第2步：評估。**一旦對發行人及其子公司的問題進行探討，發行人將需要將類似的問題歸為一類，如果發行人是一家控股公司，則可以進行評級流程來評估哪些問題在整個集團中普遍/最常見。

**第3步：優先排序。**一旦對發行人及其子公司的問題進行分類和評級，發行人將需要使用基於可能性和影響的矩陣對它們進行優先排序。

**第4步：驗證。**一旦發行人確定了其因素的優先級，就需要對其進行內部驗證並由管理層同意確認。

### 政策、實踐和績效

發行人應制定政策和流程，以充分有效地管理與已識別的的重大ESG因素相關的風險，並描述緩解的關鍵特徵。

對歷史和當前報告期間的ESG實踐和表現的描述使投資者和發行人本身能夠追蹤其進展。這些指標也構成了發行人根據其策略計劃和財務報告選擇設定目標的基準。

對永續性風險和機遇的有效政策和營運響應需要績效衡量及其與績效激勵的聯繫。擁有良好的績效衡量系統可以讓發行人根據既定目標對績效進行基準測試，並有助於隨著時間的推移和跨實體的比較。

### 永續發展報告架構

發行人應選擇適合併適合其行業和業務模式的永續發展報告架

構，並說明其選擇。發行人應重視使用全球認可的架構，以便在日益全球化的市場中獲得更廣泛的認可。與新加坡以及世界其他司法管轄區的同行相比，發行人更容易被理解和比較。如果發行人選擇偏離普遍接受的架構，發行人應謹慎行事。

在知名和全球認可的永續發展報告架構中，全球報告倡議組織（“GRI”）永續發展報告指南列出了發行人可用於報告永續發展政策、實踐、績效和目標。國際綜合報告委員會（“IIRC”）架構（“<IR>”）還規定報告的總體架構。使用綜合報告的發行人在確定納入綜合報告的重要因素時應考慮 ESG 因素。發行人也可以考慮參考永續發展會計準則委員會（“SASB”）對重大 ESG 因素採用行業特定方法的標準。IIRC 和 SASB 已合併為價值報告基金會。可能會選擇多個與發行人業務相關的永續發展報告架構。

對於與氣候相關的揭露，發行人應提供符合 TCFD 建議的揭露。一些發行人已經使用基於科學的目標倡議來指導他們的溫室氣體減排目標。發行人應年復一年地遵循所選擇的架構，並建立其對如何有效報告的知識和理解。

### 永續發展報告中使用的時間範圍

在編製永續發展報告時，發行人應考慮報告事項在短期、中期和長期的相關性是否有用。因此，永續發展政策、實踐、績效和目標將在相同的時間範圍內考慮。時間範圍應與用於策略規劃和財務報告的時間範圍內部一致，不一致的應當揭露不一致的原因。

### 利害關係人參與

利害關係人參與是任何業務不可或缺的一部分，並將定期進行。發行人在與利害關係人接觸時應考慮 ESG 因素，不僅與投資者，還包括客戶、員工、供應商、監管機構、當地社區和價值鏈中

的其他人。發行人應謹慎監控與利害關係人的溝通，避免任何訊息不對稱，因為這可能導致證券市場的不公平交易。

### 集團和投資控股公司報告

控股公司和經營子公司均上市且需進行永續發展報告的，經營主體可在經營範圍內報告 ESG 因素，控股公司可以在其永續發展報告中參考營運子公司的永續發展報告。控股公司存在非子公司的重大被投資公司，其永續發展報告應包括對這些被投資公司的選擇和管理。

### 4. 內部審查和外部保證

內部審查和外部鑑證提高利害關係人對揭露的永續發展訊息的準確性和可靠性的信心。

關於永續性揭露的程序應與發行人現有的內部審查或其他管理訊息（例如財務訊息或生產數據）的外部保證架構保持一致。

對永續發展報告流程的內部審查以發行人現有的治理結構為基礎，並以充分有效的內部控制和風險管理系統為支撐。內部審計職能進行內部審查，與永續發展報告相關的已識別流程應納入內部審計計劃。

發行人的永續發展報告可通過獨立專業機構進行外部鑑證，以增加所揭露訊息和所進行分析的可信度。鼓勵發行人在其永續發展報告的選定重要方面考慮獨立外部鑑證，並可逐年擴大覆蓋範圍。

外部鑑證涉及第三方的參與。保證範圍可能包括重要性評估，並涵蓋永續性揭露的不同方面，例如：

- (1) 數據及其相關的數據收集過程；
- (2) 敘述；
- (3) 遵守特定的永續性報告架構；

(4) 確定報告的永續性訊息的過程；

(5) 遵守上市規則。

已進行外部鑑證的發行人應在永續發展報告中揭露已進行外部鑑證，包括涵蓋範圍、外部鑑證人的身份、使用的標準和主要發現。

## 5. 永續發展報告的形式和頻率

發行人應至少每年報告一次永續發展報告。發行人的永續發展揭露可在其年報中進行。年度報告中包含的永續發展報告將遵守年度報告的截止日期。發行人可以在其年度報告中包含摘要，並在財政年度結束後的 4 個月內發布完整的獨立永續發展報告，或者發行人已對永續發展報告，在財政年度結束後的 5 個月內。

在任何一種情況下，發行人都應在 SGXNet 及其公司網站上提供其永續發展報告。經過幾年的永續發展報告，發行人可能希望在其網站上保留靜態訊息，例如政策和歷史永續發展訊息，同時在年度永續發展報告中展示當年的變化和表現。

為提供充足的準備時間，發行人在其報告的第一年可在其財政年度結束後的 12 個月內報告。

## 資產管理相關規範

### (三) 新加坡環境風險管理指南

該指南主要因應新加坡金管局針對基金管理與房地產投資信託之資產管理人，希望透過建立環境風險管理實踐，提升資產管理公司對於其業務範圍進行相關風險實踐，希望可以讓資產管理公司了解自己在風險管理之責任以及應盡義務。

#### 1. 範圍

環境問題如氣候變化、生物多樣性喪失、污染和土地利用的變

化。這些環境挑戰要求採取緊急集體行動來應對環境風險。環境風險有可能通過物理和過渡風險渠道對資產管理人管理的基金/授權產生財務影響，以下就相關風險進行說明：

### 物理風險

源於天氣事件和長期或廣泛的環境變化的影響。

### 轉型風險

來自於環境永續經濟的調整過程，包括公共政策的變化、顛覆性的技術發展以及消費者和投資者偏好的轉變。

環境風險可能因行業、地理、時間範圍和其他因素而異。因此，其相關性和重要性的程度將根據基金/授權的投資期限、重點和策略而有所不同。並且會因為投資產業類型而有所不同，另外因地理位置不同所面臨之氣候風險也會有所不同。

因此資產管理人對於客戶資產彈性風險至關重要，除了實施穩健的環境風險管理政策和流程外，資產管理公司還可以通過其綠色投資活動引導資本，在向環境永續經濟轉型的過程中發揮關鍵作用。

## 2. 治理與策略

董事會和高階管理層在確定資產管理人的策略、業務計劃和產品供應方面發揮著關鍵作用。其中包括識別短期和長期的環境風險和機遇，並評估這些風險和機遇對資產管理人的策略、業務計劃和產品的實際和潛在影響。董事會和高階管理層應對資產管理人的環境風險管理和揭露保持有效監督，並應監督將環境風險納入資產管理公司的投資風險管理架構。

董事會或其委派的委員會負責：

a. 批准環境風險管理架構和政策，以評估和管理所管理資產的環境

風險，同時考慮到資產管理人的受託角色和對其客戶的其他法律義務；

b. 明確董事會和高階管理層的角色和職責，包括負責監督所管理資產的環境風險的人員和職能；

c. 確保董事對環境風險有充分的了解，高階管理層具備管理環境風險的適當專業知識。

高階管理層負責：

a. 確保制定和實施環境風險管理架構和政策，以及監測環境風險暴露的工具和指標，包括公司管理的資金/任務對不同環境情境的彈性。該架構應包括資產管理人如何在其投資研究、投資組合構建、風險管理和實踐中納入不同資產類別和投資策略的環境風險因素；

b. 定期審查架構、政策、工具和指標的有效性並進行適當的修訂，同時考慮到資產管理人的業務、規模和複雜性以及風險環境的變化；

c. 建立管理環境風險的內部升級流程（包括重大環境風險暴露和環境風險管理架構或政策的例外情況），並採取適當和及時的措施來應對風險；

d. 分配具有適當專業知識的充足資源，包括通過能力建設和培訓，以管理所管理資產的環境風險。

### 3. 研究和投資組合建設

資產管理人應將相關的環境風險考慮納入其研究和投資組合構建過程，除了考慮投資期限、投資的風險和回報狀況以及經濟狀況、央行政策、行業趨勢和地緣政治風險等基本因素外，資產管理人還應評估相關環境風險對投資回報的潛在影響。在評估環境風險

時，資產管理者應考慮單個資產和/或投資組合層面的轉型風險和物理風險，並參考國際標準和架構。對於環境風險較高之行業，資產管理人應制定針對特定行業的指南，以幫助其投資人員了解與該行業相關的環境問題。在適當的情況下，該指南可考慮國際公認的永續性標準和認證計劃，以及被投資公司管理其環境風險的策略。

在考慮不同資產類別的投資對環境的影響時，資產管理人可考慮在適當的情況下從外部第三方採購特定資產類別的研究，以補充其內部評估。

另外，資產管理人管理環境風險的方法可能會受到其管理的基金/授權的投資目標和策略（主動與被動）的影響。鑑於被動管理者在其研究和投資組合構建過程中的餘地有限。與此同時，主動型基金經理可能在偏離參考基準或指數的範圍內受到限制。在存在此類限制的情況下，資產管理人仍然可以通過影響其被投資公司採取健全的環境風險緩解措施來管理和緩解其投資組合中的環境風險。因此，資產管理公司應將環境風險考慮納入其管理架構。

#### 4. 投資組合風險管理

##### 持續監控

資產管理人應建立適當的流程和系統，以持續監控、評估和管理環境風險對個人投資和投資組合的潛在和實際影響。如果出現可能對被投資公司的營運和財務產生重大影響的事態發展，資產管理人應重新評估投資或投資組合的風險和回報狀況，資產管理人還應將這些重大環境風險暴露和例外情況上報至根據其內部升級流程，確保採取適當和及時的行動來應對風險。

##### 情境分析

當環境風險在投資組合中很重要時，資產管理者應在情境分析

中開發能力，以評估其對投資組合的影響，包括投資組合在一系列結果下對財務損失的抵禦能力。在數據可能有限的情況下，資產管理人應考慮進行定性評估，並讓被投資公司採用最能識別與其業務最相關的風險和機遇的做法和揭露架構。

資產管理人在審查其管理的投資組合的環境風險概況以及環境風險管理政策和實踐時，應使用其情境分析的結果。資產管理人還應妥善記錄情境分析的關鍵特徵，包括情境的選擇、假設的合理性、結果評估、對需要採取行動的考慮以及為應對風險而採取的行動。

### 能力建設

資產管理人應通過能力建設和培訓等方式為其員工配備足夠的專業知識，以便以嚴格、及時和有效的方式評估、管理和監測環境風險。資產管理者應定期審查此類能力建設計劃，以納入與環境風險管理相關的新問題。

### 5. 盡職治理

資產管理公司可透過盡職治理參與及代理投票和部門合作。資產管理公司應建立一個流程，以優先考慮問題和公司的參與，這符合其客戶的利益，並與資產管理公司的投資目標和策略保持一致。資產管理人可能會考慮投資組合中環境風險的重要性、與被投資公司的關係以及被投資公司改善其環境風險狀況的意願和能力，以及有效替代方案的可用性。

與被投資公司合作的主題可能包括但不限於：

- a. 向被投資公司提出環境問題，以提高他們對環境風險和機遇的認識；
- b. 影響被投資公司的行為，以更好地管理和降低環境風險；

- c. 收集訊息以補充現有的環境風險揭露被投資公司；和
- d. 鼓勵被投資公司提供相關和及時的環境風險數據和/或更清晰的揭露，以提高數據的可用性和一致性。

資產管理人應考慮與其他資產管理人/投資者合作，以提高效率、增強影響力和合法性，同時與被投資公司合作，並建立知識和技能。

## 6. 揭露

資產管理公司應以對其利害關係人（包括現有和潛在客戶）清晰且有意義的方式揭露其管理環境風險的方法。鼓勵資產管理人向客戶揭露重大環境風險的潛在影響，包括量化指標，例如對環境風險較高的行業的暴露。資產管理公司的揭露可以在集團或總部層面合併。資產管理公司的揭露應符合備受推崇的國際報告架構，例如金融穩定委員會氣候相關財務揭露工作組（“TCFD”）的建議。

TCFD 建議為揭露氣候相關風險提供了一個有用的架構：

- a. 治理，包括董事會的監督和管理層在評估中的作用管理氣候相關的風險和機遇；
- b. 策略，與氣候相關風險的實際和潛在影響以及資產管理人的業務、相關產品和投資策略的機會；
- c. 風險管理，關於資產管理人如何識別、評估和管理氣候相關風險；
- d. 指標和目標，以評估和管理相關的氣候相關風險和此類訊息很重要的機會。

此外，資產管理人應定期審查其揭露，以提高其全面性、清晰度和相關性，同時考慮到普遍接受的計量實踐和方法。

### 第三節 小結

綜合前述主要國家之發展，可以發現不同區域之發展時間點也有所差異，也反映出永續議題從萌芽到茁壯發展的進程，歐美區域做為最早體認氣候變遷議題倡議與關注永續議題之區域，重要的永續揭露規範於美國與英國發展，並且國際大型機構投資人也都給予響應支持。雖說永續揭露規範多屬於自願性揭露，鼓勵企業進行，但對於國際永續揭露規範，各國多表示支持，也顯示永續揭露之重要性。相較於歐美國家的發展，亞太區域雖發展時間較為晚，但其推廣與引介力道並不小，以TCFD為例，雖然說前幾年皆為歐美國家之支持企業名列前茅，但亞太區域已逐漸追上，甚至有超越之情況，以2022年TCFD狀況報告顯示，亞太區域已佔47%，從日本TCFD聯盟統計之數據來看，日本支持TCFD企業已突破1000家，遙遙領先美國與英國。

