

行政院所屬各機關視訊會議報告
(出國類別：視訊會議)

出席亞太經濟合作(APEC)亞洲永續
金融與優質基礎設施投資視訊會議

服務機關：金融監督管理委員會
姓名職稱：國際業務處 賴處長銘賢
國際業務處 王科長湘衡
國際業務處 陳專員鎔
綜合規劃處 黃科員琬君
證券期貨局 羅科長嘉宜
派赴國家：視訊會議
會議期間：110 年 9 月 15 日至 16 日
報告日期：110 年 12 月 15 日

摘要

隨著越來越多發行人揭露 ESG 資訊、機構投資者尋求 ESG 投資及整合，ESG 實務日益發展。雖然治理(Governance)方面一直是歷年焦點，環境和社會方面的考量重要性益增，特別是處於應對溫室氣體排放不斷上升及 2019 新冠肺炎疫情的時空背景。然而，數據差距、ESG 指標缺乏可比性以及缺乏國際可持續性報告標準等三道難題仍待解決，以協助加強投資與長期價值和可持續發展目標一致。本次會議邀請日本、韓國及新加坡演講者評估各經濟體 ESG 在亞洲的主要發展及政府相關作為。

另發行人、中介機構和資產持有者對可持續投資的承諾不斷增加，推動整個亞洲 ESG 實踐和投資產品的興起。OECD 對 ESG 評級和投資方法的研究雖然已取得進展，惟仍缺乏有關 ESG 分數、關鍵指標和投資組合再平衡的一致性和可比較性的方法。此外，前瞻性氣候轉型風險和機會報告需進一步改進，以強化投資與淨零承諾之連結。亞洲市場參與者應走得更遠，使 ESG 之實踐與長期價值，及可持續發展目標維持一致。本次會議亦邀請 MSCI 亞洲 ESG 研究執行董事、S&P Global Inc.亞太區 ESG 業務發展主管等進行業界實務分享。與會講者均同意透過國際合作制定全球一致的標準，以避免標準區隔化(fragmentation)之重要性。

目錄

壹、目的	2
貳、過程	3
一、議程	3
二、議題討論	7
參、心得建議	18

壹、 目的

本研討會係由紐西蘭、經濟合作暨發展組織(OECD)及日本共同籌辦，於 110 年 9 月 5 日至 16 日舉行，聚焦討論 OECD 提出之「環境、社會及公司治理(ESG)投資-APEC 經濟體趨勢：實務、進展與挑戰」及「ESG 要素於亞太地區基礎設施投資之運用」兩項成果，將彙集研討會問題與討論，擬具最終報告，於本年 10 月提交財長程序(FMP)。

我 FMP 主政機關財政部請本會派員參與本研討會，經檢視本案議程，其中場次①亞洲 ESG 實務及表現現況；場次②ESG 評級指標及投資方法；場次④ESG 及可持續發展目標在高品質基礎設施投資決策、數據可得性及揭露三場次，與本會業務相關，爰協助派員出席上開三場次並撰擬報告。

貳、過程

一、議程

High-Level Seminar
Sustainable Finance and Quality Infrastructure Investment in
Asia

Organised by the OECD and informing inputs into the APEC

Finance Ministers Process 15-16 September 2021

This event is being organised with the support of the Japanese
government.

This high-level seminar is being organised to discuss and inform two OECD outputs that are due to be submitted to the APEC Finance Ministers process in October, *ESG Investing - Trends in APEC Economies: Practices, Progress and Challenges* and *The application of ESG considerations in infrastructure investment in Asia-Pacific*. Comments and questions raised during this Seminar will be reflected in these two papers.

