



解析永續金融生態系：企業、投資人、會計師的角色變革

KPMG安侯永續發展顧問股份有限公司 執行副總經理◎林泉興
協理◎謝孟哲

過去兩年世界經濟受到新冠肺炎（COVID-19）重挫，金融界普遍稱此為「黑天鵝」，作為不可預期風險的代名詞。然而世界經濟面臨的黑天鵝恐怕不只新興傳染病而已，國際清算銀行（Bank for International Settlements, BIS）於2020年發布「綠天鵝（Green Swan）」報告，描述氣候變遷將如黑天鵝般，對全球金融體系造成嚴重影響，呼籲各國央行及政府分析氣候變遷相關風險，並採取相對應防範措施。BIS在報告中指出綠天鵝的衝擊恐怕比金融危機更嚴重，氣候災難的連鎖反應將導致難以預測的環境、經濟與社會動盪，且很可能對人類生存直接構成威脅。此外，氣候變遷對全球的影響難以預測但極可能在未來發生，例如綠色消費意識抬頭影響高碳排企業聲譽、政府課徵能源稅和碳稅使營運成本增加、推陳出新的低碳技術及產品衝擊品牌競爭力，或極端氣候事件導致高維修成本、原物料供應短缺、物流運輸中斷等，因此迫切行動刻不容緩。

氣候變遷風險背後反映出更深遠的議

題是全球經濟體系是否朝向更永續的發展路徑。氣候變遷的根本原因為奠基於化石燃料的經濟過度成長、社會快速發展而產生過多碳排放，解決問題的根本之道因而需要從更宏觀的金融體系層次思考。緣此，本文將從投資人、企業及會計師三方，探討此三者的角色如何交互作用驅動更為永續的金融生態體系下，其角色又面臨了什麼變革。

投資人：投資策略整合納入ESG議題

對投資人而言，在氣候變遷等非財務因素足以引發企業鉅額資產損失的年代，投資決策考量再也不能僅侷限於財務績效的分析評估。投資人已開始思考如何調整投資策略，將關鍵ESG議題納入投資決策流程。最具代表性的做法可收斂為兩大方向，其一是基於風險趨避考量設定ESG相關篩選或排除門檻；其二則是將ESG視為潛在投資與業務機會。以上兩者皆涉及與標的不同形式的溝通與合作。



Cover Story



圖 1、投資人關注 ESG 的兩大途徑

關於積極排除具有負面形象的產業或標的，以花旗集團（Citi Group）為例。花旗認知到全球面臨如氣候變遷、資源短缺、以及土地、水資源與森林系統衰退等重大永續威脅，因而持續更新、擴充其「環境與社會政策框架（Environmental and Social Policy Framework）」，明定集團資金不得投資於劇烈衝擊環境與人權的標的或產業。此外，為驅動全球經濟邁向低碳轉型，花旗已承諾不再承作特定類型的化石燃料相關專案融資業務，以及發電量超過25MW的大型水力發電廠專案。事實上，針對燃煤及高碳排強度的化石燃料產業進行撤資已不只是個案，2021年底聯合國氣候峰會COP26的重大決議中，即首度將逐步減少（phase-down）煤炭使用正式納入決議文本；而全球450多家銀行、保險公司、投資人等資產總計高達130

兆美元資產的金融機構，更已宣示協助全球「最晚」在2050年之前達到淨零排放的目標，並在2030年前實現減排50%。

另一方面，投資人將ESG視為潛在商機的代表性案例為資產管理機構荷寶（Robeco）。該機構成立主打永續及影響力投資的子品牌RobecoSAM，藉由「我們從事永續投資（We are Sustainability Investing）」，明確向外界展示其致力於永續主題投資的理念。RobecoSAM 提供一系列永續主題基金，包括：永續水資源、永續健康生活、連結一個或多個聯合國永續發展目標（Sustainable Development Goals, SDGs）相關議題，為永續企業與責任投資人間搭起一座互惠的橋樑。隨著國內外近年來在ESG投資概念上亦發展迅速，臺灣ESG投資也逐漸成為顯學。晨星（Morningstar）研究顯示，2020



年臺灣市場 ESG基金規模已達到29.44億美元，年增率336%，排名亞洲第一。

此外，為確保投資標的經營理念符合金融機構的ESG信念，投資人也開始透過與投資標的溝通 ESG 議題，影響其永續表現。掌管七兆美元、同時也是全球最大的資產管理公司貝萊德（BlackRock）執行長芬克（Larry Fink）近兩年持續透過寫給企業執行長的公開信，傳達貝萊德對非財務績效揭露及公司治理的要求。重要要求包括：依循美國永續會計準則委員會（Sustainability Accounting Standards Board, SASB）標準揭露每個行業別的關鍵非財務指標，以及參照氣候相關財務揭露建議（Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD）確實說明氣候治理、風險評估、潛在財務衝擊並擬定因應做法。在公司治理部分，則要求董事會提高獨立董事比例及輪替頻率，並落實性別多樣性。若企業未能充分管理ESG風險，則會透過投反對票或保留票的方式，要求董事會成員負責。