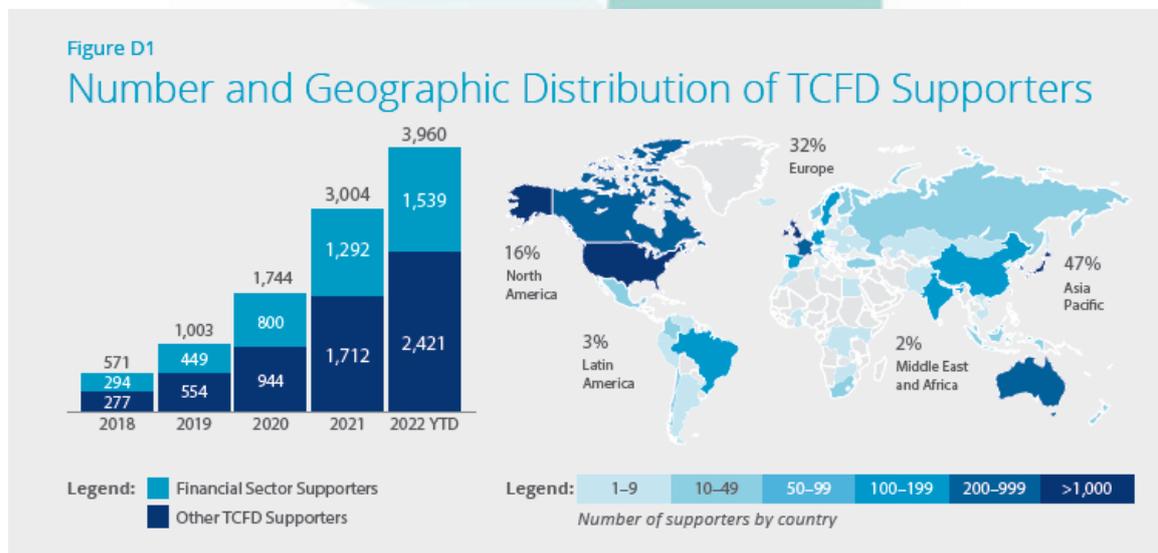


圖 3- 2 世界各國 TCFD 支持者分布圖

資料來源:2022 TCFD status report

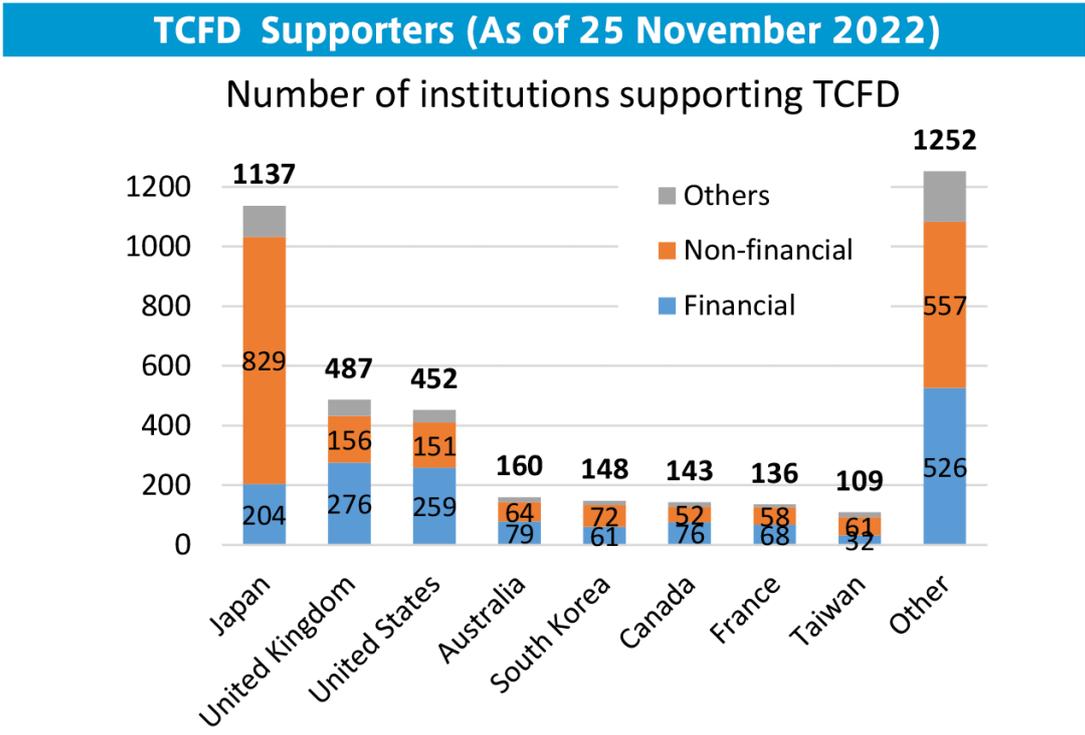


圖 3- 3 各國 TCFD 支持機構數目

資料來源：<https://tcfid-consortium.jp/en/about>

歐美國家已發展多年，也漸漸從自願性揭露逐漸轉向立法方式進行，使的永續揭露不再只是企業的選擇，未來將成為一種義務，立法的過程，也使的永續議題之定義、範圍、規範內容逐漸收斂，從多元並立的各項永續規範逐漸整合出一個明確依循之規則。相較於歐美區域，亞太地區則相對彈性，從日本到香港、新加坡，都可以發現相關指南初步著重在推廣宣導，讓企業了解國際規範，引導尚未意識到永續議題之企業進一步進行議題識別，從而於企業決策中納入永續議題之考量，逐步增加企業參與度。日本透過主管機關與 TCFD 倡議之企業，共同成立 TCFD 聯盟，逐步建立並推廣 TCFD 揭露之議題，透過實例介紹，擴展 TCFD 之支持企業並有顯著進展，近兩年已超越歐美國家成為領先國家。

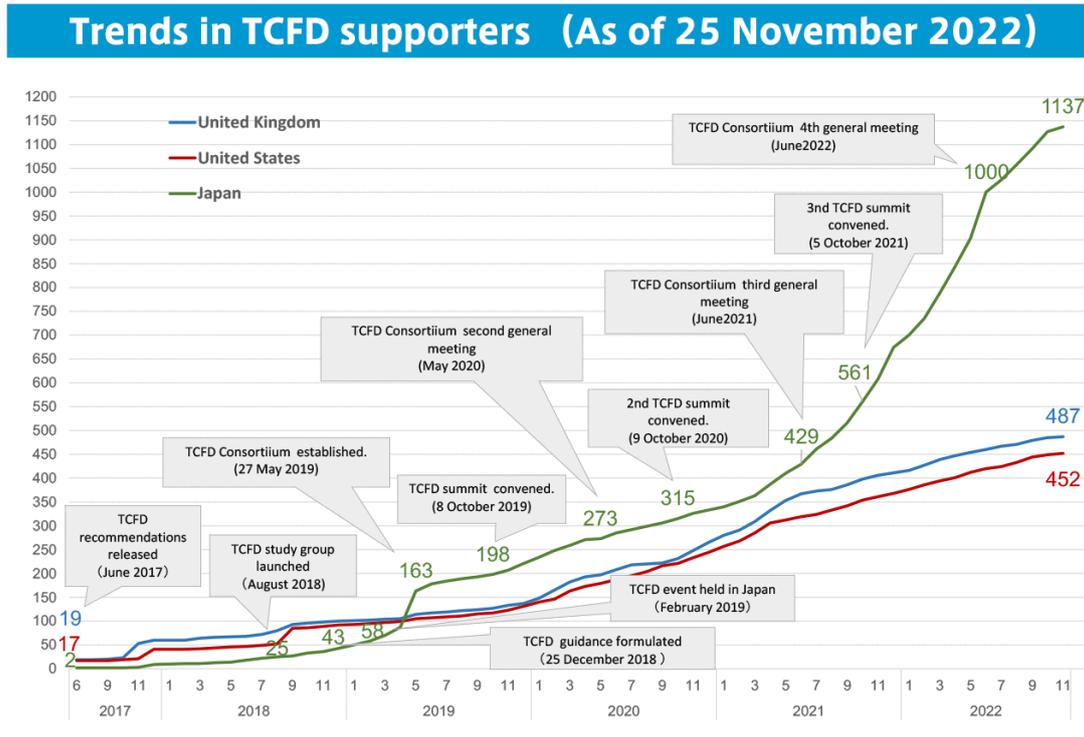


圖 3- 4 日本 TCFD 支持者發展趨勢

資料來源：<https://tcf-consortium.jp/en/about>

香港成立綠色和永續金融機構督導小組，透過跨部會之合作持續推動綠色金融，發展永續資訊之揭露，透過鼓勵上市企業進行揭露，透過指引引導逐步從鼓勵，逐步轉換成強制性揭露，新加坡亦有類似之發展過程，並且以遵守或解釋方式，提供企業在進行永續揭露之彈性，另外，針對相關永續揭露並無明確規範何種永續規範適宜的，兩區域都有建立相關永續相關網頁，羅列一些重要國際永續規範提供有意推動之企業參考，此亦為一種彈性的展現，讓企業得以選擇符合自身狀況之揭露方式進行。

各國因其發展時程有所先後，加以國際永續規範亦為多元並立，何時倡導以及國家發展策略都會影響其走向不同，但隨著國際永續揭露規範逐步成熟及整合，並因應實務揭露所產生之問題及回饋，逐步修正相關揭露規範；各國推動及累積相關經驗，時時因應

永續揭露規範做出調整，修正或新推出相關指南或指引引導及推廣，或透過永續報告書等形式要求，推廣企業對於永續揭露之參與，對於永續資訊揭露，也鼓勵企業進行第三方驗證，提升揭露資訊品質及可信度。使得永續揭露領域，如同有機體一般，一方面透過各國的倡導與支持，逐漸茁壯，也因實務上需求與困難反饋，予進行規範之調整，也才能如現今所示，逐步建立完善且較一致的體系，彙整各國發展如表 3-2：



表 3- 2 各國永續揭露發展現況彙整表

	強制 規範	主要遵 循規範	董事 會/高 階主 管職 能	風險 識別 /管 理	情境 分析	利害 關係 人參 與	盡職 管理	強制編 製 永續報 告書	永續報 告書鼓 勵第三 方驗證
美國	✓	SFDR TCFD SASB	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
歐盟	✓	TCFD SFDR	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
英國	✓	SFDR TCFD	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
澳洲	X	TCFD	✓	✓	✓	✓	✓	X	-
日本	X	TCFD	✓	✓	✓	✓	✓	X	-
香港	X	CDSB TCFD SASB	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
新加 坡	X	CDSB TCFD SASB	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

資料來源：本研究整理



## 第四章 我國推動現況及主要國家發展之借鏡啟示

### 第一節 我國永續金融資訊規範推動現況

#### 一、緣起

永續議題源自 2005 年聯合國邀請全球大型機構投資人共同研擬責任投資原則 ( The Principles for Responsible Investment, PRI )，該原則將環境、社會與公司治理 ( Environment, Social and Corporate Governance ，下稱 ESG ) 之永續議題整合至投資策略中，並要求所投資之企業適當揭露 ESG 資訊。2015 年聯合國通過巴黎協定並提出永續發展目標 ( Sustainable Development Goals ，下稱 SDGs )，因而帶動各國對於 ESG 議題之重視。

基此，國際社會發展出諸多準則以協助並同時判斷該公司、所投資之標的是否符合 ESG 之要求，從 GRI 準則、永續會計準則委員會準則 ( SASB ) 到近年來有關氣候風險因應的氣候相關財務揭露 ( TCFD )、明確規範何謂綠色商品與禁止漂綠的歐盟永續金融規範 ( SFDR )，國際上越趨重視經濟發展過程中對於環境與社會的影響，從過去只關注企業的營收逐漸擴大至內部公司治理、企業對社會之責任 ( CSR ) 以及 ESG，我國亦相應提出相關規範與策略為因應。

在策略面上，行政院提出臺灣 2050 淨零排放路徑及策略、臺灣永續發展目標；金管會提出公司治理 3.0 永續發展藍圖、資本市場藍圖、上市櫃公司永續發展路徑圖、綠色行動金融方案 3.0 及證券期貨業永續發展轉型執行策略；財政部提出公股 ESG 平台發展策略；投信投顧公會則提出永續轉型執行策略。透過這些策略將產業資源加以整合，凝聚產業共識，支持淨零轉型與強化資訊揭露，以達強化產業應對氣候之韌性，同時揭露治理情形，達成永續發展之目標。

在規範面上，2018 年公司法修正第一條第二項公司得採行增進公共利益之行為，以此引入企業社會責任，後續修訂上市櫃公司編製與申報永續報告書作業辦法、證券商公司治理實務守則及證券期貨業永續發展轉型執行策略，將

ESG 概念與企業社會責任加以結合；近期則修正證券投資信託事業募集證券投資信託基金公開說明書應行記載事項準則，欲將 ESG 透過法律予以落實，同時也訂立相關方案對符合 ESG 措施之業者予以獎勵，如證券投資信託事業鼓勵措施。

除法律命令及相關自律規範之外亦提出相關指引供企業遵循，如環境、社會與治理(ESG)相關主題證券投資信託基金之資訊揭露事項審查監理原則、本國銀行氣候風險財務揭露指引、保險業氣候相關風險財務揭露指引，是以本節以下將對我國永續金融策略與規範作介紹。

## 二、 策略

### (一) 行政院

#### 1. 臺灣 2050 淨零排放路徑及策略<sup>38</sup>

##### (1). 淨零轉型規劃

此項策略目標是使我國在 2050 年達到淨零轉型，短期規劃為自 2020 到 2030 年間執行減碳措施，減少能源使用與非能源使用之碳排放，以達成低碳之目的；長期規劃為布局淨零規劃，使發展中之淨零技術可如期到位，並透過調整能源、產業結構與社會生活型態，達到零碳發展。

