

期貨業服務實體經濟

從避險會計視角看企業 避險與TCFD、S1/S2之揭露關係



昭韓

本文結合TCFD、S1/S2之核心揭露框架，從避險會計視角，參考“治理、策略、風險管理、指標與目標”這4個方面分別剖析避險會計之揭露，以期對提升企業避險業務之資訊揭露提出淺薄意見供業內人士參考。

避險業務是連接過去和未來的預期風險管理

當前企業的主要避險業務為針對其經營資產價值風險管理的避險經營模式。

談到企業避險，我們通常想到的是企業通過期貨交易來對現貨的風險進行反向對沖，用期貨的損益來彌補現貨當中的虧損。當然在實務中，並不像描述的這樣簡單。不同的企業類型、不同的組織架構、不同的現貨敞口（暴險部位），其開展的避險業務也非常不同。

特別是隨著全球大宗商品定價機制的變化，通過基準價格（通常是期貨價格）來進行定價，即“現貨價格=期貨價格±升貼水±稅費±其他附加費”，企業開展避險就成為了客觀性需要。因此，針對企業購銷合約所開展的期貨避險就成為一種嵌入企業日常生產經營的業務，即為企業避險經營。這也是當前實體企業開展避險業務的主要模式，針對其經營資產的價值風險管理，面臨的風險主要是價格風險，目的是為獲取穩定的正向經營現金流以穩定生產預期。

企業開展避險，針對的風險種類是多樣的，不僅僅是價格風險，還包括外匯風險、利率風險等其他風險組合。

企業避險經營是在於對經營資產價值變化的風險管理，是基於生產經營之購銷所進行的

避險活動。事實上，不光企業的營運活動，投資活動以及籌資活動都可以進行相應的避險操作。比如，涉及到外匯風險因素的活動。在美國會計準則（US GAAP）衍生金融和避險會計準則（ASC-815）中，明確只要涉及到外匯因素的避險活動，就認定為外匯避險。無論該外匯因素是存在於經營、投資或籌資的任何活動中。這也是企業避險業務複雜多變的原因，因而實務中企業開展避險業務往往要將商品類和貨幣類進行分開管控。

企業避險業務將變得越來越豐富，由碳交易、碳金融產品等引發的碳避險需求勢在必行。

近幾年隨著ESG（環境、社會、治理）、永續發展、氣候相關等議題越來越受到關注，實體製造業面臨越來越吃緊的低碳轉型壓力。企業在面對一系列無論是碳減排、碳交易、碳排放（配額）和碳稅等，都將隨著2030碳中和以及2050碳淨零的目標逼近而受到經營挑戰。

做為因應溫室氣體減排而衍生出的碳交易市場，無論是強制性碳市場（CER）還是自願性碳市場（VER），賣家可以把多餘的碳排放（配額）進行出售，買家可通過購買碳排放（配額）來彌補不足，同時對碳交易市場感興趣的投資者也可以進行碳排放（配額）買賣，從而來補充碳交易市場的流動性。透過市場化的激勵來促進企業進行低碳轉型。

隨著碳交易市場的建立，以碳排放為基礎資產構造的碳期貨市場以及其他碳金融產品也相繼出現。相繼的碳市場定價機制、碳排放避險需求、碳金融產品的投資管理也一樣催生出來。可以預見，隨著低碳經濟的轉型勢在必行，碳排放的避險需求也勢在必行。比如隨著企業的低碳轉型，碳排放成本的定價、碳稅的徵收以及與原生產經營購銷合約的作價共同組成原物料/產品成本的作價機制，其衍生出來的避險需求也將變得更加複雜。

企業開展避險業務的本質效用必須要通過充分資訊之揭露，提升透明度來充分表達。

企業開展避險經營的本質必須要透過避險會計來進行表達。未從事避險會計，就無法顯現企業避險經營的本質是“獲取穩定的正向經營現金流”（穩定生產預期）。但本質上避險業務是表外業務，企業的ESG、低碳轉型以及氣候風險管控也屬於表外業務。2008年金融危機後，表外業務入表成為全球會計準則發展的大趨勢，方便企業進行財務監督和預期管理，讓財務報表使用者對企業的業務經營更加充分的瞭解從而做出全面、準確的投資決策。