企業：ESG成為內外部溝通的熱話題

除前述投資人的關注外，對企業而言，品牌商、消費者等多重利害關係人也從原先僅重視財務績效，轉變為將ESG績效視為衡量企業表現、評判信賴與商業決策的重要指標。有鑑於此，企業無可避免地必須更積極回應各利害關係人對永續資訊揭露及提升ESG績效的需求。

面臨不同利害關係人琳瑯滿目的ESG要求，成立統籌管理與回應永續議題的專責單位已是全球及臺灣企業常態。企業永續部門及跨部門的永續治理組織，在內、外部ESG溝通上扮演著至關重要的角色。其主要職責包括熟悉自身永續現況及國內外永續趨勢；確實掌握利害關係人所關注的永續議題，以強化非財務資訊之溝通；若有合適的機會，則應化被動為主動，就特定議題或利害關係人開展積極的互動；後續再將溝通成果及相關期望的落差，反饋至公司高階管理階層，或透過跨部會的永續治理機制研擬回應對策，進行滾動式管理。

在繁雜的ESG日常溝通事務中，最被企業重視、也最能反映其績效的往往是機構投資人ESG評比的成績。目前已有許多指數及資產管理公司紛紛設立永續指數或推出ESG評比機制，並多要求企業將重要ESG資訊進行公開揭露，企業於ESG評比或指數的表現與永續資訊揭露內容也愈顯重要，臺灣市場較常參與之評比與永續指數簡介如下：

- **道瓊永續指數（Dow Jones Sustainability Index, DJSI）**

DJSI為全球第一個企業永續指數，藉由全面檢視經濟、環境、社會三大面向近100個子項目，點出企業營運面的風險與機會。DJSI每年邀請全球2,500大企業，分成60類產業進行問卷調查，不作跨業比較，在不同區域的永續指數類別中選出前10~20%的企業，納入DJSI成分股。臺灣企業近年來的永



Cover Story

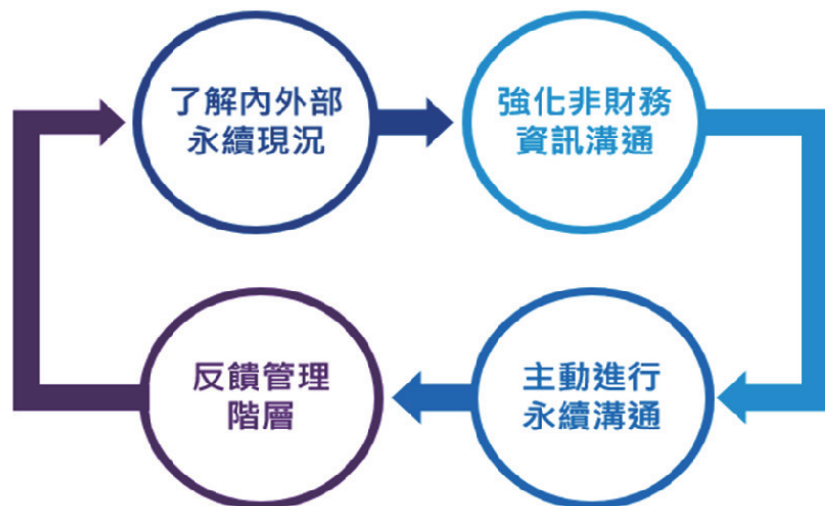


圖 2、企業永續部門的主要職能

續績效備受國際肯定，尤其在DJSI中表現突出。2021年共有30家臺灣企業入選，其中世界指數23家、新興市場指數26家，涵蓋金融、電子零組件、電信、半導體、航空、營造與零售等產業，同時也是新興市場指數成分股中入選家數最多的國家。

- **富時永續投資指數 (FTSE Sustainable Investment Indexes)**

富時永續投資指數系列依據不同地區及類型分為九大類。FTSE的ESG評比架構包含14項主題及300多個指標（每項主題依產業別有10~35項指標），FTSE每半年會進行一次審核，審核過程僅使用公開可取得的資訊進行ESG評鑑。2017年起，臺灣指數公司與富時羅素（FTSE Russell）共同編製發布「FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index」（臺灣永續指數），屬富時社會責任指數系列