##### (2). 推廣綠色消費

辦理綠色消費推廣活動，結合金融支付工具，透過帶動民眾消費行為改變，促使企業更樂於提供綠色商品。

##### (3). 提升金融業淨零轉型之能力建構

透過公私協力合作建構永續金融生態系，短期以建立促進綠色及永續金融市場有效運作之架構及基礎，提升資訊透明度，以引導資金支援綠色及永續發展產業。長期則將引導金融市場因應氣候變遷之潛在風險與掌握商機，強化我國金融業及金融市場之競爭力，進而透過金融機制引導企業及投資人重視

<sup>38</sup> 臺灣 2050 淨零排放路徑，[https://www.ndc.gov.tw/Content\\_List.aspx?n=FD76ECBAE77D9811](https://www.ndc.gov.tw/Content_List.aspx?n=FD76ECBAE77D9811)。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 21 日)

「環境、社會及公司治理」(Environmental, Social and Governance, ESG) 議題，促成投資及產業追求綠色永續發展之良性循環，具體措施如下：

①帶動對綠色產業投、融資及提供商品

持續推動獎勵本國銀行辦理新創重點產業放款方案，鼓勵對離岸風電融資，鼓勵投資再生能源，活絡及發展我國永續發展債券市場，發展 ESG 相關主題基金(ETF)及綠色保險商品。

②完備企業減碳及資訊揭露

修正上市公司編製與申報企業社會責任報告書作業辦法，擴大編製永續報告書範圍及提升揭露品質，修正「公開發行公司年報應行記載事項準則提升揭露品質；修正公開發行公司年報應行記載事項準則」，強化公開發行公司資訊揭露內容。

③強化氣候相關財務風險及氣候變遷調適

本國銀行及保險業應於每年業應於每年 6 月 30 日前將氣候風險財務揭露相關資訊納入永續報告書或公布於公司網站，將持續適時宣導鼓勵金融機構參與、簽署或遵循國際有關永續金融主題之倡議及原則，落實氣候變遷風險管理及壓力測試。

④釐清「綠色」或「永續」公司、商品

永續分類法之訂定與推動並持續擴大發展，鼓勵金融業將分類法納入投融資評估流程參考。

(4). 強化氣候法制基礎

2050 年淨零目標入法，將溫室氣體減量及管理法修正為氣候變遷因應法。

(5). 推動實施綠色金融

①依據綠色金融行動方案持續精進與推動綠色金融，促進金融業及產業強化氣候韌性，均衡落實永續發展目標。

②規範辦理永續金融評鑑

為提升金融業主動因應及掌握 ESG 及氣候相關風險與商機的誘因，規劃對國內金融機構辦理永續金融評鑑，期望藉此促使金融業積極審視自身面臨氣候變遷及 ESG 相關之風險，強化金融業因應能力並培養韌性，預計於 2022 年底前對外宣布評鑑辦法。

## 2. 臺灣永續發展目標<sup>39</sup>

臺灣永續發展目標之提出係為因應聯合國 2015 年所提出之 SDGs，依該 17 項指標提出六大轉型行動領域，包含 18 項核心目標、143 項具體目標及其對應指標，其中與金融業相關者分述如下：

### (1). 增進氣候變遷調適能力、強化韌性並降低脆弱度：

透過盤點氣候風險，訂定調適優先行動計畫據以施行，預計於 2030 年訂定國家氣候情境，完善氣候風險評估機制，落實推動調適計畫，建構韌性臺灣。

### (2). 鼓勵企業採取永續發展措施與揭露永續發展資料，同時確保資訊正確度與品質：

透過核發產品碳足跡標籤證書、本國銀行對綠色產業之融資額擴大及強制編製企業社會責任報告書擴大至全部上市櫃公司，以達永續發展資料之揭露。

## (二) 金管會

### 1. 資本市場藍圖<sup>40</sup>

為推動資本市場發展，及因應 ESG 永續發展、數位科技及高齡社會等 3 大趨勢，以打造具前瞻性與國際競爭力之資本市場，於 2020 年 9 月 24 日訂定資本市場藍圖，其中包括四大目標、五大策略及 25 項重點項目合計 82 項具體措施，內容分述如下：

<sup>39</sup> 台灣永續發展目標，<https://ncsd.ndc.gov.tw/Fore/nsdn/archives/meet3/detail?id=056037df-93f3-474c-9ffc-ab991b6183e7>。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 21 日)

<sup>40</sup> 資本市場藍圖架構，

<https://www.fsc.gov.tw/uploaddowndoc?file=news/202012241547580.pdf&filedisplay=%E3%80%8C%E8%B3%87%E6%9C%AC%E5%B8%82%E5%A0%B4%E8%97%8D%E5%9C%96%E3%80%8D%E6%8E%A8%E5%8B%95%E6%96%B9%E6%A1%88.pdf&flag=doc>。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 21 日)

## (1). 四大目標

### ①永續發展

企業穩健永續經營，與投資人權益息息相關，企業永續發展及社會責任受到投資人高度重視。因應推動永續發展之國際趨勢，期營造健全永續發展生態體系，帶動企業、投資人及相關利害關係人良性互動，促進環境永續平衡，發展綠色金融，致力創造經濟、環境、社會三贏。

### ②普惠金融

積極推動普惠金融，不論於政策規劃執行或引導金融市場發展之方向，均接軌世界銀行等國際組織所倡議之促進普惠金融政策，並透過多項措施，營造友善的發展環境，引導金融服務業、新創業者運用科技積極創新，努力達成世界銀行所定義之「普惠金融」境界。落實於資本市場面，則力求滿足各類型企業與民眾需求，提供多元化金融商品，達到便利與普及。

### ③提升競爭力

期透過落實資本市場藍圖各項具體措施，因應資本市場未來發展趨勢，從發行面、交易面、中介機構面與商品面等各面向，精進健全資本市場體質，提升整體市場競爭力。

### ④投資人保護

資本市場係企業籌集資金之重要場所，國家經濟發展之基石，必須順利運作方能發揮功能，此取決於投資人對市場是否具備信心，而投資人信心建立於市場公平、公正運作，投資人權益獲得保障投資人始願意投入資本市場，方能促進市場健全發展，投資人權益保障與我國資本市場升級實乃密切相關。

## (2). 五大策略

### ①強化發行市場功能，支援實體經濟發展

#### A. 設置創新性新版，完善企業籌資管道

為協助企業募集所需資金，將優化 IPO 及 SPO 募資相關規範，並協助新創業者

籌資，以支持實體經濟發展，並透過多元管道瞭解企業需求，優化 IPO 及 SPO 募資相關規範。

- B. 強化上市櫃公司之監理及優化資訊公開，如運用監理科技強化上市櫃公司之監理效能以及強化重大訊息資訊揭露之品質。
- C. 強化證券市場專家之責任與管理，如加強專家出具永續報告意見書之管理。

#### ②活絡交易市場，提升效率及流動性

- A. 推動盤中零股交易，擴大市場參與
- B. 規劃股票造市制度，活絡交易市場

股票造市者制度預計於 110 年 6 月 30 日實施，未來將持續觀察實施成效，並檢討調整造市標的篩選標準、造市者及交易獎勵參與者之資格條件。

- C. 提升交易資訊透明度及投資人風險控管能力，亦即將研議「盤前一段時間不得取消委託」、「增加處置期間資訊揭露」及「增加一定範圍市價委託之委託單」之可行性，以提升資訊透明度及強化投資人之風險控管。
- D. 打造友善稅制，創造市場量能與稅收雙贏，如調降證券交易稅以及建請財政部延長實施台股當沖降稅。

#### ③吸引國內外資金參與，提高市場國際能見度

- A. 提供友善英文及電子化作業平台與資訊查詢環境，提升外資便利性及效率，吸引國際資金參與。
- B. 強化投資人保護與教育宣導，保障投資人權益，如辦理證券期貨投資宣導辦理證券期貨投資宣導，運用數位金融科技，依據對象別及參採高齡社會發展趨勢，導入 ESG 等議題，同時鼓勵上市櫃公司強化股東會與股東之溝通機制。

#### ④提升金融中介機構市場功能及競爭力

- A. 結合金融科技實力，推動數位轉型及監理科技，如推動證券期貨業公開資

訊查詢之開放證券、促進證券商數位轉型，協助發展虛擬據點或提升實體營業據點數位化程度。

- B. 放寬自動化投資顧問服務進行自動化再平衡交易的規範，以因應投資人需求及與國際接軌。
- C. 推動投信投顧事業擴大業務發展，提升競爭力，如新增基金架構 REIT，採雙軌制與現行信託架構 REIT 併行。

#### ⑤推動 ESG 永續發展

- A. 設置永續板，促進永續發展意識抬頭，如建立完整永續發展債券市場，並發展 ESG 金融商品(ESG 相關:指數、ETN 及期貨衍生性商品)。
- B. 持續推動 ESG 投資，推廣綠色永續投資與籌資，並強化上市櫃公司永續報告書編製及驗證之作業與內控程序以及推動投信業者對於投資作業與風險管理內控納入 ESG 考量。

#### 2. 公司治理 3.0 永續發展藍圖

為了落實公司治理，提升企業永續發展，並營造健全永續發展生態體系，強化資本市場國際競爭力，推出以五大主軸為中心，合計 39 項具體措施之公司治理 3.0 永續發展藍圖，內容分述如下：

##### (1). 強化董事會職能，提升企業永續價值

要求初次申請股票上市櫃之公司、實收資本額達 100 億元以上及金融保險業之上市櫃公司自 113 年起設置獨立董事席次不得少於董事席次之三分之一(配合董事任期屆滿適用)，及半數以上獨立董事連續任期不得逾三屆(配合董事任期屆滿適用)；推動上市櫃公司導入企業風險管理機制；實收資本額未滿 20 億元之上市櫃公司自 112 年起亦應設置公司治理主管；提供多元化的董事進修規劃、訂定獨立董事與審計委員會行使職權參考範例，以及推動上市櫃公司設置提名委員會等措施。

##### (2). 提高資訊透明度，促進永續經營

### ①強化上市櫃公司 ESG 資訊揭露

- A. 考量國際投資人及產業鏈日益重視環境、社會及治理(ESG)相關議題，為提醒企業重視 ESG 相關利害關係議題，並提供投資人決策有用之 ESG 資訊，參考 TCFD、SASB 強化永續報告書揭露資訊。
- B. 要求實收資本額達 20 億元之上市櫃公司自 112 年起應編製並申報永續報告書，並擴大現行永續報告書應取得第三方驗證之範圍。
- C. 將現行 CSR 報告書之名稱改為永續報告書(Sustainability Report or ESG Report) 並推動發布英文版永續報告書。

### ②提升上市櫃公司資訊揭露時效及品質

為進一步推動財務資訊揭露之及時性，要求實收資本額達 100 億元之上市櫃公司分別自 111 年及 112 年於年度終了後 75 日內公告前一年度自結財務資訊及財務報告、實收資本額達 20 億元之上市櫃公司則自 112 年起於年度終了後 75 日內公告前一年度自結財務資訊，並自 113 年起全體上市櫃公司應於年度終了後 75 日內公告前一年度自結財務資訊，以進一步提升資訊揭露透明度。

### (3). 強化利害關係人溝通，營造良好互動管道。

為強化上市櫃公司股東會運作，將研議強化自辦股務公司股務作業之中立性及提升電子投票結果之資訊透明度；並將要求自 110 年及 111 年起上市櫃公司每日召開股東常會家數上限分別調降為 90 家及 80 家，以保障股東參與股東會之權益。

### (4). 接軌國際規範，引導盡職治理。

### ①擴大盡職治理產業鏈

- A. 考量我國證券市場外資投資比重逐年上升，外資往來之國際投票顧問機構對我國發行公司亦具備一定影響力，遂參考國外相關規範，增訂相關盡職治理守則，並建立國際投票顧問機構與國內發行公司之議合機制，擴大我

國盡職治理之產業鏈。

- B. 截至今年度簽署盡職治理守則之機構投資人已達 151 家，將持續鼓勵其揭露盡職治理資訊，並設立盡職治理相關評比機制，以強化機構投資人之股東行動，提升我國證券市場整體公司治理。

#### ②強化政府基金影響力，提升盡職治理

- A. 推動政府基金將投信公司落實盡職治理情形納入其委託代操之遴選標準，以提升其盡職治理。
- B. 目前將證交所對機構投資人盡職治理較佳實務遵循之評比結果，納入其遴選委外投資經理公司之參考，同時由證交所安排盡職治理評比等相關講座向政府基金宣導。

#### (5). 深化公司永續治理文化，提供多元化商品。

##### ①建置永續板，推動永續發展相關債券

由櫃買中心推動社會責任債券，建置永續板，整合綠色債券、永續債券及社會責任債券，以促進企業資金投入 ESG 面向發展，並多元化我國永續發展之投資與籌資工具，共同創造台灣永續發展之環境。

##### ②持續視市場使用者需求，推動永續指數商品

由證交所、櫃買中心及期貨交易所研議並推動永續相關指數商品，藉由市場機制，促進上市櫃公司重視公司治理，引導資金投入永續。

#### 3. 上市櫃公司永續發展路徑圖<sup>41</sup>

金管會配合政府 2050 淨零碳排目標，訂定上市櫃公司溫室氣體盤查資訊揭露時程，俾利企業遵循及訂定減碳目標，其中要求全體上市櫃公司於 2027 年前完成溫室氣體盤查，2029 年前完成溫室氣體盤查之查證，以此配合政府減碳計畫，透過上市櫃公司串聯供應鏈，以達企業永續發展。

<sup>41</sup> 上市櫃公司永續發展路徑圖

[https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=95&parentpath=0,2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=202203030001&dtable=News](https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=95&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202203030001&dtable=News)。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 24 日)