避險業務作為鏈接企業持續生產經營和未來低碳轉型的紐帶，通過確認過去的經營資產定價來穩定未來現金流的預期，從而實現對業務活動的風險管理，這也為企業更平穩的進行低碳轉型打基礎。因此，避險業務可以視為是連接企業過去與未來的一項預期風險管理。為使企業避險業務的效用充分反應出來，避險會計之揭露就成為重要的一環，且避險會計揭露之非財務資訊才是揭露之重點。

避險會計之揭露可參考TCFD等核心揭露框架

實務中，企業避險會計之揭露形式各不相同，資訊披露不充分，尚未能達到讓財務報表使用者清晰瞭解其業務。

企業開展避險業務，對於廣大投資者來說，最重要的就是理解企業究竟做的是避險還是投機？在財務上準確反應，就要運用好避險會計。而避險會計本身是對財務損益在邏輯上是沒有影響的，所以避險會計除了財務帳戶的損益還需要有詳細的揭露資訊。

根據筆者近幾年的實踐以及觀察，目前企業的避險會計之揭露訊息沒有一個統一的標準，特別在分析許多上市公司財務報表時，發現各家避險會計之揭露並不統一，揭露之資訊也參差不齊，各個資訊也隱藏較深。許多的財務報表使用者都提到當前企業避險會計之揭露並沒有很清晰的進行資訊表達，相反他們更多時候覺得避險會計之揭露沒有效用。甚或對於審計諮詢機構也會造成一定的困擾，這主要原因在於避險業務資訊的不透明，包括管控結構、組織設定、管理策略、管控流程以及指標評價等資訊都不容易看到。為此，近幾年大陸企業避險會計之揭露主題也成為業內熱議的話題。

國際會計準則關於避險會計之揭露，要點很全面，但企業在施行中缺乏主軸和框架。

國際會計準則理事會（IASB）認為避險會計之揭露¹，包括財務報表（財務狀況表、綜合損益表、現金流量表、權益變動表）以及其他財務報表之外的資訊。避險會計的認列與衡量，僅反應經濟避險活動的部分於財務報表中，這並不足以反映表達企業的避險業務之資訊。避險會計之揭露除主要財務報表中之資訊外，須提供避險會計所涉及企業風險管理活動之清楚全貌之資訊，該資訊為其財務報表之外。當前上市公司避險會計之揭露位置，通常在財務報表之附註中。

在國際財務報導準則IFRS-9中，關於避險會計之揭露，企業應滿足3個核心要求：

- （a）企業之風險管理策略及如何將其用於管理風險；
- （b）企業之避險活動如何影響其未來現金流量之金額、時點及不確定性；
- （c）避險會計對企業財務狀況表、綜合損益表及權益變動表之影響；

除這3點要求外，企業還要結合強制性的表格揭露來共同完成。

但當前國際財務報導準則中對於避險會計之揭露並未進行強制性披露，且揭露之位置也非必須單獨一節。若在其他資訊中有所鏈接，便可不再進行揭露。這就導致避險會計之揭露

¹ 參考臺灣會計研究發展基金會翻譯的國際會計準則IFRS-9。

並沒有統一的揭露標準。這源於企業避險業務之複雜的界定範圍，而非會計之處理。

因此，為擬一個更清晰的揭露主軸，提升企業避險會計之運用，以下筆者嘗試將TCFD、S1/S2揭露框架作為避險會計之揭露內容的參考進行闡述。

TCFD揭露框架“治理—策略—風險管理—指標與目標”充分展現了風險管控的層級結構。

企業編制ESG（社會責任報告書），所參照的框架包括GRI和TCFD。在整合GRI和TCFD的基礎上，國際永續會計準則理事會（SASB）制定了永續揭露準則S1和S2（草案），致力於給企業構建一個更加標準的ESG永續報告書揭露框架，通過財務和非財務的資訊更清晰的進行表達。其中，S1沿用了TCFD“治理—策略—風險管理—指標與目標”的框架，S2更多著眼於氣候相關的非財務資訊，包括實體風險和轉型風險等具體內容。

