

【專題三】



從公司治理 3.0 談推動永續發展 與強化 ESG 資訊揭露

高晟晉（證交所專員）

壹、前言

近年來因氣候變遷、生態破壞、能資源短缺及勞動人權保障等趨勢，使得永續發展已成為全球企業經營所面臨之共同挑戰與契機，企業越來越重視環境、社會與公司治理（Environmental, Social and Corporate Governance，以下簡稱 ESG）之風險管理與資訊揭露，起因於面對全球化與國際化競爭，企業若不重視社會責任、永續發展實踐或取得相關認證，將難以取得國際品牌大廠訂單及獲得消費者與投資人青睞；2015 年聯合國成立 70 週年之際，發布「翻轉世界：2030 年永續發展議程（Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development）」，著眼於人類（People）、地球（Planet）、繁榮（Prosperity）、和平（Peace）與夥伴關係（Partnership）等重要聯繫，促使全球團結努力，期盼至 2030 年時能夠消除貧窮與饑餓，實現尊嚴、公正、包容的和平社會，守護地球環境與人類共榮發展，以確保當代與後世都享有安居樂業的生活，為聚焦各項努力，聯合國更提出「永續發展目標（Sustainable Development Goals）」包括 17 項核心目標（Goal）及 169 項具體目標（Target），同時兼顧了「經濟成長」、「社會進步」與「環境保護」等三大面向，作為未來 15 年（2030 年以前），國際間跨國合作的指導原則。

臺灣資本市場在面臨全球化與永續發展之世界浪潮下，證券主管機關及各相關單位對永續議題的推展亦不遺餘力，為喚起企業對永續經營之重視，在資本市場制度面上，臺灣證券交易所在主管機關金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）指導下，一方面透過提升我國資訊揭露透明度，如陸續修訂非財務資訊揭露之規範並透過舉辦相關宣導會與研討會，以提升資訊揭露品質外，另一方面透過善用市場機制如編製永續相關指數與發布機構投資人盡職治理守則，創造友善之投資環境，並鼓勵投資人於投資評估與決策流程中納入 ESG 議題，推動上市公司實踐永續發展，以提升我國資本市場之國際競爭力。

貳、國際關注永續發展議題

根據世界經濟論壇（World Economic Forum, 以下簡稱 WEF）於 2020 年 1 月發布之全球風險報告（The Global Risks Report 2020），報告針對全球 700 多名專家、學者進行調查，從風險事件之衝擊與風險事件發生之可能性進行評估，預測未來 10 年全球將面臨之風險，以期望決策者能提早因應並尋求對策，以風險發生可能性而言，14 年來首次由環境議題囊括主要風險前五名，前五大風險都與氣候變遷有關（依序為極端氣候、對抗氣候行動失敗、天然災害、生物多樣性之流失、人為環境災害），WEF 報告顯示氣候變遷議題已成為全球經濟之系統性風險，且自然災害日趨嚴重且頻繁，對於經濟、社會與環境所造成之危害擴大將是可預期的。國際清算銀行（Bank for International Settlements, 以下簡稱 BIS）亦於 2020 年發布「綠天鵝（The Green Swan）」報告，以「綠天鵝」形容可能超出正常預期範圍的氣候事件，如同黑天鵝事件具有高度不確定性，BIS 報告指出全球社會經濟系統所涉及的深遠不確定性和必要的結構轉型，使得沒有單一的模型或方案可以全面了解氣候變遷可能造成的總體經濟、部門和企業層面的影響。根本上而言，若不採取全系統行動（system-wide action），與氣候相關的風險將在很大程度上仍然無法應對，但可以確定的是綠天鵝遲早會發生、只是時間上的問題，該報告對氣候變遷風險可能引發系統性的金融危機提出警告，同時建議各國央行及金融監理機關，透過前瞻性情境分析方法衡量相關風險，並納入金融穩定監控及審慎監理要求。