具體盤查時程規劃如下：

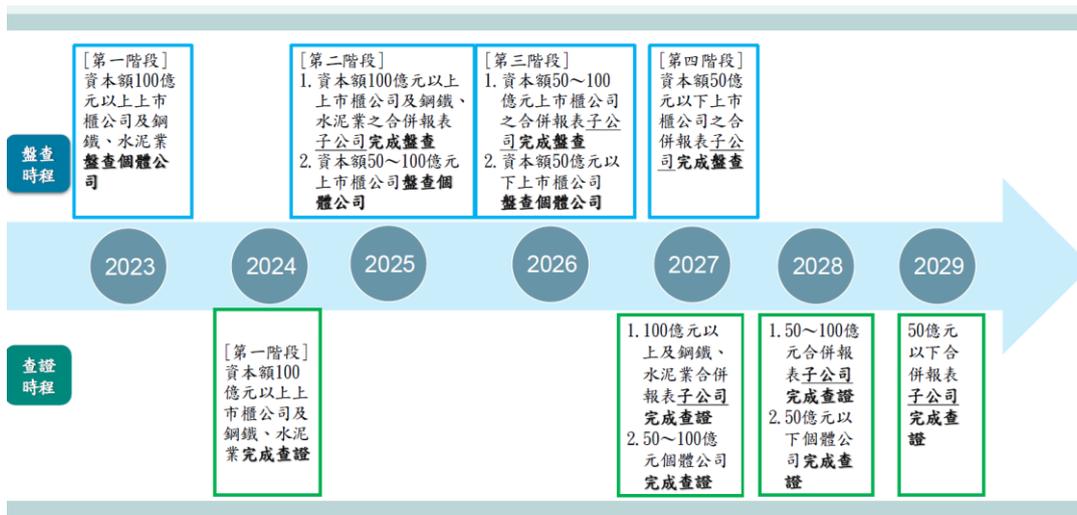


圖 4- 1 上市櫃公司永續發展路徑圖<sup>42</sup>

資料來源:金管會

#### 4. 綠色金融行動方案 3.0

金管會發布綠色金融行動方案 3.0，方案內容涵蓋五大推動重點，包括推動金融機構碳盤查及氣候風險管理、發展永續經濟活動認定指引、促進 ESG 及氣候相關資訊整合、強化永續金融專業訓練，以及協力合作凝聚淨零共識，期能深化我國永續發展並邁向淨零轉型的目標。是以參酌國際永續金融相關推動作法，以及蒐集金融機構、周邊單位、非營利組織及專家等所提建議，期藉由強化金融機構的角色、對投融资部位的盤查、對風險與商機的評估，及策略規劃，驅動企業低碳轉型、揭露氣候相關資訊，帶動我國轉型至低碳或零碳經濟。

綠色金融行動方案 3.0 的願景為整合金融資源，支持淨零轉型，並以 3 大核心策略、5 大推動面向，合計 26 項具體措施推動，具體內容如下：

##### (1). 三大核心策略

<sup>42</sup> 上市櫃公司永續發展路徑圖

[https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=95&parentpath=0,2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=202203030001&dtable=News](https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=95&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202203030001&dtable=News)。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 24 日)

- ①協力合作深化永續發展及達成淨零目標。
- ②揭露碳排資訊，從投融资推動 整體產業減碳。
- ③整合資料及數據以強化氣候韌性與因應風險之能力。

## (2). 五大推動面向

### ①佈局(Deployment)

推動金融機構瞭解其自身及投融资組合的碳排放情形、規劃中長程減碳目標及策略，並評估及辨識氣候變遷對個別金融業者及整體市場可能帶來的影響，以擬訂策略及早因應氣候相關風險。

### ②資金(Funding)

持續發展「永續經濟活動認定指引」，鼓勵企業據以擬訂轉型計畫，及鼓勵金融業納入投融资決策參考，並持續將資金投入綠色及永續發展領域，促進我國綠色及永續經濟活動與市場的發展，計有 7 項具體措施，分述如下：

- A. 發布永續經濟活動發布永續經濟活動認定指引<sup>43</sup>，並鼓勵企業自願揭露其主要經濟活動適用及符合永續經濟活動認定指引之情形，以及參考該指引擬訂與執行減碳及永續轉型之策略及計畫。
- B. 於各金融業同業公會相關自律規範中訂定，對於金融業投融资或金融商品有對外標示綠色 ESG 或 永續等概念者，鼓勵其參考永續經濟活動認定指引，進行投融资評估及決策、商品設計及與企業議合。
- C. 研議第二階段永續經濟活動認定指引。
- D. 積極推動獎勵本國銀行辦理六大核心策略產業放款方案，協助綠色相關產業取得融資。
- E. 鼓勵金融機構辦理永續發展領域之投、融資。
- F. 鼓勵金融業投資我國綠能產業以及綠色債券等綠色金融商品。

<sup>43</sup> 永續經濟活動認定指引於 2022 年 12 月 8 日發布，目的為提供一項可具體衡量且具可比較性的參考工具，協助企業及金融業以共同語言溝通及辨識永續經濟活動。而所謂永續經濟活動之認定係指對六大環境目的具有實質貢獻，且未對此些環境目的造成重大損害，同時亦未對社會保障造成重大危害。

G. 持續檢討及發展綠色債券市場，鼓勵綠色債券之發行與投資。

### ③資料(Data)

透過整合及優化我國氣候變遷及 ESG 相關資訊與數據，以利金融機構分析運用，並讓企業、利害關係人及投資人等瞭解我國永續金融進展，推動各界對永續金融的重視與實踐，計有 6 項具體措施：

- A. 由聯徵中心協助建置企業 ESG 資料平台。
- B. 由證交所擴充上市櫃公司 ESG 資訊平台。
- C. 由保發中心統計因應氣候變遷之承保情形及永續保險商品之相關數據。
- D. 與相關部會合作研議優化氣候變遷風險相關資料庫，供金融業運用並評估氣候相關風險。
- E. 建置永續金融網站，彙整永續金融統計、相關規範、交流資訊、評鑑資訊等。
- F. 研議將公司治理評鑑擴大為 ESG 評鑑<sup>44</sup>。

### ④培力(Empowerment)

推動金融機構強化訓練及培育永續金融人才，以將永續金融的理念由上而下深植於金融機構的組織與文化，並擴及至投融資對象，以影響整體產業及社會，加速我國淨零轉型的進程，計有 3 項具體措施：

- A. 強化金融業董事、高階主管及一般職員永續金融相關訓練。
- B. 規劃永續金融相關證照。
- C. 將綠色及永續金融之知識與理念納入金融教育宣導，促進綠色及永續相關議題之社會溝通。

### ⑤生態系(Ecosystem)

---

<sup>44</sup> 證交所表示將推動 ESG 評鑑，該評鑑猶如公司治理評鑑，可作為指數、商品化，如此可引導企業投入 ESG、推動 ESG 生態系發展，預計於 2022-2023 年度研議 ESG 評鑑、2023 年公布第一屆 ESG 評鑑指標、2024 年執行第一屆 ESG 評鑑，2025 年初公布第一屆 ESG 評鑑結果。

推動金融機構間的合作、促進金融機構積極審視氣候變遷及 ESG 相關風險，及研析國際作法、推動金融科技在綠色金融的創新應用，凝聚金融機構的共識並提高誘因，以大帶小擴大並深化永續金融的影響層面，以進一步完善永續金融生態系，計有 5 項具體措施：

- A. 推動永續金融先行者聯盟。
  - B. 推動金融業共同組成金融業淨零推動工作群。
  - C. 規劃辦理永續金融評鑑。
  - D. 研析國外永續評比機構監管機制，做為本會研議導入類似監理機制之參考。
  - E. 舉辦綠色金融科技之主題式推廣活動。
5. 證券期貨業永續發展轉型執行策略<sup>45</sup>

為強化證券期貨業健全永續發展經營，金管會發布證券期貨業永續發展轉型執行策略，以完善永續生態體系、維護資本市場交易秩序與穩定、強化證券期貨業自律機制與整合資源、健全證券期貨業經營與業務轉型、保障投資或交易人權益及建構公平友善服務等 5 大目標，擬定 3 大推動架構、10 項策略及 27 項具體措施，分述如下：

(1). 五大目標

- ①生態體系：完善永續生態體系及功能發揮。
- ②資本市場：維護市場交易秩序與穩定。
- ③證券期貨產業：強化自律機制與整合資源。
- ④證券期貨公司：健全經營與業務轉型。
- ⑤投資或交易人：權益保障及建構公平友善服務。

(2). 三大架構

<sup>45</sup> 證券期貨業永續發展轉型執行策略

[https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=95&parentpath=0.2&mcustomize=multimessage\\_view.jsp&dataserno=202203080002&dtable=News](https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=95&parentpath=0.2&mcustomize=multimessage_view.jsp&dataserno=202203080002&dtable=News)。(最後瀏覽日 2022 年 11 月 24 日)

## ①健全證券期貨業永續發展治理架構

### A. 建立永續發展價值及重視 ESG 文化

由證券期貨業三大公會分別成立永續發展委員會，建立證券期貨業推動永續發展及 ESG 事項之溝通協調及政策擬定諮詢平台。

### B. 研擬證券期貨業董監事進修地圖。

C. 運用功能性委員會輔助董事會職能發揮，如運用風險管理委員會、審計委員會、其他功能性委員會或工作小組，定期針對氣候變遷及 ESG 風險等進行分析與評估，並提出因應方案提報董事會。

## ②發揮中介功能協助企業永續發展

A. 承銷及財務顧問業務輔導上市、上櫃及興櫃公司落實各項永續發展及 ESG 推動方案。

B. 自營、投資、基金及全權委託業務建立自律、提升誘因與獎勵及強化監理機制：

(a) 將企業執行 ESG 及因應氣候變遷等情形列入自營選股、期貨交易、基金及全權委託投資考量因素、股東會投票政策及議合等，納入內部作業程序。

(b) 強化證券期貨業支持國內永續發展及 ESG 推動之誘因及獎勵機制。

(c) 強化境內外 ESG 基金募集案件審查及監理機制。

## ③提升證券期貨業務永續發展資訊揭露品質內涵

### A. 強化證券期貨業因應氣候變遷風險能力

研修證券期貨業氣候變遷情境分析範例或指引，此指引規劃參考 FSB 發布 TCFD 等內容，研訂範例或指引供證券期貨業遵循。

### B. 增進證券期貨業務永續發展資訊揭露

(a) 增進 ESG 基金商品資訊揭露

研修投信基金公開說明書相關規範，使 ESG 投信基金於公開說明書中有關

投資目標及策略等 ESG 相關資訊之揭露能更為集中且完整，以利投資人閱讀了解。

#### (b) 研訂證券期貨業編製永續報告相關規定

公布證券期貨業編製與申報永續報告書作業辦法，將證券期貨業推動永續發展及 ESG 事項納入，又為提升證券期貨業推動永續發展及 ESG 事項，規劃逐步推動證券期貨業編製及公布永續報告書。而對於股本未達 20 億之非綜合證券商或期貨商、資產管理規模未達 1000 億之投信業，將研議簡化揭露內容及揭露方式。

#### C. 證券期貨業揭露碳盤查相關資訊

為提升證券期貨業資訊揭露品質暨落實企業永續經營及發展，規劃證券期貨業揭露內涵及時程如下：

##### (a) 揭露範疇

範疇一：溫室氣體直接排放

範疇二：能源間接排放量

##### (b) 鼓勵揭露

範疇三：其他間接排放源(包含投資等)，由組織活動產生之溫室氣體排放，非屬能源間接溫室氣體排放，而係來自其他組織所擁有或控制的溫室氣體排放來源。

D. 完善證券期貨業資訊揭露管道及對外溝通網站設立專區將各項執行永續發展資訊、氣候變遷資訊、與公開發行公司議合及參與公司股東會投票等資訊彙整揭露。

### 三、 法令規範

為了實現前開策略，透過修訂相關法律、命令、自律規範以及發布相關指引，加以落實我國永續金融之揭露，分述如下：

#### (一) 法律與命令

## 1. 公司法

### (1). 增修條文內容

增訂公司法第一條第二項，公司經營業務，應遵守法令及商業倫理規範，得採行增進公共利益之行為，以善盡其社會責任。

### (2). 增修理由

① 公司在法律設計上被賦予法人格後，除了能成為交易主體外，另一層面之意義在於公司能永續經營。誕生於十七世紀初之公司，經過幾百年之發展，民眾樂於成立公司經營事業，迄今全世界之公司，不知凡幾，其經濟影響力亦日漸深遠，已是與民眾生活息息相關之商業經濟組織。尤其大型企業，可與國家平起平坐，其決策之影響力，常及於消費者、員工、股東、甚至一般民眾。例如企業所造成之環境污染、劣質黑心商品造成消費者身心受害等，不一而足。

② 公司為社會之一分子，除從事營利行為外，大多數國家，均認為公司應負社會責任。公司社會責任之內涵包括公司應遵守法令；應考量倫理因素，採取一般被認為係適當負責任之商業行為；得為公共福祉、人道主義及慈善之目的，捐獻合理數目之資源。又按證券交易法第三十六條第四項授權訂定之公開發行公司年訂定之公開發行公司年報應行記載事項準則第十條第四款第五目已明定公開發行公司年報中定公開發行公司年報中之「公司治理報告」應記載履行社會責任情形。我國越來越多公開發行公司已將其年度內所善盡社會責任之活動，在其為股東會所準備之年報內詳細載明，實際已化為具體之行動。鑒於推動公司社會責任已為國際潮流及趨勢，爰予增訂，導入公司應善盡其社會責任之理念。

## 2. 證券投資信託事業鼓勵措施<sup>46</sup>

### (1). 增修條文內容

<sup>46</sup> 修正證券投資信託事業鼓勵措施（「鼓勵投信躍進計畫」）。（金管證投字第 1110383761 號），[https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=88&parentpath=0.3&mcustomize=lawnews\\_view.jsp&dataserno=202209230001](https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=88&parentpath=0.3&mcustomize=lawnews_view.jsp&dataserno=202209230001)。（最後瀏覽日 2022 年 11 月 25 日）

修正第一點第六款，其他對提升我國資產管理業務經營與發展有具體績效貢獻事項，具體績效貢獻事項經本會認可後，可視為達成前開三面向之其中一個指標，如：

①發行適合退休理財規劃之基金商品、投資國內並以環保(綠色)、公司治理或企業社會責任為主題之基金或全權委託投資帳戶等。

②投信事業簽署並落實執行盡職治理守則表現良好、或於投資流程及風險管理等內部控制機制納入 ESG 考量及積極採取議合等盡職治理行動，以促使被投資企業永續發展。

## (2). 增修理由

為促進證券投資信託事業提升盡職治理揭露及表現，以及鼓勵於投資流程及風險管理等內部控制制度中落實 ESG 考量並積極採取議合行動，促使被投資企業永續發展，健全我國永續發展之環境，於第六款之具體績效貢獻事項明列相關釋例。