在此處，我們只討論TCFD（S1/S2）的核心揭露框架“治理—策略—風險管理—指標與目標”。

治理：揭露目的是讓財務報表使用者能夠瞭解企業監控及管理永續相關風險與機會之治理流程、控制與程式。重點在於管控結構。

策略：揭露目的是讓財務報表使用者能夠瞭解企業因應重大永續相關風險與機會之策略。包括短期、中期、長期應對經營模式改變以及相關永續風險管理之策略如何影響企業財務未來現金流量之金額、時點及不確定性。重點在於業務及其對財務決策所造成的影響。

風險管理：揭露目的是讓財務報表使用者能夠瞭解企業辨認、評估及管理永續相關風險與機會之流程，以評估企業整體風險管理之概況。重點在於管控流程和管理工具。

指標與目標：揭露目的是反饋前面三者的效用，通過設定量化或質化的指標進行評估與評價。

以上，從“治理—策略—風險管理—指標與目標”的揭露框架看，給企業提供了一個較為完備的風險管控層級結構。

避險會計之揭露可將TCFD框架作為參考，便於形成統一揭露標準。

對於避險會計之揭露，筆者也嘗試從“治理—策略—風險管理—指標與目標”這4個方面進行闡述。

治理：揭露目的是讓財務報表使用者能夠瞭解企業開展避險業務之管控結構²。如企業的避險管控體系類型為「集中套期、集中保值」、「集中套期、分佈保值」、「分佈套期、集中保值」、「分佈套期、分佈保值」，管控結構主要目的是規範避險業務的決策、管控和執行的劃分。

² 參見《期貨人》2022 Q4，企業避險經營管控體系的創設、原則及運用。

策略：揭露目的是讓財務報表使用者充分瞭解企業的避險業務對財務狀況的影響，包括未來現金流量之金額、時點及確定性預期，並以此做出的財務決策。

在避險業務的實務中，提及風險管理策略都常常與避險交易策略等同。事實上，從避險會計出發，這是完全不同的二個概念。避險會計揭露中，**風險管理策略係建立於企業決定如何管理其風險之最高層級**，也就是說風險管理策略往往是由董事會關於避險業務的相關風險管理委員會以及管理層組成，來共同決定企業暴露之各類風險並決定企業如何因應該等風險。因此，風險管理策略不能是每天的交易策略，而至少是一個經營週期的決策，通常採取的期間較長。比如根據每年的生產經營計畫指定年度的“套期計畫”與“保值方案”。

風險管理：揭露目的是讓財務報表使用者充分瞭解企業的風險管控流程、管控工具等機制。更多的體現為企業避險會計的核算方面。因為運用避險會計也就間接證明了企業風險管理流程的順暢與管控工具的合規。比如避險會計的核算流程要跟隨避險業務從“**暴險部位—期貨工具—避險關係—保值交易—結算平倉—考核評價**”對應的要進行“**被避險項目—避險工具—避險關係—避險類型—避險損益—避險有效性—財務認列與衡量**”的核算過程。

指標與目標：揭露目的是更多的設定量化的指標來反饋避險業務對企業經營的效用。同時揭露相關暴險部位、避險工具、避險期間、避險關係、避險比率、避險有效性、避險無效性及其來源、避險損益認列等指標信息。這些資訊可通過國際會計準則規定的表格來進行體現。該表格將按照風險種類以及避險類型進行編制，來將會計資訊與風險管理資訊進行充分鏈接。

通過“治理—策略—風險管理—指標與目標”的揭露框架，筆者對避險會計之揭露的3個核心要點以及表格資訊進行了框架分層，該框架將企業避險會計所涉及的管控方面進行了充分表達。而該方面恰恰也是當前企業在避險會計之揭露中所缺失的。大陸這幾年也正在從該方面進行監管補充。