15 September 2021 (19:00-22:30 NZT / 9:00-12:30 CEST)	
Sustainable finance and the ESG rating	
19:00-19:30 NZT (9:00-9:30CEST)	Opening Remarks - James Beard, Director, Economic System Directorate, The Treasury, New Zealand - Kishi Takaya, Deputy Vice Minister of Finance for International Affairs, Ministry of Finance, Japan - Masamichi Kono, Deputy Secretary-General, OECD (video remarks)
19:30-20:30 NZT (9:30-10:30 CEST)	Session 1: State of play of ESG practices and performance in Asia ESG practices across Asia are progressing, as more issuers disclose ESG information and institutional investors pursue forms of ESG investing and integration. While governance has been a focal point for many years, environmental and social considerations are gaining importance, particularly amid policy responses to rising greenhouse gas emissions and the Covid-19 pandemic. Yet, data gaps, lack of comparability of ESG metrics, and the absence of international sustainability-reporting standards will need to be addressed to help strengthen investment alignment with long-term value and sustainability goals. Speakers in this session will assess the key developments in ESG practices across economies in Asia, emerging good practices in ESG disclosures and investing, key challenges, and policies that could help promote further progress. Topics to include: - ESG disclosures and ratings– how do Asian companies compare? - How are Asian companies coping with existing reporting criteria?

	- What further guidance could be given by authorities and exchanges to improve consistency and comparability? - To what extent is the environmental pillar of ESG contributing to support alignment with climate transitions to low-carbon economies? - What more is needed to strengthen climate resilient portfolios? <u>Speakers:</u> - Satoshi Ikeda, Chief Sustainable Finance Officer, JFSA - Ji Young Choi, Director of Green Climate Policy, Korea MOEF - Jeanne Stampe, Green Finance Resource Lead at Monetary Authority of Singapore (MAS) - Dian Lestari, Director of the Center for Regional & Bilateral Policy, and also Acting Director of the Center for Climate Finance and Multilateral Policy, Indonesia Ministry of Finance (invited)
20:30-20:40 NZT	<i>Coffee break</i>
20:40-21:40 NZT (10:40-11:40 CEST)	Session 2: ESG rating, metrics and investment approaches Growing commitment by issuers, intermediaries and asset owners to sustainable investing has contributed to the rise of ESG practices and investment products across Asia. OECD's research on ESG ratings and investment approaches highlights that while welcome progress is being made, growing adoption of myriad ESG practices has contributed to a lack of consistency and comparability of ESG scores, key metrics, and portfolio rebalancing approaches across jurisdictions. Also, further improvement in the reporting of forward- looking climate transition risk and opportunities is needed to strengthen alignment of investments with net-zero commitments. How can market participants in Asia take further steps to better align ESG practices with long term value and sustainability goals? Topic to include: - ESG rating firms' perspectives on metrics and materiality – how to strengthen alignment with long-term value and sustainability goals? - As standard setting bodies plan to address market fragmentation through global standards for sustainability-related reporting, beginning with climate, what do market participants consider to be key success criteria? - How are Asian institutional investors integrating ESG into their risk management and asset allocation practices? What are the challenges of implementing commitments to align portfolios with net-zero targets? - What additional steps would be needed from policy-makers, regulators and standard-setting bodies to help strengthen market efficiency and resilience? <u>Speakers:</u> - Sachie Ii, Head of Sustainable Finance Office, Mizuho Securities Co., Ltd. - Miranda Carr, Executive Director of ESG Research, Asia, MSCI Inc. - Emily Woodland, Co-Head of Sustainable Investing for Asia Pacific, BlackRock, Inc. - Michael Salvatico, Head of Asia Pacific ESG Business Development, S&P Global Inc.
21:40-21:50 NZT	<i>Coffee break</i>