此外，參考世界交易所聯合會（World Federation of Exchanges, 以下簡稱 WFE）於 2020 年 7 月發布之「WFE 2020 年度永續發展調查（WFE Annual Sustainability Survey 2020）」，調查以問卷方式訪問了全球 61 家交易所於資本市場中相關永續推動作為，其中約 90% 受訪交易所表示，感受到投資人對 ESG 資訊之需求，且其中有約三成交易所指出投資者人對 ESG 資訊需求相當龐大；此外，雖然大多數交易所並未要求 ESG 資

訊揭露須要取得外部之驗證，但是將來計劃採取該措施之交易所數量，較 2019 年調查結果幾乎增加一倍；各地的交易所也都在努力擴展其永續相關商品，如綠色、社會和可持續發展債券持續吸引各交易所的廣泛興趣；整體而言，本次調查顯示，永續已從企業責任（corporate responsibility）議題擴展為交易所開發新商品的機會，WFE 成員應繼續努力促進 ESG 資訊揭露品質，並提升在市場上開發永續相關產品之力度。WFE 調查結果亦呼應安永聯合會計師事務所於 2020 年 7 月發布，針對全球 298 家投資機構之「氣候變遷與永續發展服務調查內容（2020 EY Climate Change and Sustainability Services Institutional Investor survey）」，根據該份調查顯示，整體而言，98% 受訪的投資人表示會根據公司揭露情況評估非財務績效，且其中 72% 的受訪者表示他們進行了結構化、系統化的評估。全球 91% 受訪機構投資人表示，在過去 12 個月中，非財務績效在其投資決策中扮演關鍵性角色，且投資人雖看重評估 ESG 風險或績效，但企業卻缺乏提供標準化及嚴謹的非財務資訊能力。

2020 年全球受新冠肺炎之影響，根據晨星（Morningstar）資料統計，2020 年首季採用 ESG 為主要投資策略的基金，資金共淨流入 457 億美元，同時間非 ESG 基金是淨流出 4,304 億美元，疫情危機更突顯投資人重視永續經營的企業，第二季全球永續基金繼續吸引資金流入，淨流入達 711 億美元，第三季亦持續淨流入 805 億美元，同期間我國相關 ESG ETF 商品資產規模亦大幅提升，從風險管理、監理強度、資金流向與金融界的動向看，疫情更加催化了資本市場對 ESG 投資之認同，顯示全球資本市場已掀起 ESG 投資浪潮。

參、公司治理 3.0 強化 ESG 資訊揭露

鑒於全球日益重視永續發展議題及投資人關注 ESG 資訊揭露，我國金管會於 2020 年 8 月發布之公司治理藍圖 3.0 即以永續發展藍圖為名，以「強化董事會職能，提升企業永續價值」、「提高資訊透明度，促進永續經營」、「強化利害關係人溝通，營造良好互動管道」、「接軌國際規範，引導盡職治理」及「深化公司永續治理文化，提供多元化商品」等 5 大主軸為中心，合計 39 項具體推動措施，本文聚焦於「計畫項目二、提高資訊透明度，促進永續經營」中，強化上市櫃公司 ESG 資訊揭露相關推動措施。

ESG 資訊揭露之重要性在於透過要求企業強化 ESG 資訊揭露，以展現企業在營運過程中關注各重大利害關係人之意見，同時更完善的將環境、社會與公司治理議題納入企業風險管理與策略規劃，以正向方式從風險找出機會，進而因應及管理風險，甚至可能發展出如商譽等無形資產，提高勞工、投資人、消費者與其他利害關係人對公司的認

同感；此外，企業在編製 ESG 資訊時亦會參考全球同業近況與國際關注趨勢，透過標竿學習與觀摩，進一步改善企業 ESG 績效的表現，更能激發商業策略，帶給企業價值與商機，協助企業實現永續發展的長遠目標，本次藍圖強化上市櫃公司 ESG 資訊揭露之具體推動措施簡介如下：

● 參考國際準則規範 Task Force on Climate-related Financial Disclosures（以下簡稱 TCFD）強化永續報告書揭露：

由於氣候風險的衡量，對現代企業之永續經營已產生關鍵影響，為因應此一趨勢，國際金融穩定委員會（Financial Stability Board，以下簡稱 FSB）於 2015 年成立了氣候相關財務資訊揭露工作小組，其任務為擬定一套具一致性的自願性氣候相關財務資訊揭露建議，可適用於各類組織，以協助投資人與決策者瞭解組織重大風險，並可更準確評估氣候相關之風險與機會。