## (3). 優惠措施

①放寬投信事業每次送審之投信基金檔數上限。

②依據證券投資信託事業募集證券投資信託基金處理準則第十二條第三項第二款但書規定，縮短申報生效期間為十二個營業日。

③簡化特殊類型基金之申請程序。如因產品設計涉及法規修正者，得經向本會申請核准後，遞延使用本優惠措施。

④在符合相關法令規範下之其他優惠或便利措施。

## 3. 公開發行公司年報應行記載事項準則

### (1). 增修條文內容

公開發行公司年報應行記載事項準則第十條第一項第四款第五目，推動永續發展執行情形及與上市上櫃公司永續發展實務守則差異情形及原因（附表二之二之二）；符合一定條件之公司應揭露氣候相關資訊（附表二之二之三）。

## (2). 增修理由

### ①2021 年將履行社會責任情形修訂為推動永續發展執行

為強化公司重視環境、社會及公司治理（以下簡稱 ESG）相關議題，實踐永續發展之目標，爰修正第四款第五目及附表二之二之二之名稱，將公司履行企業社會責任情形修正為推動永續發展執行情形，並為引導公司進一步提升其 ESG 資訊揭露品質，及提供更具可比較性之資訊。

### ②2022 年增訂符合一定條件之公司應揭露氣候相關資訊。

考量環境議題之重要性及國際間日益關注氣候變遷之相關資訊，並配合金融監督管理委員會一百十一年三月三日發布之「上市櫃公司永續發展路徑圖」，要求符合一定條件之公司揭露氣候相關資訊，爰修正第一項第四款第五目。

## (3). 附表二之二之二

①公司是否建立推動永續發展之治理架構，且設置推動永續發展專（兼）職單位，並由董事會授權高階管理階層處理，及董事會督導情形？

②公司是否依重大性原則，進行與公司營運相關之環境、社會及公司治理議題之風險評估，並訂定相關風險管理政策或策略？

### ③環境議題

A. 公司是否依其產業特性建立合適之環境管理制度？

B. 公司是否致力於提升能源使用效率及使用對環境負荷衝擊低之再生物料？

C. 公司是否評估氣候變遷對企業現在及未來的潛在風險與機會，並採取相關之因應措施？

D. 公司是否統計過去兩年溫室氣體排放量、用水量及廢棄物總重量，並制定溫室氣體減量、減少用水或其他廢棄物管理之政策？

### ④社會議題

A. 公司是否依照相關法規及國際人權公約，制定相關之管理政策與程序？

- B. 公司是否訂定及實施合理員工福利措施（包括薪酬、休假及其他福利等），並將經營績效或成果適當反映於員工薪酬？
- C. 公司是否提供員工安全與健康之工作環境，並對員工定期實施安全與健康教育？
- D. 公司是否為員工建立有效之職涯能力發展培訓計畫？
- E. 針對產品與服務之顧客健康與安全、客戶隱私、行銷及標示等議題，公司是否遵循相關法規及國際準則，並制定相關保護消費者或客戶權益政策及申訴程序？
- F. 公司是否訂定供應商管理政策，要求供應商在環保、職業安全衛生或勞動人權等議題遵循相關規範，及其實施情形？
- ⑤公司是否參考國際通用之報告書編製準則或指引，編製永續報告書等揭露公司非財務資訊之報告書？前揭報告書是否取得第三方驗證單位之確信或保證意見？
- ⑥公司如依據「上市上櫃公司永續發展實務守則」定有本身之永續發展守則者，請敘明其運作與所定守則之差異情形：
- ⑦其他有助於瞭解推動永續發展執行情形之重要資訊：

(4). 附表二之二之三

上市上櫃公司氣候相關資訊中氣候相關資訊執行情形，將於下述證交所自律規範中詳述之。

(二) 自律規範

1. 臺灣證券交易所上市公司編製與申報永續報告書作業辦法

證交所參酌 2021 年 GRI 準則之最新修訂修正第三條，又參酌 SASB 準則強化永續報告書之揭露，修正第四條，並將指標之要求增訂於附表一，同時併參國際對於強化企業對氣候相關風險與機會之揭露，增訂第四條之一，並於附表二中增訂應揭露情況之執行情形，分述如下：

## (1). 第三條 參酌 GRI 準則編製報告書

### ①條文內容

- A. 符合第二條規定之上市公司應每年參考全球永續性報告協會（Global Reporting Initiatives，GRI）發布之通用準則、行業準則及重大主題準則編製前一年度之永續報告書，揭露公司所鑑別之經濟、環境及社會重大主題與影響、揭露項目及其報導要求。
- B. 前項所述之永續報告書內容應涵蓋相關環境、社會及公司治理之風險評估，並訂定相關績效指標以管理所鑑別之重大主題。
- C. 上市公司應於永續報告書內揭露報告書內容對應 GRI 準則之內容索引，並於報告書內註明各揭露項目是否取得第三方確信或保證。
- D. 第一項所述之揭露項目，應採用符合目的事業主管機關規定之標準進行衡量與揭露，如目的事業主管機關未發布適用之標準，則應採用實務慣用或國際通用之衡量方法。

### ②修正理由

- A. GRI 2021 年新版準則已刪除核心/全面選項的區別，刪除第一項第一款相關文字，並依據新版 GRI 準則修正依循準則。
- B. 為永續報導與國際接軌，企業揭露相關指標若無國內目的事業主管機關發布適用之標準，除採用實務慣用做法之外，亦建議採用國際通用衡量方法，爰修正本條文第三項。

## (2). 第四條 參酌 SASB 準則強化報告書揭露

### ①條文內容

- A. 上市公司所編製之永續報告書除前條所述內容外，食品工業及第二條第一項第二款之上市公司、化學工業、金融保險業，應依產業別加強揭露永續指標。（附表一之一至附表一之三）
- B. 前項之上市公司依據附表一之一至附表一之三揭露所屬產業之永續指標，

應取得會計師依財團法人中華民國會計研究發展基金會發布之準則所出具之意見書。

- C. 水泥工業、塑膠工業、鋼鐵工業、油電燃氣業、半導體業、電腦及週邊設備業、光電業、通信網路業、電子零組件業、電子通路業、其他電子業，應依產業別加強揭露永續指標。(附表一之四至附表一之十四)但實收資本額二十億元以上未達五十億元者，得自中華民國一百一十三年適用。
- D. 無面額或每股面額非屬新台幣十元之公司，前項有關實收資本額達新台幣五十億元之計算應以淨值新台幣一百億元替代之，實收資本額達新台幣二十億元之計算應以淨值新台幣四十億元替代之。

#### ②修正理由

- A. 參考國際準則規範 SASB 強化永續報告書揭露，增加食品、化工及金融保險業應揭露指標，並將指標內容增訂於附表一之一至附表一之三，刪除原條文第一項第一至三款，爰修正本條文第一項。
- B. 因應食品、化工及金融保險業應揭露永續指標須強制取得會計師出具確信意見書，爰將原作業辦法第五條第一項規範調整至本條第二項。
- C. 參考國際準則規範 SASB 強化永續報告書揭露，加強規範水泥、塑膠、鋼鐵、油電燃氣、半導體、電腦及週邊設備、光電、通信網路、電子零組件、電子通路及其他電子業應揭露事項，爰增訂本條文第三項，並將產業應揭露指標增訂於附表一之四至附表一之十四。
- D. 考量企業非擔任主管職務之全時員工人數、薪資平均數及中位數，已於 108 年修訂於臺灣證券交易所股份有限公司「對有價證券上市公司及境外指數股票型基金上市之境外基金機構資訊申報作業辦法」，全體上市公司應於會計年度終了四個月內申報相關資訊，該資訊並於每年 7 月公開於公開資訊觀測站供外界查詢，爰刪除本條第一項第四款第一目規範。
- E. 參酌國際趨勢，強化企業對氣候相關風險與機會之揭露，爰新增第四條之一，並因應刪除本條第一項第四款第二目規範。

### ③附表一內容

本法附表一之三係參酌 SASB 準則而增訂，強化金融保險業對於永續報告書之揭露，其內容如表 4-1：

表 4- 1 金融保險業永續報告書揭露項目

編號	指標	指標種類	年度揭露情形	單位
一	資訊外洩事件數量、與個資相關的資訊外洩事件占比、因資訊外洩事件而受影響的顧客數。	量化		數量，百分比
二	對促進小型企業及社區發展的貸放件數及貸放餘額。	量化		數量，報導貨幣
三	對缺少銀行服務之弱勢族群提供金融教育之參與人數。	量化		數量
四	各經營業務為創造環境效益或社會效益所設計之產品與服務。	質化敘述		不適用

### (3). 第四條之一 參酌 TCFD 強化企業對氣候相關風險揭露

#### ①條文內容

A. 第二條規定之上市公司應以專章揭露氣候相關資訊。(附表二)

B. 前項資訊中溫室氣體範疇一及範疇二盤查適用時程如下：

(a) 鋼鐵工業、水泥工業及實收資本額達新臺幣一百億元以上者，應自中華民國一百一十二年起的揭露個體公司數據、一百一十四年起揭露合併報表母子公司數據。

(b) 實收資本額達新台幣五十億元以上但未達一百億元者，應自中華民國一百一十四年起揭露個體公司數據、一百一十五年起揭露合併報表母子公司數

據。

(c) 實收資本額未達五十億元者，應自中華民國一百一十五年起揭露個體公司數據、一百一十六年起揭露合併報表母子公司數據。

C. 第二條規定之上市公司應依下列時程辦理溫室氣體範疇一及範疇二確信：

(a) 鋼鐵工業、水泥工業及實收資本額達新臺幣一百億元以上者，應自中華民國一百一十三年起完成個體公司確信、一百一十六年起完成合併報表母子公司確信。

(b) 實收資本額達新台幣五十億元以上但未達一百億元者，應自中華民國一百一十六年起完成個體公司確信、一百一十七年起完成合併報表母子公司確信。

(c) 實收資本額未達五十億元者，應自中華民國一百一十七年起完成個體公司確信、一百一十八年起完成合併報表母子公司確信。無面額或每股面額非屬新台幣十元之公司，第二項及第三項有關實收資本額達新台幣一百億元之計算應以淨值新台幣二百億元替代之，實收資本額達五十億元之計算應以淨值新台幣一百億元替代之。

## ②增訂理由

A. 參酌國際趨勢，強化企業對氣候相關風險與機會之揭露，爰新增本條文第一項及增訂附表二。

B. 附表二中溫室氣體範疇一及範疇二盤查資訊之揭露，應依據「上市櫃公司永續發展路徑圖」規劃時程辦理，爰新增本條文第二項第一至三款。

C. 溫室氣體範疇一及範疇二資訊之確信，應依據「上市櫃公司永續發展路徑圖」規劃時程辦理，爰新增本條文第三項第一至三款。

D. 無面額或每股面額非屬新台幣十元之公司，增加以淨值為認定標準之條款，爰新增本條第四項。

## ③附表二內容

本附表二係要求上市上櫃公司應揭露氣候相關風險與機會及公司採取之相關因應措施，內容如表 4-2：

表 4- 2 上市上櫃公司氣候相關資訊

項目	執行情形
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 敘明董事會與管理階層對於氣候相關風險與機會之監督及治理。</li> <li>2. 敘明所辨識之氣候風險與機會如何影響企業之業務、策略及財務(短期、中期、長期)。</li> <li>3. 敘明極端氣候事件及轉型行動對財務之影響。</li> <li>4. 敘明氣候風險之辨識、評估及管理流程如何整合於整體風險管理制度。</li> <li>5. 若使用情境分析評估面對氣候變遷風險之韌性，應說明所使用之情境、參數、假設、分析因子及主要財務影響。</li> <li>6. 若有因應管理氣候相關風險之轉型計畫，說明該計畫內容，及用於辨識及管理實體風險及轉型風險之指標與目標。</li> <li>7. 若使用內部碳定價作為規劃工具，應說明價格制定基礎。</li> <li>8. 若有設定氣候相關目標，應說明所涵蓋之活動、溫室氣體排放範疇、規劃期程，每年達成進度等資訊；若使用碳抵換或再生能源憑證(RECs)以達成相關目標，應說明所抵換之減碳額度來源及數量或再生能源憑證(RECs)數量。</li> <li>9. 溫室氣體盤查及確信情形。</li> </ol>	

## 2. 財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心上櫃公司編製與申報永續報告書作業辦法

上櫃公司編製與申報永續報告書作業辦法自 103 年 12 月 4 日公告施行以來，其間經 5 次修正。本次修正係因應資訊使用者對環境、社會及治理(ESG) 資訊需求日增，參考國際資本市場趨勢，於永續報告書強化企業對氣候相關風險與機會，以及依產業特性揭露永續相關指標，爰參酌國際準則精神，修正重點及說明如下：

- (1). 本作業辦法自 103 年起規範我國企業採用全球永續性報告協會 (Global Reporting Initiatives, GRI) 發布之 GRI 準則編製永續報告書，因應 GRI 於 2021 年發布更新版本，調整相應用語(修正條文第三條)，條文內容同臺灣證券交易所「上市公司編製與申報永續報告書作業辦法」第三條。
- (2). 因應各產業應揭露具產業重大性且投資人關注之永續相關指標，修正本作業辦法第四條，並訂定附表一之一至附表一之十四產業應揭露之永續指標，納入揭露規範之產業考量以下原則：
  - ① 配合金管會「上市櫃公司永續發展路徑圖」，納入鋼鐵工業及水泥工業兩溫室氣體排放量較大之產業。
  - ② 因應歐盟碳邊境調整機制(CBAM)，未來特定產業(水泥、鋁、肥料、電力、鋼鐵、塑膠及有機化學等)之產品進口歐盟擬課徵碳稅，對應我國上櫃公司產業分類，除已規範之化學工業及前項所提之水泥工業之外，額外納入油電燃氣業及塑膠工業。
  - ③ 我國產業特性以電子相關產業為主，且為投資人重點關注產業，復盤點實收資本額 50 億以上上櫃公司產業類別，納入電子相關產業(含半導體業、電腦及週邊設備業、光電業、通信網路業、電子零組件業、電子通路業、其他電子業等 7 種產業)。
  - ④ 考量實收資本額 20 億元以上未滿 50 億元且非屬本作業辦法第二條第一項