21:50-22:30 NZT (11:50-12:30 CEST)	Session 3: Central banks and their ESG practices ESG integration has become an important initiative across central banks in OECD economies to seek to green the financial system. ESG practices are now being used across a number of reserve portfolios. Also, central banks are increasingly holding green bonds or related climate-resilient products, using ESG approaches to rebalance reserve portfolios, and engaging in climate stress simulations within supervisory practices. So central banks are beginning to consider climate change within monetary policy frameworks and asset- purchasing programs. Yet, the current information provided by issuers on environmental considerations can hinder central banks from taking steps to further integrate ESG practices into various aspects of policy, operations, and supervision. Session participants will discuss central banks’ progress to date in incorporating ESG practices, how to overcome informational challenges, and emerging good practices to better align policies with greening of the financial system. • How are Asian central banks considering ESG and greening of the financial system within their existing mandates? Making use of new tools and data, how can progress be made to better align practices with sustainability? • Notwithstanding progress on ESG ratings and disclosures of climate risks, what are the key challenges faced by central banks to make further progress in ESG integration, use of climate scenarios for supervisory purposes, and improving the climate resilience of portfolios? <u>Speakers:</u> • Atsushi Takeuchi, Associate Director-General, International Department, Bank of Japan • Darryl Chan, Executive Director of the External Department, HKMA • Peter J. Morgan, Vice Chair for Research, ADBI
16 September 2021 (19:00-22:15 NZT / 9:00 – 12:15 CEST) ESG and SDGs in quality infrastructure financing	
19:00-20:15 NZT (9:00-10:15 CEST)	Session 4: ESG and SDGs in investment decision-making for quality infrastructure and data availability and disclosure The consideration of ESG factors and SDGs as an integral aspect of quality infrastructure investment (QII) has been identified by many governments to help realise future policy priorities; also, for investors, the incorporation of these factors in investment-decision- making along the infrastructure assets’ life cycle, and particularly in investment portfolios, is a topic of increasing importance. The availability of sufficient and adequate data has been identified as an important prerequisite to support the integration of ESG factors and SDGs in infrastructure. Disclosing information on sustainability characteristics of infrastructure investments enables their inclusion in infrastructure investment decision-making. This session discusses the relevance for investors of the consideration of different aspects of ESG and the SDGs in changing markets and investment environments in the Asia region, and issues and challenges regarding data availability. The relevance of taxonomies for attracting ESG investment will

	also be discussed. • What are the most relevant aspects of quality infrastructure and ESG factors to meet the international agreements such as the SDGs and Paris Agreement? • How are these factors incorporated in investors' decision-making? • Which barriers face investors for the further incorporation of ESG factors? • What are the main challenges and issues regarding the availability of infrastructure- related ESG data? • What role can policy makers and IOs / MDBs play in this area? <u>Speakers:</u> • Darwin Marcelo, Project Director, EDHECinfra • Megumi Muto, Vice President, JICA
20:15-20:30 NZT	<i>Coffee break</i>
20:30-21:45 NZT (10:30-11:45 CEST)	Session 5: The role of public authorities in promoting supportive regulatory frameworks, sustainability, and resilience in infrastructure For publicly owned infrastructure, governments are responsible for designing infrastructure investments to be in line with policy priorities, and particularly sustainability and ESG considerations. Governments thus play a critical role in promoting and incentivizing sustainability in infrastructure. Governments have, in some cases, included infrastructure investment as part of their recovery plans from COVID-19, with infrastructure resilience taking on renewed importance. In tandem, the public sector can take the role of creating incentives for the private sector, including through regulatory design and tools, invest in sustainable and resilience infrastructure. Given broader trends in sustainability, resilience, and the potential longer-term impacts of COVID-19, regulatory frameworks (both for investment, and at the project or asset level) need to be relevant, up-to-date, and able to evolve with changing circumstances. This session discusses how public authorities – both central and regional - are promoting and can further promote the development of sustainable and resilient infrastructure, for both public and private, and its financing. It seeks to share experiences with common and emerging practices and approaches in terms of the promotion of sustainability in infrastructure investments in the Asia region, as well as the challenges and impediments. • Has COVID-19 affected infrastructure priorities and policies in your jurisdictions or regions? How are sustainability and resilience factoring into investment such decision making? • How can partnerships between public and private stakeholders be enhanced in order to promote sustainability and resilience in infrastructure? • How can regulatory frameworks evolve in line with broader developments and megatrends, such as innovation and technology as well as climate change and

	consumer preferences? <u>Speakers:</u> • Yoshiyuki MIYOSHI, Director for Policy Planning, Policy Division, Policy Bureau, Ministry of Land, Infrastructure, Transport and Tourism of Japan • Nick Merritt, Global Head, Infrastructure, Mining & Commodities, Norton Rose Fulbright (Asia) • Henri Blas, Chief Content Officer, Global Infrastructure Hub
21:45-22:00 NZT (11:45 CEST-noon CEST)	Closing Remark OECD

二、議題討論

(一)議題(一)ESG 評級、指標及投資方法

主題：亞洲 ESG 實務和表現現況

主持人：Aerd Houben (OECD 金融市場委員會主席，荷蘭央行金融市場部門主管)

與談人：Satoshi Ikeda (日本金融廳永續金融首席主管)

Ji Young Choi (韓國經濟財政部綠色氣候政策主管)