工作小組於 2017 年 6 月正式發布「氣候相關財務揭露建議」，內容依據企業營運核心的四大元素：治理、策略、風險管理及指標和目標建立揭露架構建議，並將氣候相關風險區分為低碳經濟相關之轉型風險（Transition Risks）與氣候變遷影響相關之實體風險（Physical Risks），並列出氣候相關機會，以協助組織評估及揭露與業務活動最直接之氣候相關風險與機會。根據 TCFD 2020 Status Report 資料統計，全球已有超過 1500 多個組織表達對 TCFD 的支持，其中包括 1,340 家市值合計達 12.6 兆美元之企業和負責管理資產達 150 兆美元之金融機構。

公司治理藍圖 3.0 規劃由證交所及櫃買中心於 2021 年蒐集國外資料研議 TCFD 相關資訊揭露之規範；2022 年依 2021 年研議結果，修訂「上市上櫃公司編製與申報企業社會責任報告書作業辦法」，並安排相關宣導課程、講座或研討會等，向上市櫃公司宣導 TCFD 揭露規範；2023 年編製申報 2022 年報告書時適用。

● 參考國際準則規範 Sustainability Accounting Standards Board（以下簡稱 SASB）強化永續報告書揭露：

永續會計準則委員會 SASB 成立於 2011 年 7 月的美國紐約，為一獨立之非營利組織，SASB 成立使命是開發和推廣永續會計準則（Sustainability Accounting Standards），以幫助公開發行公司揭露具財務重大（Financially Material）、決策有用（Decision-Useful）、具成本效益（Cost-Effective）、產業特定（Industry-Specific）、具實證基礎（Evidence-Based）及市場反饋（Market Informed）之資訊給投資者。SASB 認為

目前全球存在許多非財務報導架構可幫助企業衡量永續發展之資訊，並將其提供給廣泛的利害關係人，如員工、客戶、投資者、供應商、監管機構與民間社會組織。相較於其他利害關係人，SASB 認為投資人有他們獨特的資訊需求，投資人需要可靠、能相互比較的永續資訊，且該資訊須與財務績效有明確相關性，永續會計準則與其他非財務資訊報導架構不同之處在於，SASB 聚焦於財務上具重大性資訊，這些資訊涵蓋了特定行業中與永續發展攸關之環境、社會與公司治理議題。

SASB 準則已於 2018 年 11 月正式發布，內容涵蓋環境（Environment）、社會資本（Social Capital）、人力資本（Human Capital）、商業模式與創新（Business Model & Innovation）、領導與治理（Leadership & Governance）5 大面向、11 項產業及 77 項行業類別，SASB 另透過制定 26 項 ESG 議題之重大性地圖（Materiality Map），將可能影響財務狀況與營運績效之 ESG 議題列出，並訂定不同指標（Accounting Metrics）以突顯產業 ESG 風險或機會，以有效幫助企業聚焦於財務上的重大議題，並以具可比較性及標準化的方式揭露。

公司治理藍圖 3.0 中規劃於 2021 年由證交所蒐集國外規範，研議依上市公司產業別，於報告書揭露具公司財務重大性及投資人投資決策有用性之 ESG 相關資訊；2022 年證交所及櫃買中心依 2021 年研議結果，修訂「上市上櫃公司編製與申報企業社會責任報告書作業辦法」，並安排相關宣導課程、講座或研討會等；2023 年編製申報 2022 年報告書適用。

● 擴大永續報告書編製之公司範圍與擴大永續報告書第三方驗證之範圍：

參考安侯建業聯合會計師事務所於 2020 年 12 月發布之 KPMG 2020 全球企業永續報告大調查（The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020），調查涵蓋財星 500 大企業（Fortune 500 ranking of 2019）中營收前 250 大企業及 52 個國家各國營收前百大企業發布永續報告之狀態與內容，調查結果顯示，全球前 250 大企業已有 96% 發布永續報告書、各國前百大企業發布永續報告書發布比率亦由 2017 年的 75% 上升至 80%，兩比例皆逐年增加；我國百大企業發布報告書比例也同步呈現增長趨勢，臺灣前百大企業發布永續報告書之比率已由 2017 年 88% 成長至 93%；2020 年亦為該份調查自 1993 年以來，首次各國百大企業所發布之報告書取得第三方驗證比例超過 50% 達 51%，顯示報告書驗證已逐漸成為全球中大型企業之標準做法。