第一款及第二款規範者，112年起首次進行永續報告書編製及申報作業，爰得延至113年起適用第四條第三項之規範。

(3). 參酌美國 SEC 對氣候相關揭露建議諮詢文件，新增本作業辦法第四條之一相關揭露事項，條文內容同臺灣證券交易所「上市公司編製與申報永續報告書作業辦法」第四條之一。

(4). 為加強規範出具永續報告書確信意見書機構及人員，於第五條第一項加入「上市上櫃公司永續報告書確信機構管理要點」相關規定，並自113年起適用。

### (三) 指引

#### 1. 環境、社會與治理(ESG)相關主題證券投資信託基金之資訊揭露事項審查監理原則

##### (1). 增訂理由

為使證券投資信託事業（下稱投信事業）發行 ESG 相關主題投信基金能有一致性資訊揭露格式，強化此類基金公開說明書在 ESG 投資方針揭露事項之完整性，投信顧公會遂發布 ESG 相關主題投信基金之資訊揭露事項審查監理原則。

##### (2). 內容

① 投信事業募集發行 ESG 相關主題投信基金（或稱 ESG 基金），申報（請）發行計劃、公開說明書等書件，應至少揭露以下內容：

##### A. 投資目標與衡量標準：

說明 ESG 基金的主要永續投資重點和目標，所採用 ESG 標準或原則與投資重點關連性（如參考國內外公認 ESG 分類或揭露標準，包括但不限聯合國發布的國際準則、歐盟永續分類標準、GRI 及 SASB 等國際組織所擬定永續揭露標準）。基金應設定一個或多個永續投資目標，並具體說明衡量實現永續投資目標實現程度的評量指標。

B. 投資策略與方法：

說明投信公司為達成永續投資目標所採用投資策略類型，將 ESG 因素納入投資流程之具體作法，對 ESG 相關因素之考慮、過程（如：過濾因子、指標、評等、第三方認證或標章等），以及衡量這些因素之評估衡量方法。

C. 投資比例配置：

基金持有符合 ESG 相關投資重點之標的占基金淨資產價值之最低投資比重，並說明如何確保基金資產整體運用不會對永續投資目標造成重大損害。

D. 參考績效指標：

若基金有設定 ESG 績效指標（Benchmark），應說明該指標之特性，以及該指標是否與該 ESG 基金之相關 ESG 投資重點保持一致。

E. 排除政策：

說明 ESG 基金之投資是否有排除政策及排除的類型。

F. 風險警語：

基金之 ESG 投資重點之相關風險描述（如：方法及資料之限制、缺乏標準之分類法、投資選擇之主觀判斷、對第三方資料來源之依賴、對特定 ESG 投資重點之集中度風險等）。

G. 盡職治理參與：

說明 ESG 基金所適用盡職治理政策及執行方式（包括關注被投資公司之 ESG 議題、與經營階層互動、參與股東會以及行使投票權等之頻率與方式），以及投信公司盡職治理報告之查詢方法或途徑。

H. 定期揭露：

投信公司募集發行 ESG 基金後，應於年度結束後 2 個月，每年在公司網站上向投資者揭露以下定期評估的資訊。

(a) 基金資產組成符合所訂 ESG 投資策略與篩選標準之實際投資比重。

(b) 如有設定績效參考指標，應比較基金採用 ESG 篩選標準與績效指標 (Benchmark) 對成分股篩選標準兩者間的差異。

(c) 基金為達到永續投資重點和目標，而採取盡職治理行動 (例如，與被投資公司經營階層互動、參與股東會及行使投票權等記錄)。

② 已成立 ESG 基金，如公開說明書未揭露完整前揭內容者，應於審查原則發布後 6 個月內改善完畢。

③ 已成立之投信基金，該基金公開說明書之「投資策略及特色」，已包括「永續」及「企業社會責任」等文字，或同時涵蓋環境 (如水資源、綠色資源、綠能、天然資源、對抗氣候變遷、抗暖化)、社會 (如清除社會不平等、性別平等)、治理等投資操作策略或資產配置概念，如擬將基金名稱變更為 ESG 基金，在未涉及改變產品定位及基本投資方針、策略之情形下，投信事業得不召開受益人會議，惟應檢具律師意見書說明對受益人權益無重大影響，向本會申請核准修約，並於信託契約修正內容施行前 30 日，公告及通知受益人。

### (3). 發展現況<sup>47</sup>

我國目前已於 2022 年 10 月在集保結算所設立「基金資訊觀測站 ESG 基金專區<sup>48</sup>」，成為對外揭露 ESG 基金名稱及永續投資重點相關發行資訊的管道，包括 ESG 基金之永續投資目標、衡量達成該目標之指標、投資策略與方法、盡職治理參與及其他重要資訊等，讓投資人在選擇投資標的時，能同時掌握 ESG 投資趨勢，將 ESG 要素融入投資策略，鼓勵 ESG 績優企業並參與其營運成果，同時改善整體社會與環境，促進我國永續發展。

## 2. 本國銀行氣候風險財務揭露指引

### (1). 原則性說明

① 為強化本國銀行對氣候風險之管理，提升資訊透明度，特訂定本指引。

<sup>47</sup> 集保建 ESG 基金專區挺永續金融，<https://ctee.com.tw/news/stocks/745174.html>。

<sup>48</sup> 目前已有 61 檔境外基金、37 檔境內基金 (截至 2022 年 12 月 16 日) 符合主管機關所訂之 ESG 基金資格，在台募集與銷售，其中境內基金有 34 檔為 2020 年後所推出，顯示出近年來在我國政策與主管機關之主導下，國內基金市場已從發行面及交易面，逐漸建立起完整的永續基金市場生態圈。

② 鑒於氣候風險對於各銀行之影響程度，視銀行之業務規模、性質及複雜度而定，且評估、監控及報告氣候風險之方法論亦與時俱進，銀行應以與其業務規模及性質相當之方式辦理。

③ 銀行應依下列面向允當揭露對於氣候風險之管理，並定期審視其氣候相關財務揭露內容，以逐步提高揭露內容之完整性、正確性及攸關性。

④ 銀行依本指引揭露氣候風險相關財務資訊，應訂定內部規範或機制，包括如何檢視及控管氣候變遷相關揭露事項之辦理情形。

## (2). 治理面向

① 董事會及高階管理階層應將氣候風險因素納入銀行風險胃納、策略及經營計畫中，包括辨識及評估氣候相關之風險與機會，以及其對銀行策略與計畫之影響。同時應考量相關國際協定之目標及國家政策要求之期程，以持續有效監控銀行對氣候風險之管理與揭露。

② 董事會應核定氣候風險管理政策，並據以指導、監督及管理銀行對氣候風險之暴險情形，確保銀行訂定之定性及定量措施符合其風險胃納。董事會應認知氣候風險對銀行財務之可能影響，並對確保建立及維持適當有效之氣候風險管理制度負有最終之責任。

③ 高階管理階層應訂定氣候風險管理之政策、管理制度及監控指標，定期檢視其有效性與執行情形。持續監控銀行氣候風險之暴險狀況，檢視銀行在不同氣候情境下之因應策略是否具有韌性。並應配置充分人力資源，施以適當合宜之訓練。

④ 銀行應定期向董事會報告氣候風險之相關資訊，以利董事會及高階管理階層於制定策略規劃及監控業務時納入考量。監控氣候風險之過程中，如發現重大異常或特殊情況應立即依內部規範採取因應措施，並提報董事會。

## (3). 策略面向

① 銀行於評估氣候風險之影響時，應說明所辨識之氣候風險在不同期間(短、中、長期)下，對銀行營運、策略、產品與財務規劃等之影響。尤其應詳述碳

相關資產(包含對高碳排產業之暴險與對易受氣候變遷影響之產業暴險)之現況與所受之影響。銀行應至少評估短期(影響發生在銀行業務規劃展望內)及長期(影響發生超出銀行當前資產組合之期限並持續至少數十年)所受之影響。

② 銀行於訂定業務、策略及財務規劃時，應將氣候風險之影響程度及發生頻率等因素納入考量，並擬具因應策略及措施。

③ 銀行得透過不同路徑之氣候變遷情境測試，瞭解自身氣候風險相關策略之韌性與調適能力是否妥適，並依氣候變遷情境測試結果進行策略調整。

#### (4). 風險管理面向

① 銀行應依內部控制三道防線架構，明確劃分各防線之氣候風險管理職責：

A. 第一道防線於辦理相關業務時，應評估氣候風險，尤其是對於受氣候風險影響大之產業。

B. 第二道防線中之風險管理單位應有效監控第一道防線對於氣候風險管理之執行，而法令遵循單位應確保各單位作業均遵守法令規範。

C. 第三道防線應評估第一道及第二道防線進行氣候風險監控之有效性，並適時提供改進建議。

② 銀行得分別以其客戶或資產組合為基礎，訂定氣候風險評估方法及流程，以辨識及評估氣候風險之高低、排定風險次序、定義重大性氣候風險。氣候風險評估方法應考量相關法令(如溫室氣體減量及管理法)及國際公認之標準。

③ 銀行應辨識氣候風險與其他風險之關聯性，如信用風險、市場風險、作業風險及流動性風險等。

④ 銀行應依據所辨識或評估之氣候風險高低或風險次序，採行差異化風險管理措施。對於氣候風險高之業務或交易，應報經高階管理階層核定，並留存相關紀錄備查。

⑤ 銀行訂定高氣候風險客戶之管理措施時，其考慮因素至少應包括該氣候風險之重大性、客戶改善自身氣候風險之意願與能力、是否有抵減銀行暴險之替代做法等。對於未能有效管理自身氣候風險之客戶，銀行得採取因應措施，如風險訂價中反映額外風險成本、訂定高風險貸款之暴險限額、重新評估與客戶之往來關係等。

⑥ 銀行訂定高氣候風險資產之管理措施時，其考慮因素至少應包括該氣候風險之重大性、銀行對該資產之管理能力、是否有抵減銀行暴險之替代做法等。對於銀行未能有效管理氣候風險之資產組合，銀行得採取因應措施，如轉移銀行所承受之氣候風險損失、訂定高氣候風險資產之投資限額、控管高風險區域或產業之集中度等。

⑦ 銀行應對實體風險與轉型風險進行情境分析與壓力測試，以評估氣候風險對其業務之影響，並探索在不同氣候情境下自身對氣候風險之韌性。銀行應選取與銀行相關且合理之情境，並說明氣候風險如何傳遞及影響到自身財務風險，考量到氣候變遷之不確定性和長期展望，所選取之情境應包含前瞻性資訊，避免僅依靠歷史資料，而低估未來潛在風險。

⑧ 銀行於定期檢視氣候風險管理政策及作法時，應參考情境分析及壓力測試之結果。銀行亦應保存情境分析和壓力測試中含有關鍵假設或變數之相關文件資料至少 5 年，包括情境選擇、合理性假設、評估結果、考慮需要採取之行動，以及實際採取應對風險之行動等。

#### (5). 指標與目標面向

① 銀行應選用具代表性之歷史數據，據以分析及衡量與管理氣候風險之關鍵指標，該指標應考量所受氣候風險影響之期間長短(如短、中、長期)予以分別設定，並考量產業、地理位置、信用評分等因素之差異影響。

② 銀行應優先遵循國內相關規範要求之溫室氣體排放計算方法進行相關揭露，次採用國際通用之溫室氣體排放計算方法進行相關揭露，如銀行採用之溫室氣體計算方法非屬以上兩者，應說明原因與差異。

③ 銀行應依所設定之關鍵指標分別訂定達成目標，並定期監控目標達成情形，妥適評估各項指標執行進度，如進度落後應有相關說明及改善措施。

### 3. 保險業氣候相關風險財務揭露指引

(1). 為強化保險業對氣候相關風險與機會之管理與揭露，特訂定本指引。

(2). 保險業應依規模及業務性質建立適切之氣候相關風險管理與機會機制，包括治理、策略、風險管理、指標與目標，並於每年六月三十日前將氣候相關風險與機會之管理情形納入永續報告書或置於公司網站。

(3). 保險業應訂定相關內部規範及機制，定期審視並確保公司依本指引之規定辦理。

(4). 保險業氣候相關風險與機會之治理機制包括下列項目：

① 董(理)事會及高階管理階層應確保公司於制定風險胃納、策略及營運計畫時，將所辨認之氣候相關風險納入考量，並持續監督氣候相關風險之管理與揭露。

② 得設立隸屬於董(理)事會之委員會，並明確劃分董(理)事會或隸屬董(理)事會之委員會與高階管理階層之職責：

A. 董(理)事會或隸屬於董(理)事會之委員會：

(a) 董(理)事會對氣候相關風險之管理負有最終責任。

(b) 核定及監督氣候相關風險之管理架構及政策。

(c) 確認氣候相關風險納入風險胃納之質化或量化指標。

(d) 確保董(理)事對氣候相關風險與機會有適切之了解，並定期審視高階管理階層的執行情形，同時確保高階管理階層已接受足夠之訓練。

B. 高階管理階層：

(a) 訂定氣候相關風險之管理架構及政策。

(b) 確認氣候相關風險管理架構及政策實行之有效性。

- (c) 建立氣候相關風險之內部管理流程。
- (d) 確保就所辨認之氣候相關風險採行必要措施。
- (e) 配置適切之氣候相關風險之管理人員，並給予必要之訓練。
- (f) 定期向董(理)事會或隸屬於董(理)事會之委員會報告氣候相關風險之管理情形。

(5). 保險業氣候相關風險與機會之策略包括下列項目：

- ① 鑑別氣候相關風險與機會對財務、業務、商品及投資等之財務影響。
- ② 依重大性標準將氣候相關風險排列優先順序。
- ③ 訂定年度經營目標及業務、商品與投資等策略時，將氣候相關風險與機會之影響納入考量。
- ④ 依情境分析及壓力測試結果檢視及調整氣候相關風險之管理政策。