Jeanne Stampe (新加坡金融管理局綠色金融資源主管)

1. 背景介紹及發展現況

- (1) 日本：亞太地區的金融中介主要是透過銀行，而不是資本市場，雖然資本市場發揮了關鍵作用，但就金融中介的數量而言，銀行業占主導地位。因此，確保銀行資產管理者與外國公司和被投資公司之間就 ESG 事務進行長期的建設性對話、將 ESG 納入銀行貸款程序，並強制要求他們依循 TCFD 揭露至關重要。而分類法無疑是促進永續金融的指標之一，但在某種程度上，它是靜態的，因此我們需要一個動態性質的測量系統，以捕捉氣候變遷朝向碳中和或氣候中和之理想狀態的變化情形。同時，提升 ESG 數據的完整性和質量對於專家決策也是非常重要的。
- (2) 韓國：政府可以著力的地方是政策的確定性和一致性。韓國於去年發布了韓國新政作為支持低碳經濟轉型的政策，並宣布 2050 年實現碳中和，最近也通過《碳中和法案》，規定了最低減排標準，同時亦將設立氣候行動基金，將碳排放交易的收入用於氣候相關政策和減排計畫。而綠色轉型需要大量資金，因此私部門資金亦扮演重要的角色。國際社會在綠色融資方面需要共同努力，包括擴大氣候相關財務資訊的揭露範圍，以及提高全球不同分類標準之間的兼容性。同時，我們需要確保綠色金融政策考量到各國的不同國情和能力。

- (3) 新加坡：為實現韌性及永續金融體系的長期目標，以支持低碳轉型，了解投資者所使用的 ESG 資訊品質是一關鍵議題。永續性報告是永續金融體系的基石，若無一致且可信的揭露，將無法管理永續性風險，進而可能產生漂綠危機，或者產生低於預期的永續性成果。與永續發展報告密切相關的是 ESG 評級和數據的使用，隨著 ESG 投資的成長，ESG 評級及數據的使用也顯著增長，因此，金融市場更需要一致、可比、可信、穩定的揭露和評級，以支持資本配置相關的價格波動風險和機會。

2. 應如何建立一個強制揭露之資訊系統

- (1) 日本：企業和銀行資訊揭露系統的基本基礎將是 TCFD，日本金融廳也一直在推動企業和金融機構採用 TCFD 建議，相關國際準則發展應為我們對銀行和其他金融機構的揭露要求的基礎。同時，蒐集借款公司或被投資公司相關訊息後，銀行可以揭露他們如何管理貸款投資組合，以及相關財務風險和實體風險等，以加快實現碳中和的計畫。所以建立在良好基礎上的揭露系統、ESG 數據提供者，和基於正確的數據進行評估的評級機構，是很重要的。
- (2) 韓國：為了提高資訊品質，政府需要訂定強制揭露政策。2025 年以前，韓國將要求 2 兆韓元以上(約 18 億美元)的上市公司揭露 ESG 資訊。韓國目前有 100 家或更多的公司，每年發布 ESG 報告，但只有 20 家左右被要求向韓國交易所報告。我們需要一個氣候相關財務資訊的國際標準，或國內一致的標準，並需要確保比較過程同時考量每個國家的產業結構不同，企業的產能也不同，最重要的是，國家之間以及金融監理機關之間的溝通至關重要。
- (3) 新加坡：國際會計準則基金會(IFRS Foundation)正打算成立委員會以發展國際永續標準，建立財務報告和永續發展報告之間的聯繫，解決缺乏一致性、可比性，及可靠的永續發展目標的議題。投資者也強調，他們希望有更多的量化指標，而不是更多的行業特定指標，因此，必須以前瞻性的角度並利用情境分析方法考量並確保投資者對資料的需求，使相關資訊的揭露對於決策是有用的。

3. 監理機關如何確保公司或金融機構邁向淨零目標

- (1) 日本：政府本身無法評估氣候目標揭露的可信度，應與相關利害關係人共同建立一系統。日本政府今年提出有關企業如何訂定氣候目標的指導方針，而最終目標達成情形的可信度評估將由外部審查人員以科