截至 2020 年 12 月 31 日，上市公司申報 2019 年度 CSR 報告書家數達 394 家，其中

除法規強制要求編製的 269 家公司（35 家金融業、30 家化工業、32 家食品業或餐飲收入達 50% 以上及 172 家非屬前列行業且股本達 50 億者）外，有超過 31% 屬自願編製。顯示我國在推動相關永續經營議題，已受到企業重視與關注，且有愈來愈多上市公司重視各利害關係人關注的非財務績效資訊並加以揭露。

為持續強化我國上市公司落實永續發展暨提升非財務資訊揭露，藍圖 3.0 爰擴大編製與申報永續報告書之上市公司範圍，2021 年由證交所修訂「上市公司編製與申報企業社會責任報告書作業辦法」，規範實收資本額 20 億元以上未滿 50 億元之上市公司應編製與申報永續報告書；2022 年辦理相關宣導活動；2023 年起實收資本額 20 億元以上之上市公司，須強制編製並申報 2022 年永續報告書；在擴大編製範圍之時，對於揭露品質亦有持續提升之必要，透過擴大永續報告書第三方驗證之範圍，以提升非財務資訊揭露品質；藍圖規劃 2021 年由證交所研議擴大第三方驗證之上市公司產業類別如化學工業及金融保險業、驗證內容、驗證單位等事項；2022 年起符合規定之公司編製申報 2021 年之報告書應取得第三方驗證。

- 修改現行企業社會責任報告書之名稱為永續報告書，並推動發布英文版永續報告書：參考各國交易所法規規範內容及我國企業已普遍重視永續發展之重要性，2021 年由證交所修改現行企業社會責任報告書之名稱為永續報告書，以展現永續報告書係詳實揭露企業在永續經營治理、策略、指標與目標及規劃，以展現企業對於 ESG 重大議題與永續發展間的關聯性；並將公司發布英文版永續報告書列入公司治理評鑑指標以鼓勵我國企業提升國際間非財務資訊透明度。

觀察本次金管會發布之「公司治理 3.0- 永續發展藍圖」，其中有關強化上市櫃公司 ESG 資訊揭露相關具體推動措施，可得出四個重要推動方向：

- （一）強化高階管理階層參與：藍圖 3.0 中要求企業需參考「氣候變遷相關財務揭露」以強化上市公司 ESG 資訊揭露，TCFD 建議內容中強調企業的董事會與高級管理層對氣候風險及機會的治理；我國現行要求強制編製報告書之企業須採用國際 GRI（Global Reporting Initiative）準則編製報告書，GRI 準則於 2020 年進行通用準則之改版意見徵詢，內容亦包含強化最高治理單位（highest governance body）責任之聲明，兩者都特別強調董事會及高階管理階層在 ESG 資訊揭露中扮演的角色以及如何監督與管理相關 ESG 議題，以確保企業於決策過程中確實將重大 ESG 議題納入，並透過設定相對應的指標與目標，以有效回應利害關係人的期待。