（FTSE4Good Index）之一，且為國內第一檔結合ESG的投資型永續指數，其採樣母體為FTSE4Good新興指數成分股中臺灣證券交易所上市的企業。

- **明晟（MSCI）ESG指數**

MSCI每年會針對其全球基準指數（ALL Country World Index, ACWI）中的企業進行ESG的評級，評比企業超過2,800家，評級架構以E、S、G三大主軸細分為10大主題，其下再分為37項關鍵指標，分析的資料來源以公開資訊為主，MSCI會依據企業暴露於ESG風險的程度及其風險管理成效進行評鑑。臺灣的企業若ESG評比分數在BB等級以上，非菸酒、賭博、核能或核武產業，且E、S、G各面向的爭議扣分不超過3分，則可納入MSCI臺灣領導者指數（MSCI Taiwan ESG Leaders Index）。



永續指數表現與評比成果向來是企業向利害關係人溝通永續績效的最有力工具。同時企業永續部門也扮演著內部溝通的關鍵角色，包括研析如何提升各相關部門之ESG意識，才能方方面面的回應不同的企業永續挑戰。

會計師：ESG專業諮詢與資訊確信

KPMG 2020年出版的全球企業永續報告大調查指出，全球前250大企業已有96%發布永續報告，另外納入分析的所有國家前100大企業發布比率由2017年75%持續上升至80%，臺灣前100大企業更高達93%，顯見永續報告書已成為企業回應投資人及不同利害關係人非財務資訊揭露的主流管道。然而永續報告中所揭露資訊的完整性、正確性仍存在疑慮，導致資本市場中的大部分投資人，對於企業所揭露之ESG績效資訊仍抱持著觀望的態度。

為解決企業ESG資訊揭露品質與可靠性的顧慮，資本市場對會計師的角色期待同樣面臨了改變。由於會計師須嚴格遵守特定獨立性要求，且為企業營運分析的專家，因此投資人信賴會計師所提供的確信意見，藉此減少對企業所揭露ESG資訊的不信任感。永續美國CPA會計期刊（The CPA Journal）也於2020年1月專訪文章指出，會計師若在這波永續趨勢中缺席，將會使得投資人缺乏信心，影響永續資本市場的發展。

資本市場除了期望會計師能為企業ESG

揭露資訊把關外，同時也期待會計師能運用其專業，協助企業找出ESG數據蒐集流程中的缺失及需要改進之處，並進一步提供對於ESG數據獨到的見解，例如於確信報告中說明企業ESG數據蒐集與分析品質、數據的可靠性和完整性等，讓投資人和其他利害關係人相信通過會計師確信的企業，是真正值得信賴且為有決心邁向永續經營發展的企業，而非進行表面「漂綠」（Green Washing）或「漂藍」（Blue Washing）行動的企業。

針對會計師在永續趨勢下的角色的轉型，英格蘭和威爾許的特許會計師協會（Institute of Chartered Accountants in England and Wales, ICAEW）在其發布的報告中指出，會計師在永續趨勢下於企業內外部皆扮演了關鍵的溝通諮詢及第三方確信的角色，以形塑健全的永續金融生態體系。

面對永續趨勢，會計師職能已跳脫傳統框架，轉變為協助企業轉型的永續管理會計顧問角色，除協助企業依循不斷推陳出新且多元的揭露框架完成資訊揭露外，也須進一步思考企業未來資產成長時，可能將面臨的ESG問題為何，以及如何將ESG議題納入現行的管理會計架構等問題，成為企業將永續議題、營運策略整合的重要夥伴。

結語

在全球永續發展與氣候變遷的脈動下，投資人、企業與會計師角色皆面臨了巨大變革。ESG已成為各利害關係人必須正視的名



Cover Story



圖 3、會計師在 ESG 浪潮中扮演的角色

詞。投資人開始根據ESG趨勢及議題，調整投資策略並積極與投資標的溝通；企業為回應各利害關係人要求，以高標準檢視內部永續行動；會計師則扮演公正第三方角色，確保非財務資訊之可信度。此多方利害關係人（multi-stakeholder）的交互影響及合作形成了驅動永續經濟生態體系的關鍵，這是無論哪一方皆不能忽略的關鍵變革。



資料來源：

- The Green Swan – Central Banking and Financial Stability in the Age of Climate Change, Bank for International Settlements, 2020, 擷取自：<https://www.bis.org/publ/othp31.pdf>
- Investors view divestment more favorably post-COP26, finds Ninety One survey, 2021, 擷取自：<https://www.irmagazine.com/buy-side/investors-view-divestment-more-favorably-post-cop26-finds-ninety-one-survey>
- Environmental and Social Policy Framework, Citi, 2019.
- Responsible Investment at Zurich, Zurich Insurance Group, 2019.
- Environmental, Social and Governance (ESG) investment opportunities in Taiwan, UOB Asset Management, 2021, 擷取自：<https://www.uobam.com.sg/uobam/insights/esg-oppo-in-tw.page>