學基礎等方式進行。日本政府也正試圖訂定減排路線圖，讓投資人可以評估企業目標和營運計畫的可信度。

- (2) 韓國：公私部門在 ESG 投資方面都有其任務，公部門應帶頭，這樣私部門就不會將他們的 ESG 投資視為短期成本。這就是為什麼政府干預是必要的，透過公部門和私部門之間的合作，私部門並可以從轉型中受益。
- (3) 新加坡：我們需要一個基於科學標準的差距分析，及中期里程碑分析，以衡量目標之達成情形，因此，無論是在部門層面或是貸款層面等，我們都需要可以作為衡量的資訊，這樣才能真正為這些目標設定公司或金融機構各年度應達成的任務。

4. 政府監理之角色與國際合作

- (1) 日本：政府自身很難評估達成氣候目標的可信度，全球監理機關或許可以一同討論如何對 ESG 實務相關的治理系統進行評估，並就特定最低標準達成一致意見，這或許為全球監理機關共同合作的方向之一。
- (2) 韓國：考量國家的情況和綠色產業的能力，我們需要在相關應用上給予更大的自主權，而強化全球不同系統之間的兼容性也將會有幫助。我們也必須接受轉型為生態友善型社會，以支持綠色產業及綠色投資。
- (3) 新加坡：新加坡明年初將針對共同基金和 ESG 投資的揭露標準訂定監理預期。而所謂的監理最重要即是標準的選擇，以及其運作方式，因此，基本上每個監理機關都有自己的機制來處理任何缺失或違反規範的情形。

5. 未來發展方向

- (1) 日本：亞洲國家成功轉型至符合永續發展目標的經濟體係將對全球永續發展前景產生非常重大的影響。因此我們需要推廣 ESG 實務，不只是金融業，更應涵蓋整個產業，因此金融監理機關與部門、產業或相關機構之間的合作非常重要。
- (2) 韓國：政府的角色應明確，政策應一致，並支持金融業建立評估政策、揭露要求等基礎，分享共同的願景和政策方向，同時也因應國情反映政策標準，尊重各國的發展模式。
- (3) 新加坡：若有一致的全球揭露和報告標準，我們將擁有正確的數據，並從中所獲得資金或產品等相關資訊的透明度，使金融體系在永續表現上更具韌性且有效。

(二)議題(二)ESG 評級、指標及投資方法

討論議題說明：

發行人、中介機構和資產所有者對永續投資承諾的增長，推動了亞洲 ESG 實踐和投資產品的興起。OECD 就 ESG 評級和投資方法的研究顯示，越來越多的 ESG 實踐，使得 ESG 評級、關鍵指標和投資組合再平衡方法缺乏一致性和可比性。此外，需要進一步改善前瞻性氣候轉型風險和機會之報導，以加強投資與淨零排放承諾的一致性。亞洲市場參與者如何採取進一步措施，使 ESG 實踐與長期價值和可持續發展目標更好地保持一致？討論議題如下：

1. ESG 評級機構對指標及重大性的看法—如何強化與長期價值和可持續發展目標一致？
2. 由於標準制定機構計畫透過永續相關報導之全球性標準以解決市場分割之問題，從氣候開始，市場參與者認為成功的關鍵標準為何？
3. 亞洲機構投資者如何將 ESG 納入其風險管理和資產配置？投資組合於實現淨零碳排放目標所面臨之挑戰為何？
4. 政策制定者、監理機關及標準制定機構需採取哪些額外措施以強化市場效率和韌性？

各與談人分享重點：

1. **瑞穗證券代表 Sachie Li**：日本政府於 2020 年 12 月發表聲明支持氣候變遷揭露，現行評估尚無全球性的永續金融分類(Taxonomy)，如何避免漂綠亦未有明確規範，是否需有獨立評等公司以確認無漂綠，對所揭露氣候變遷資訊亦未有獨立確信或查核(auditing)驗證，考量眾多氣候變遷揭露資訊之不確定性，爰日本採嚴謹機制，迄今未要求日本上市公司強制揭露相關氣候變遷資訊，日本現階段監理措施採鼓勵上市公司自願揭露氣候變遷資訊之監理態度，長期規劃將逐步導入強制揭露機制。
2. **MSCI 代表 Miranda Carr**：
 - (1) 有關亞洲國家強化 ESG 資訊揭露之執行情形，目前亞太地區實踐 ESG 程度仍存有很大差異，有些國家市場甚至沒有制定相關揭露標準規定，惟整體市場趨勢仍有顯著進步，即使在過去三年中，MSCI 對公司進行 ESG 評級，部分公司取得評分並不高，可能僅因未充分揭露其 ESG 政策，故無法充分得知其實踐程度。但自 2018 年以來，公司在自我資訊揭露、上市公司監理規範及投資者之需求等壓力確實加速了 ESG 之採用。
 - (2) 目前 ESG 資訊揭露之國際趨勢主要由以下三個關鍵因素驅動，第一是 ESG 監管法規的趨嚴，促使公司採取更好的做法；第二是公司自願性揭露 ESG 風險及機會，例如香港 SFC 對於 ESG 基金之揭露規定及中國大陸預計今年也會出現更多監管規定；第三是 ESG 相關數據之提供