(6). 保險業氣候相關風險之風險管理機制包括下列項目：

① 風險管理及監控：

- A. 訂定評估方法，以辨認具氣候相關風險之部門、交易對手及客戶(包括現有及潛在之交易對手及客戶)並評估其影響性。
- B. 訂定氣候相關風險曝險之管理及持續監控機制。對具重大氣候相關風險之部門、交易對手及客戶，得建立相關機制，以管理所辨認之氣候相關風險，並鼓勵該交易對手及客戶採取必要措施以降低其氣候相關風險。
- C. 針對公司鑑別之氣候風險依「保險業內部控制三道防線實務守則」進行風險管理。

② 情境分析及壓力測試：

- A. 具備質化或量化情境分析及壓力測試之能力，以評估氣候相關風險的影響性。

B. 設定具質化或量化風險指標之一般情境及嚴重情境，並得為策略規劃及風險管理目的設定長期或短期情境。

③ 投資管理：

A. 訂定適當程序以評估及管理投資標的所涉之氣候相關風險。就涉及較高氣候相關風險之投資標的應有額外之審查機制。

B. 定期評估投資標的所涉氣候相關風險之變動，以作為調整投資部位之依據。

(7). 保險業氣候相關風險之指標與目標包括下列項目：

① 設定評估及管理氣候相關風險之指標。

② 設定氣候相關風險管理之目標。

③ 訂定氣候相關風險依重大性排序之判斷指標。

④ 考量將氣候相關風險之管理納入績效衡量指標。



## 第二節 主要國家發展借鏡啟示

永續揭露之規範隨著世界各國對於議題之重視，逐漸發展，並且以多元並進方式進行，彼此之間雖略存有異同，卻也彼此吸納參考，逐步修正，並且透過專家或是相關利害關係人進行問題探討，逐步調整，並使相關揭露更加具體化，越多企業的參與響應，也使的相關永續揭露規範逐漸受到肯定，雖屬自願性揭露，但隨著發展也建立其可信度。

前一節介紹我國永續議題相關之發展以及揭露方式，對比其他國家而言，雖屬後起國家，但已逐步接軌國際發展，以下將彙整主要國家發展為本，思考對於我國之借鏡與啟示。

### 跨部會合作之重要性

永續議題之繁雜，其中涉及環境、社會與公司治理面，皆屬重要議題，其涉及範圍廣泛，並非僅就單一主管機關所能處理，都需要透過一個大型策略確認國家發展方向後，由相關負責部會就管轄範圍進行揭露之識別及推動。由各國皆可發現首先規範之企業多屬於資本市場上市之企業，此類企業已受金融主管機關管制，相關公司治理制度較為妥善，因此對於永續揭露便較為容易透過相關規則進行要求，且此類公司多屬較具規模之公司，也能發揮領頭羊效用。

環境相關揭露，則有賴環境主管機關加入，對於相關的揭露資訊可以給予一標準，提供企業遵循，在統一的規範下，也可以確立企業所揭露資訊之正確性及可信度，透過監察與外部驗證機制，使得金融市場參與者縱使非屬相關專業，也能從中了解企業在永續揭露上所進行。我國政府已由國發會推動 2050 淨零碳排，並且偕同環境保護署、經濟部、科技部、交通部、內政部、農委會、金管會等重要部會，就減碳議題進行討論，除碳排放議題外，金管會亦推動多項政策，使我國上市櫃公司逐步完成永續資訊之揭露。

### 如何提升企業對於永續揭露之重視

國際目前所存在之永續揭露，除尚在草案階段的國際會計準則規範可能發展成為一強制性要求外，其餘相關規範除歐盟 SFDR 以外皆屬自願性參與。因

此對於如何提升國內企業對其之重視，便是一件十分重要之事。

歐美國家發展時程早，在初期雖無法規性要求，但在市場相對成熟，且意識到投資人對於企業善盡社會責任之關注逐漸增加下，企業亦逐步發展，可以發現以現行資本市場發展，仍以歐美地區發展較為進步。近年歐盟推出 SFDR 後，將永續揭露從自願性逐步往強制性規範，雖主要規範歐盟區域，但作為重要的資本市場，其影響力外溢到全世界，企業要思考的不僅僅是自身公司之永續發展，包含產業鏈及中下游協作廠商，都可能會是永續發展策略之一，隨著自願參與永續規範之企業逐步增加，隱形的同業壓力逐漸浮現，已從選擇性參與，逐漸走向不得不做之情形。

而在亞太地區部分，則可以看到各國皆有透過相關規則要求企業就永續相關資訊進行揭露，或就永續報告書之作成進行要求，此亦是一種方式去強化企業對於永續資訊重視。我國亦於 2021 年修正年報及永續報告書規範，已逐步走向國際主流方式。

### **擴大及普及宣導國際永續規範內容**

從企業方之角度而言，面對這些國際永續揭露時，初步可能會無所適從，從前述有關規範之介紹，大抵可以了解各項規範所說明之原則性要求，但對於企業而言，實務上如何進行揭露，以及那些揭露是具有效性及參考的，會是企業所較為關切的，從其他較早發展之國家中可以發現，相關主管機關在考量其較重視之國際規範後，初步可能就先介紹國際規範，並就其原則性內容進行補充說明，或如日本因語言問題可能需轉換成該國語言以提升推廣效果。

提供實務性指南不僅可使得企業進一步了解國際發展，並且透過相關案例之獲取，也能夠有範例進行參考，對於企業而言可以有一個依循對象，後續進行相關揭露項目之識別，也能夠較符合國際永續規範所進行之要求。

永續揭露與時俱進，隨著參與的企業增多，每間企業所進行之永續揭露，都將成為該項揭露十分重要的參考數據，不論是對於同產業別之其他企業，亦或是其他相關利害關係人，都能夠使其更了解該規範之精神。但隨著揭露的實例增加，相對應的問題便也逐漸浮現，面對此類問題該如何建立討論管道便是

一件十分重要課題，綜觀其他國家，可以發現日本透過成立 TCFD 聯盟，結合有意推動 TCFD 揭露之企業共同加入，並可以就相關議題進行討論，另外由於加入企業產業別眾多，可以透過與自身業別相同之企業討論其業別內獨有面對之永續議題相關揭露問題，從中發揮團體智慧，持續提升該產業之永續揭露，也可以透過不同的產業觀摩，了解彼此的發展狀況。如香港及新加坡交易所設有相關永續揭露專區，提供資源供各上市櫃公司參考，並宣導相關資訊。

### 因應企業規模提供彈性方式

永續議題揭露，實屬所有產業所需重視之議題，且不應區分規模大小，都需要有重視治理透明度，但在實務上，各項永續揭露之實踐，不論是永續項目之揭露、執行與後續驗證，對於企業而言都需考量成本因素，再者，國際上尚無一強制性統一規範，致使如企業要妥善達到各項國際永續揭露之要求，可能所需進行之業務龐大，反而可能致使企業打退堂鼓，降低其揭露誘因。針對此項議題，有各國發展可知，應規範屬於自願性揭露，再如中小型規模之企業，則採取較為寬容之措施，可以考量自身狀況，僅就自身可負擔狀況進行揭露。另外如香港及新加坡，針對上市公司之要求，亦採強制揭露，但亦提供遵守或解釋之方針，給予企業就自身狀況進行說明之彈性。



## 第五章 結論與建議

### 第一節 結論

#### 一、 規範面

##### (一) 規範發展從多元並立朝向一致性規範

有關永續發展規範發展，從第二章介紹可以發現各項規範因應氣候變遷議題之重要性，逐漸意識到除原有的財務相關指標之外，其他企業經營所面臨到之治理議題、環境議題以及與利害關係人之間的相處因應，都應該成為評估企業的標準，各項規範的發展，其實也可看出全球資本市場多與此項議題之了解。因永續議題探討範圍過於繁雜，並且在當時也為嶄新領域，在此背景之下，可以看出前期發展的規範多著重在如何揭露的原則性探討、識別重要議題以及相關後續實務面發展內容，但隨著時間演進，市場參與者的討論與重視也逐漸出現重要的共識，也成為後續發展永續規範之指標做為參考的基石。

##### (二) 從原則性揭露到產業獨特性

因永續相關揭露在發展初期較無一可依循標準，因此初期進行之永續資訊揭露架構，多屬於原則性規範，以協助企業了解氣候及永續議題對於自身企業可能造成的影響。但在滿足基本要求後，永續議題之繁雜，來自於企業所屬之產業別，甚至企業之規模也會有所影響。以 SASB 為例，開始透過各產業別差異與不同議題之重要度，看出永續議題對個別產業之獨特性，財務指標可以看到一間公司在財務面上之經營成果，在不同產業間採取之計算方式大略相同，較無明顯的產業差異，但是當逐步發展到以永續議題探討時，就會發現產業間顯著的差異性，一視同仁並非最佳方式。永續議題對所有產業都是重要的，但議題揭露之輕重緩急差異，可以忠實反映議題其產業樣貌，更可以讓企業更了解自身在永續揭露所扮演的角色。

##### (三) 從自願性規範逐步走向強制性規範

各項國際永續揭露規範多由非營利組織發起，並且透過設立委員會、工作

小組以及外部諮詢，逐步建立起相關規範之指南內容，並且透過定期修訂，逐步完善規範內容，但因其非營利組織之性質，指南多採取企業自願揭露進行，並無實質強制力，因此多採取倡議方式進行，各國對於各項規範也採支持，但隨著永續發展已成為一重要議題，各國給予正面回應與支持，也逐步擴大相關規範之影響性，另外重要資產管理業者也多支持規範，隨著市場對於 ESG 投資之重視，也影響市場重要資金動向，亦給予許多企業正視議題之誘因。

但是隨著各種永續規範之發展，因不同單位之發展及目的不同，所建立之規範也會有多不同，雖多數項目類似，但是仍存在一些差異，在此情況下，對於企業而言，為使公司做到相關永續規範之揭露，可能會產生重複評估，以符合各項規範之要求，因此對於企業而言都會是不少支出，亦可能會是企業額外負擔。隨著永續相關規範逐漸發展，除本研究所列之外，亦有其他因應環境相關之標準，為使企業本身更符合市場所認證之永續企業，所需要遵循之規範項目逐漸攀升，各項標準不一也造成企業本身之困擾，這也反映出當前永續規範所面臨的問題，過多的標準，彼此之間卻又有些接近。但隨著 COP26 會議後，IFRS 基金會宣布成立 ISSB，並且就針對永續相關揭露進行會計準則之草案擬定，這也反映出，永續相關揭露逐步走向強制性規範。

## 二、 國家面

### (一) 歐美區域作為先驅，亞太區域迎頭趕上

永續議題最先於歐美地區發展，除探討企業原有財務資訊之外，非質性的永續資訊也應該作為一種企業之發展成果之評估。因此最先響應的國家也多屬歐盟成員國或是美國，也是最早發展 ESG 投資議題之區域。但隨著永續議題逐漸發展，亞洲國家也開始面臨到相關議題之討論，國際資金投資者在歐美地區發展多年後，也會到亞洲尋找新的機會，在此前提之下，對於永續相關議題也會有所要求，這也是會推動亞洲地區的發展，澳洲、日本、香港、新加坡陸續發展永續議題揭露，已成為全球重要金融中心所重視之問題。歐美國家已逐步將永續相關議題納入法規層面，使得自願性規範逐步成為一種強制性要求，在

亞洲國家目前有一些規範，但是對於永續揭露，則是給予較大的彈性，並沒有要求企業必然需要採取哪項規範做為揭露藍本，如為國際上重要永續規範即可。

## **(二) 從推廣規範邁向因地制宜設計**

永續規範主要在介紹永續議題之重要性，以及後續如何識別及揭露等一連串過程，其目標旨在讓外界了解永續議題，因此多屬於原則性規範。在蒐集與比較各國相關指南當中，首先多著重規範之介紹，使國內企業充分了解當前國際之發展，但為使國內企業更明白實際揭露項目，除介紹規範原則之外，亦提供相對應之揭露範例，以提供國內企業可以更具體了解相關資訊。如英國與美國依循 SFDR 原則而各別發展出各自的永續金融揭露，英國透過訂定 SDR 增加基金分類並定其揭露內容，美國則提出 SEC 永續金融揭露提案，雖未增加基金分類但因地制宜的將分類標準與國內實際發展情形相對應。

隨著發展逐漸趨於成熟，揭露重點已不再著重於該如何揭露，而在於該揭露什麼，如溫室氣體之揭露已逐漸擴大到範疇 3，揭露品質也逐漸提升，永續議題成為一個重要議題。

## **(三) 透過持續推廣與支持，逐步擴大規範影響力**

永續規範有其發展時序，並且多元發展，隨著重要規範逐漸增加，國家如欲發展永續規範揭露，如何去推動與支持就也是一重要議題，多數國家對於永續相關規範多保持著歡迎之態度，各種主要交易所也都有相關專區提供相關資源，對於相關要求較具彈性，並未具有強制性之要求，但綜觀來看，多數對於 TCFD 相關氣候揭露進一步的支持或是發布相關指南提供說明。歐美區域相較於亞洲區的快速發展，則呈現穩定成長，另外因發展進程較長，在這些自願性永續規範揭露基礎下，近年針對揭露進行法規的制定規劃。如美國發展出 SEC 氣候揭露修正提案，英國則發展出氣候相關財務風險揭露。

## 第二節 建議

永續投資作為一重要議題，已成為資本市場重要關注，本研究透過相關永續規範之介紹，到主要國家針對永續揭露規範之發展現況，都可以發現永續揭露尚屬一發展中之議題，修改與更新頻率持續，亦表示永續揭露項目之龐雜且具其獨特性，各國之發展也因其推廣期程而有所差異，但也都是殊途同歸，大抵朝向一致的方向前進，提供投資者更了解企業對於永續議題之關注及透明度。國際永續規範在近年已從百花齊放逐步走向整合一致，重要機構的合併，逐漸刻畫出世界一致永續揭露規範之藍圖。