- (二) 提高財務資訊與非財務資訊連結：觀察國際 ESG 揭露要求，利害關係人逐漸將 ESG 資訊焦點從過去對於企業營運實際狀況透明度轉向對於企業財務影響上之連結，故藍圖研議參考「氣候相關財務揭露」及「永續會計準則」進行揭露，兩者都特別強調企業需揭露對財務具重大影響性之 ESG 資訊，由於現行國際上缺乏一致性的統一規範，將財務與非財務資訊進行整合，建議投資人更聚焦於關注了解哪些 ESG 因素會影響特定產業或企業之長期價值，而企業 ESG 資訊揭露則亦應聚焦於重大性，揭露最可能影響企業創造長期價值能力之資訊，參與財務報導的團隊亦應與參與 ESG 績效揭露與策略的團隊間採取更緊密之合作，期許企業能於相關公開資訊中揭露具投資等級的 ESG 資訊，以幫助利害關係人進行決策。
- (三) 提升 ESG 資訊報導流程：藍圖研議擴大報告書取得第三方驗證之規範，主要是希望透過建立對非財務資訊報導有效的治理實務與保證流程，以提升 ESG 資訊之可信度和透明度，企業亦可於公司內部體制中，透過將 ESG 資訊納入內部控制制度，以確保資訊的蒐集於報導係基於一個可確保品質的控制環境下所產出；另外利害關係人對非財務資訊品質的要求亦逐漸提升，越來越多的利害關係人不再只是要求企業需揭露 ESG 資訊，有越來越多的利害關係人要求企業必須平等看待財務與非財務資訊，要求企業需要透過一定的內部控制流程或外部驗證以提升非財務資訊品質，而非僅是原則性的保證或僅透過確信少數標的來提升報告書品質。
- (四) 引導企業重視利害關係人權益：藍圖配合國際發展趨勢，修改現行企業社會責任報告書之名稱為永續報告書，主要就是鼓勵企業聚焦在對企業營運密切的利害關係人所關注之重大 ESG 議題上，而不是以往的企業行善、捐贈等企業慈善之概念，2019 年美國約 200 家企業執行長組成的商業圓桌會議（Business Roundtable）發表企業宗旨宣言（Statement on the Purpose of a Corporation），重新定義企業在社會中扮演的角色，根據宣言內容，企業除了股東利益，亦應為顧客提供價值、投資於員工並促進多元化、與供應商公平合理的進行交易及支持當地社區，並且公平對待供應商，打破了商業界半世紀以來的信條，主張企業再也不該只把股東利益當作至高無上依歸，呼籲企業在追求股東獲利的同時，也將不同利害關係人列入承諾的範圍，讓企業重新檢視公司使命、回應利害關係人期待。

肆、結語

回顧近年來我國在永續發展議題與 ESG 資訊揭露之推動上，因為良好的公司治理，能夠協助企業建立品牌與商譽並吸引人才，最先受上市公司重視，2013 年起，我國食安、公安事件影響消費者信心與經濟，隨著環境之轉變，在主管機關的指導下，證交所協助企業從風險管理之角度出發，透過導入國際非財務資訊編製準則，協助企業辨識並管理對企業具重大影響性之 ESG 議題，將企業社會責任與風險管理結合；截至 2020 年 12 月 31 日止，共計 394 家上市公司已申報 2019 年度 CSR 報告書，約佔整體上市公司近 4 成，且其中已有約 59% CSR 報告書取得第三方驗證，顯示多年推動已有顯著成效。

隨著氣候變遷及新冠疫情等議題對全球資本市場帶來之衝擊，各國紛紛開始重視環境及社會的永續發展，並藉由市場機制引導國內外資金投入永續發展，成為促使企業自發性注重永續議題的重要驅動力；此外，國際投資機構及產業鏈日趨重視永續相關議題，公司治理及責任投資也逐漸成為國際主要資本市場的重要驅動力，因應國際發展趨勢，金管會規劃「公司治理 3.0- 永續發展藍圖」，期帶動企業、投資人及相關利害關係人良性發展與互動，營造一個健全的 ESG 生態體系，證交所亦致力於我國資本市場 ESG 生態圈之發展，除了持續透過擴大永續報告書揭露規範、深化永續報告書揭露品質、落實機構投資人盡職治理，並積極鼓勵企業與供應商合作，投入供應鏈之永續發展，確保供應鏈具備安全的工作環境、有尊嚴的勞工關係、致力於促進環境保護並掌握商機朝向永續發展，共同打造永續共好、善盡社會責任的資本市場。

~ 投資 ETF 小提醒 ~

投資人應留意槓桿型 / 反向型 ETF 的商品特性及投資風險，主要是運用期貨契約來追蹤標的指數（當日）正向 2 倍 / 反向 1 倍報酬表現，並不適合投資人長期持有。