及使用，例如 MSCI 已開始協助企業蒐集與使用 ESG 相關數據指標，例如二氧化碳排放量及再生能源使用量等，以協助公司自行評估及分析 ESG 衍生的風險與機會並妥適揭露公司對於 ESG 策略，使投資者瞭解公司 ESG 執行情形。

- (3) 有關 ESG 評級部分，其提供了投資人有關 ESG 評級機構對受評公司之評估結果，但實際上各 ESG 評級機構認為重大之 ESG 議題不同，因此納入評分之議題亦不同，MSCI 因而發現投資人及金融機構越來越重視數據(data)，透過數據，投資人便可依自身需求進行評估，這也凸顯了 ESG 報導及其標準化之重要性。當未來國際上有永續報導準則，所有公司皆係依照該國際準則出具 ESG 報告，投資人即可依自己的投資策略及永續目標等，聚焦在自己認為重大之 ESG 議題上。因此，MSCI 公司代表認為未來國際市場上不僅僅關注 ESG 評級，亦會極為重視數據、標準化及報導。

3. BlackRock 代表 Emily Woodland：

- (1) 簡要介紹 BlackRock 作為投資經理公司已將 ESG 融入風險管理和資產配置中，並表示 Blackrock 注重創造長期投資價值，並考量永續投資之機會，將持續致力於提供具有彈性的投資組合，以協助客戶實現長期投資目標。
- (2) 2020 年至 2021 年間，BlackRock 主要推動氣候變遷及廣義的利益相關投資，並且利用 ESG 數據整合納入投資策略之考慮因素：
- (3) 由上而下的角度而言，2021 年 BlackRock 將氣候因素納入考量，其係基於 BlackRock 相信氣候風險將影響當今資產的長期投資，而影響資產定價的層面包括整體經濟及資本流向永續資產的影響等，而可靠的全球數據對於評估各項因素而言非常重要。
- (4) 由下而上的角度來看，Blackrock 認為氣候風險和永續發展風險是重要的投資考量，Blackrock 正擴大永續發展的廣度和深度，並為客戶提供氣候變遷相關之投資商品和工具，使客戶的投資組合可過渡至永續發展框架，且不致於過度影響現有的資產分配目標。
- (5) ESG 數據可用於產品設計以滿足客戶對於資產類別的不同需求，惟不應要求公司將資源用於與投資無關的監控和報告上，而 Blackrock 持續關注投資公司資訊揭露及透明度。
- (6) BlackRock 擁有龐大的指數組合，並與第三方數據提供公司合作創建指數，ESG 研究成果以及資產管理公司所揭露的資訊，皆有助於投資產品設計的質量和透明度。實際上 ESG 分析是複雜的，其需要相當的規