統一避險會計之揭露，助力期貨業更好服務實體經濟

大陸上市公司避險需求猛增，監管訊息揭露以“**管控+避險會計**”為重點。

近5年，大陸企業的避險需求猛增。這與過去40年改革開放全球製造業的湧入，並隨著當前大陸經濟的下滑產能過盛等綜合因素催生了企業的避險需求。根據大陸避險網的數據統計，2023年發佈套期保值相關公告的實體行業A股上市公司共1311家，較2022年1133家增加了15.71%。套期保值參與率由2022年的22.95%增加到2023年的25.18%³。隨著A股上市公司發生不少期貨虧損的事件，企業避險業務的資訊揭露也變得越來越重要。在2022年大陸發佈

³ 鏈接：<https://www.d-union.net/comment/10450.html>

《期貨和衍生品法》後，滬深兩個證券交易所也在2023年1月13日出台了對於上市公司開展避險業務的統一資訊披露監管指引。

從大陸上市公司關於避險業務發佈的公告類型看，主要包括以下幾類：

- 《關於XX公司開展避險業務的公告》；
- 《關於XX公司開展避險業務的可行性與必要性分析》；
- 《關於XX公司開展避險業務的獨董意見》；
- 《YY證券關於XX公司開展避險業務的核查意見》；
- 《XX公司避險業務管理制度》；
- 《XX公司期貨進展公告》（通常是發生期貨虧損）；
- 《關於XX公司的監管問詢函》（期貨虧損後的監管問詢）；
- 《XX公司對監管問詢函的回復》；
- 《XX公司的業績預告、年報、半年報、季報》；

從公告類型看，主要著眼於避險管控和避險會計的資訊揭露。從公告內容看，主要的核心基礎還是源於避險會計之揭露，包括財務資訊以及一切反應企業避險風險管理之非財務資訊。從美國來看，企業關於避險業務之資訊揭露都在避險會計之揭露方面。但鑒於大陸的體制制度，企業開展避險業務，特別是國有企業兼上市公司，要同時滿足財政部、交易所、國資委這3家的監管要求，企業的管理成本確實是非常大。

建立統一的避險會計之揭露標準，助力期貨避險更好服務實體經濟。

從筆者近幾年的實踐看，統一的資訊揭露標準是有助於提升企業期貨避險的循環發展的。至於說是單獨制定進行避險業務的資訊披露，或者參考現有的一個更為標準的揭露框架，這就需要市場各方包括實體企業、期貨交易商、金融監理機構、會計師事務所等的共同規劃了。在此，筆者建議相關機構要重視企業避險會計之揭露問題，提升透明度表達，降低企業在資本市場開展避險業務的治理成本，加強市場和業務宣導，拓展避險會計之規模運用。同時，期貨交易商應著眼於提升避險業務管控和會計揭露以及避險交易的整合能力，以更好的服務企業開展避險經營、提升其開展避險業務的積極性，助力企業平穩經營，同時也構建期貨商自己的護城河。

以TCFD等核心框架為參考，構建企業避險會計之揭露參考標準，將企業避險與ESG進行緊密結合，有助於企業更加積極開展避險業務和永續發展經營。

TCFD的核心揭露框架“治理—策略—風險管理—指標與目標”，該框架恰好可以將避險

會計之揭露的財務資訊以及非財務資訊包括進來。從當前企業的避險會計之揭露看，缺乏統一的揭露框架，缺失對企業避險業務之管控資訊的揭露，而“治理—策略”的架構恰好可以將避險業務之管控資訊納入進來，“風險管理—指標與目標”的架構恰好對於避險會計之認列、核算以及衡量是最好的契合。

從業務上看，企業在永續發展中涉及到的碳交易及其避險需求，既屬於ESG永續發展又屬於避險業務。考慮碳排放成本下的企業原物料定價機制的避險，也是既屬於ESG永續發展又屬於避險經營業務。

因此，構建以“治理—策略—風險管理—指標與目標”框架為參考標準的統一避險會計之揭露，將企業避險與ESG進行緊密結合，通過避險業務獲取穩定現金流和生產預期下更有助於推動企業放心大膽的轉型低碳經濟，更能體現企業避險在永續發展中的效用，提升財務報表使用者評估企業避險和ESG永續經營的效率。

CNFA

（作者是業內有避險理論和業務實踐的專業人士，深度參與世界500強金川集團的避險業務管控系統創設，有豐富的避險會計經驗，對企業避險經營有深入研究。）