我國雖起步較晚，但是相關措施已逐漸到位，推動永續報告書規範接軌國際規範，惟我國產業分類與規模大小差異甚大，現行就永續資訊之揭露，先已具規模企業先行，未來尚有發展空間及潛力，綜觀其他國家，雖發展時間不一，但其發展情形大致類似，透過對於上市公司之要求，逐步擴展永續規範之重視及影響力，並適時適地透過實務指南，提升國內對於永續揭露之了解，持續累積企業對於永續資訊揭露之經驗。作為後起國家，先起步國家雖然已累積許多經驗，但也多是透過摸索逐步獲取，我國可以參考他國發展經驗，逐步發展我國永續揭露道路，下面就以短、中長期發展，提出下列建議。

短期：

### 一、 持續擴大我國永續發展揭露企業之數量

我國已於 2022 年修訂上市公司編製與申報永續報告書作業辦法，強化我國企業永續揭露，作為永續發展揭露之後進者，先進者國家之方式可以做為其主要參考，相較於過往國際規範隨著發展進行多次修訂，各國須亦步亦趨調整更新內容，當前如重要揭露 TCFD、SASB 已發展成熟，實際實踐之企業已有眾多範例可以參考，作為後進國家，建議可採取各國所發布指南，持續推動實例揭露，已提供企業可以參考揭露之問題，我國產業多元，可參考 SASB 產業分類建議揭露，逐步擴大企業相關揭露涵蓋範圍，將永續揭露逐步擴大覆蓋率各項行業，透過上市櫃公司先行，建立業界範例，逐步擴展到其他產業之非上市

中小型企業，促進產業共好。永續資訊之揭露，相關議題特別是環境相關資訊，如溫室氣體、廢水、廢棄物管理、能源管理等等都須仰賴科學嚴謹方式進行，使得除原有資本市場參與者，跨部會之間的合作更屬重要。我國產業多由中小企業為主，且作為上市公司之產業鏈的一環，提升中小企對於永續資訊揭露之意識，可以使我國強化我國體質，隨著歐美法規對於產品永續性的要求逐漸加嚴，作為主要出口對象，亦須將此影響納入考量。

## 二、 強化企業揭露誘因，持續推動企業揭露

永續規範雖如前述已逐漸自願性揭露走向強制性揭露，ISSB 所發布之永續揭露會計準則，在近期完成諮詢並預計於 2023 年公布最終規範內容，但以現行狀況而言，重要國際永續規範仍屬自願性揭露，因此仍須考量到企業本身之意願。如何提升企業揭露意願，將可能會是我國企業揭露提升之關鍵。目前我國證交所及櫃買中心已針對上市櫃公司進行相關揭露之修訂，促進我國上市櫃公司之發展。我國行之有年之公司治理評鑑，亦針對公司相關治理項目進行評分，其中亦包含一些永續揭露資訊，第九屆公司治理評鑑已納入 SASB 及 TCFD 相關揭露作為評分之依據，持續提升我國上市櫃公司揭露內容，今年證交所亦發布未來 ESG 工作重點，將推動 ESG 評鑑逐步建立 ESG 生態系，ESG 議題儼然成為未來重要政策發展重點。隨著法規修訂與公司治理評鑑之指標納入、未來 ESG 評鑑上路，皆可使企業更加關注國際揭露規範，逐步擴大有意願揭露企業數量，並且可於未來就企業揭露之狀況，配合公司治理評鑑之作業流程，精進評分指標揭露要求，引導企業認識永續揭露議題及後續實務，逐步接軌國際發展。

## 三、 發揮盡職治理，鼓勵企業進行永續揭露

永續揭露以提升公司治理之透明度，也可以了解企業在永續議題上的努力與發展，對於資產管理業者，這類資訊可做為各項投資決策之參考。考量永續議題之企業，便已將相關風險與機會納入企業決策中。以企業角度，如公司在永續議題之努力可以受到外部投資人之青睞，對於企業本身之發展皆為加分項

目，且隨著我國主要貿易對象對於永續議題如減碳要求，已無法將此類議題置身事外，企業亦要就相關議題進行反應，對於企業而言是危機亦是轉機，這時資產管理業者如能發揮盡職治理之角色，給予建議，實施所謂的影響力投資，促使企業了解相關議題之重要性，透過雙方立場之交流，使企業可以了解永續投資之重要性及相關成本效益，資產管理業者也能透過推動業者進行產業結構調整，使企業本體具有較佳韌性，亦可強化業者之投資組合之強韌度，創造彼此有利之局面。

#### **四、 將 ESG 基金商品分類，促進永續與商品發展**

目前我國已有 61 檔境外基金、37 檔境內基金符合主管機關所訂之 ESG 基金資格，雖我國並未將 ESG 基金作如同歐盟、美國及英國的分類，然其投資目標多為生態友善、綠色電力等產業，可認係如 SFDR 的深綠商品以永續投資為目的，有此選擇乃因投資於深綠商品則將更有助於環境永續發展，是以我國大多開放此類商品是於理有據。目前在實務上深綠商品績效表現確實較淺綠商品好，惟此亦表示淺綠商品在績效表現上較有成長空間，然而淺綠商品在揭露上是否要如同現行深綠商品，容有值得思量之處，是以本文認為或可將 ESG 基金商品做分類化，透過不同種商品訂其揭露事項與標準，使未來能有更廣泛且多元的審核標準契合不同情境。

中長期：

#### **五、 建立永續揭露團體，促進產業內、跨業間交流**

永續揭露是一段漫長過程，針對營運相關過程，就環境議題進行識別評估與揭露，對於企業而言都是一件耗時費力且需大力投注資源之工作，建議可參考如日本建立 TCFD 聯盟部分，集合支持規範之企業，結合各企業發展經驗，透過討論與意見交流，可以提升企業揭露之實務經驗，較具揭露經驗之企業亦可提供給尚未進行揭露之企業做參考，持續提升產業之永續揭露透明度及水準。我國企業多屬中小型企業，透過指標企業之經驗分享，也可以使業界中小企業去進一步評估，分析各項永續揭露資訊之輕重緩急以及相關資源投入。大

企業相對有較充沛資源可進行永續揭露實務，但就產業中較小之企業可能因資源較少而選擇不推動永續揭露，但此類議題已無法像過往忽略，現在已必須內化於企業經營項目當中，因此如能透過現行工會或新成立團體，提供有意揭露企業彼此進行交流，討論面臨困境，並輔導產業間較小企業發展，擴大響應企業數。

對資產管理業者也可以透過此類團體，進一步了解與目標投資產業進行交流，透過雙方對話，深入理解所面臨之實務議題及執行面所可能遭遇的困難，進行溝通以逐步達成永續揭露之共識，在後續投資決策及盡職治理的運作上可以透過共識規畫永續揭露議題的時程表。並可以從中了解企業如何透過其本身營運現況，決定永續議題揭露的排序；而企業也可以透過溝通，了解投資人當前關注之永續議題，以及希望揭露之程度，透過雙方互相理解及援助，落實有效之永續揭露。

## **六、 透過將永續投資定義，建立企業依循標準**

我國近日發布永續經濟活動認定指引，透過一般經濟活動與前瞻經濟活動建立一可比較性之永續經濟活動認定方法，此可認與美國所採由基金經理人自行定義之方式不同而與歐盟訂定明確法規範之模式相近，本文認為透過訂定一套明確的標準供企業依循值殊讚許，惟若可將永續投資或稱 ESG 投資之定義更完整揭示，則將更收其效

## **七、 持續培養 ESG 人才，擴大充實永續資訊揭露**

隨著永續議題逐漸受到重視，相關人才之培育亦是重要一環，我國綠色金融行動方案 3.0 內容中便包含推動永續金融人才之培育，包含強化人員永續金融訓練、證照及教育宣導等，持續發展我國永續人才培育。

永續議題橫跨眾多領域，唯有越多了解議題重要性的人才於資本市場中，能有助於市場對於永續揭露之理解與敏感度，企業內部 ESG 人才協助企業持續針對國際規範所揭露之議題，評估並進行相關揭露，就資產業者而言，永續揭露逐漸成為評估企業重要一環，如何判斷其揭露之可信度程度，需仰賴專業人

員進行解讀分析，並且依其結果與企業進行溝通，發揮盡職管理，另一方面也可以作為決策判斷依據，綜合財務資訊與重要的永續資訊，判斷該企業是否為良好投資標的，使資產運用更具效率。



## 附錄一、座談會紀錄

### 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會召開 「國際永續金融揭露規範與具體作法之研究」期末諮詢會議紀錄

時間：111 年 12 月 14 日（星期三）上午 10 時 00 分

地點：Webex 線上視訊

主席：政治大學金融學系黃教授泓智

出席：金管會證期局蔡科長怡倩、李專員志偉

投信投顧公會蔡秘書長麗玲、羅組長雪慧、吳先生梓賢

安聯投信王執行副總裁相和

國泰投信田經理笠

列席：本基金會研究處葉處長淑玲、陳副處長恩儀、賴助理研究員柏升、

陳助理研究員建偉

紀錄：陳建偉

#### 與會人員發言摘錄

##### 蔡科長怡倩

以下提出兩點問題供研究團隊參考：

- 一、 美國 SEC 提案應屬草案性質，請再確認與備註。
- 二、 報告撰寫的投信顧公會所發布的投信業永續轉型執行策略應屬金管會的證券期貨業永續發展轉型執行策略所涵蓋，請再確認相關內容。

##### 李專員志偉

謝謝研究團隊整理此些資訊供參考，於此提出意見有關確信，希望研究團隊盡可能的取得歐盟等其他國家關於第三方確信相關資訊，讓報告更完整。

### 投信投顧公會蔡秘書長麗玲

報告蒐羅非常完整，看的出來國際上準則百花齊放，也謝謝研究團隊整理的很有條理，以下有幾點建議供參：

- 一、 投影片第 44 頁小結部分，表格中增加各國揭露準則的揭露項目比較，將來在訂定相關規範時可以參酌。
- 二、 投影片第 25 頁，CDSB 中要求 12 的保證意思是否為確信？有無比較明確的實質意義說明。

### 羅組長雪慧

- 一、 有關投影片第 116 頁，
  - (一) 永續轉型執行策略為主管機關所發布，投信顧公會進行的事項，除已於投影片上所列外，另補充下列 3 事項供研究團隊參考：
    1. 研訂投信事業編製與申報永續報告書作業辦法草案。
    2. 研擬投信事業投顧事業資通系統安全防護基準自律規範、投信事業投顧事業網路安全防護自律規範、投信事業投顧事業供應鏈風險管理自律規範等三項有關資訊安全之自律規範草案。
    3. 本公會與證券商公會及期貨公會共同委託安永聯合會計師事務所辦理，依金管會「證券期貨業永續發展轉型執行策略」之具體措施要求，研訂氣候變遷情境分析範例或指引、研訂氣候變遷資訊揭露範例或指引、研究碳盤查範疇三其他間接排放源(含投資等)之揭露(包含資料取得及估算之方法論等)。

(二) 投影片上原列 6. 揭露氣候變遷風險管理資訊，建議改為 6. 證券投資信託事業風險管理實務守則增訂事業應辨識管理氣候風險及定期揭露氣候變遷風險管理資訊。

(三) 投影片上原列 7. 按資產管理規模大小，分階段要求投信業自 2025 年起揭露碳盤查相關資訊部分，為主管機關所發布之策略；若此頁為說明公會進行之事項，則建議刪除。

二、結論當中提到目前永續報告書的揭露並無一致性標準部分，公會秉持主管機關指示並參考證交、櫃買中心對上市櫃公司編製永續報告書之相關規定而研擬之投信事業編製與申報永續報告書作業辦法草案，應能盡可能達成結論建議中所述之建立一致性申報標準。

#### **安聯投信王執行副總裁相和**

一、CSRD 將在 2024 年開始適用，對於這些國際規範目前尚無形成一致性的標準，在這些揭露準則中，哪一個會在未來幾年具主導地位，另在所提出的標準或準則中會如何給業者建議一個最有彈性，最有效率的適用方法。

二、國際上各項法規與準則都會發生變化，就 CSRD 部分歐盟在 2024 將成為一致性準則，因此如果能一併整理，相信此份報告會更具參考價值及意義。另外在表格比較的部分建議加上範疇三碳盤查，讓大家了解各國的要求。

#### **國泰投信田經理笠**

一、主管機關對於發展 ESG 綠色商品有明確規範，我們認為在投資標的上深綠商品表現比較好，看未來淺綠商品能否納入，因為深綠商品雖表現好但進步也較為有限，對整體 ESG 基金投資報酬不一定比較好，要找一個改善空間大的投資標的，績效才會有好的發展。

二、目前淺綠的部分，公司做的不錯但是揭露不夠，麻煩研究團隊在短期結論與建議中再去推動一下，在未來 ESG 商品的標的審核上能更寬闊。

## 參考資料

1. 日本交易所。
2. 日本 TCFD 聯盟。
3. 香港交易所。
4. 新加坡交易所。
5. 氣候相關財務揭露建議 結論報告繁體中文版。
6. 「國際財務報導準則永續揭露準則第 S1 號」草案。
7. 「國際財務報導準則永續揭露準則第 S2 號」草案。
8. 台灣永續發展目標。
9. 資本市場藍圖架構。
10. 上市櫃公司永續發展路徑圖。
11. 證券期貨業永續發展轉型執行策略。
12. 投信業永續轉型執行策略。
13. SASB。
14. Task Force on Climate-related Financial Disclosures-2022 Status Report。
15. CDSB framework。
16. ISSB。
17. Practice Note 7.6 Sustainability Reporting Guide。
18. GUIDELINES ON ENVIRONMENTAL RISK MANAGEMENT (ASSET MANAGERS)。
19. PRUDENTIAL PRACTICE GUIDE (CPG 229 Climate Change Financial Risks)
20. Climate change risk disclosure: A practical guide to reporting against ASX Corporate
21. Governance Council' s Corporate Governance Principles and Recommendations
22. Sustainable Finance Disclosure Regulation
23. Securities Financing Transactions Regulation。
24. SEC Proposes Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors
25. Corporate sustainability reporting。
26. Update to Green Finance Strategy: call for evidence。
27. FINAL\_TCFD ROADMAP , Roadmap towards mandatory TCFD-aligned disclosures(Figure1)。

28. Sustainability Disclosure Requirements (SDR) and investment labels °