模及深入研究的能力，而在這方面 BlackRock 相較於較小型資產管理公司擁有較大的優勢。

- (7) 在揭露方面，需要全球分類法的融合，市場分割問題對於全球化運營的資產管理公司而言仍為一大挑戰，而且全球仍需進行跨境密切合作以共同面對「漂綠」的問題。

4. S&P Global 代表 Michael Salvatico:

- (1) 有關可持續發展債券部分，目前約 66%的全球公司至少擁有一項氣候變遷高風險的資產、佔全球碳排放量約 65%和世界經濟總量 70%的國家已承諾實現淨零排放，全球經濟需要大規模轉型才能變得更具可持續性，可持續債券發行量持續成長。2021 年，全球預計可持續發債規模達 7,000 億美元，乍聽很多，但相較每年 3 兆美元用於控制 1.5 度全球暖化之轉型費用時，只是一個小數目，此即金融協助轉型的機會。
- (2) 有關 ESG 評級如何處理各機構間氣候相關數據之落差問題，S&P 代表表示他們不斷在精進如何處理各公司揭露之資訊，現行各公司之 ESG 報導尚未標準化，各公司揭露之資訊範圍及衡量方法等存在許多差異，以溫室氣體排放之揭露為例，若公司不精確揭露範疇一、二、三排放資訊，S&P 將依其模型自行模擬排放數據，但公司若能自行揭露相關數據自然是較好的，因為公司會控制其排放量。另 S&P 亦透過情境分析評估公司之未來 ESG 風險，根據某一涵蓋碳價的情境所分析之結果，到 2025 年，13%的公司收益將面臨碳價風險。S&P 之 ESG 評級原則亦不斷在改進，除考量公司之 ESG 風險外，亦會將公司對氣候等之正向影響或向綠色經濟轉型之成果納入評分。
- (3) S&P 代表認為近年 ESG 數據之使用和考量已經發生了巨大的變化，過去 ESG 議題未引起重大關注，然現行各公司之 ESG 指標會被投資人仔細衡量，且 S&P 代表表示其客戶希望了解 ESG 數據如何轉化成 ESG 分數，以及評級機構給予評分之原則。另市場上現正朝向資產管理業及機構投資人內部自行研擬 ESG 評級方法及給予 ESG 評級之趨勢，可能使得各機構間給予之 ESG 評級產生更大差異。

5. 對監理機關之建議：

- (1) 與談人均認同 ESG 相關規範仍欠缺全球一致性標準，跨境監理差異已造成嚴重市場分割問題(regulatory fragmentation)，對國際性大型資產管理業、跨國企業及全球投資人等帶來重大挑戰。
- (2) 與談人均強調 ESG 資訊揭露及標準化之重要性，引領期盼全球一致之揭露準則及分類法(taxonomy)，全球一致之揭露及報導準則將有助於促

進跨國企業間揭露資訊之可比較性，並建議若要加速全球一致之揭露標準及分類法，及避免漂綠等挑戰，亦需跨國間之密切合作。除了 ESG 風險揭露之趨同以外，另一個重點為國際組織對市場提供指引，以引導企業支持氣候行動及促進淨零碳排放轉型相關活動。

金管會相關措施說明：

1. **企業之 ESG 資訊揭露：**金管會近年來為積極推動上市櫃公司重視 ESG，落實企業社會責任，邁向永續發展，主要係透過強化企業「ESG 資訊揭露」，近期相關強化措施如下：
 - (1) **CSR 報告書：**金管會於 109 年 8 月 25 日發布「公司治理 3.0-永續發展藍圖」，將研議強化 ESG 資訊揭露措施，包括：(1)擴大 CSR 報告書編製公司之範圍（擴大規範實收資本額 20 億元以上未滿 50 億元之上市櫃公司應編製與申報 CSR 報告書）、(2)擴大 CSR 報告書第三方驗證之範圍（包括應驗證之上市櫃公司產業類別(如化學工業及金融保險業)、驗證內容、驗證單位等事項)、(3)參考國際準則規範如 SASB 及 TCFD 強化 CSR 報告書揭露內容、(4)修改現行 CSR 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等，期帶動我國企業更進一步重視、落實 ESG 議題，並滿足投資人取得相關資訊之需求。
 - (2) **年報：**為使公開發行公司亦能建立永續經營概念及重視氣候變遷議題，提升各公司 ESG 資訊揭露品質及提供更具可比較性之資訊，刻正研修「公開發行公司年報應行記載事項準則」附表、擬訂參考範例及揭露指引，以引導公司揭露較為重要之環境及社會議題，如在環境方面，揭露碳排放、用水量、廢棄物等量化資訊；在社會方面，揭露職業安全（如職災數據）、職場多元化與平等（如女性職員及高階主管之佔比）等，預計於本（110）年底前完成。
2. **可持續發展債券：**我國櫃買中心已於 106 年 4 月 21 日公布綠色債券作業要點，建立綠色債券市場、於 109 年 10 月 6 日公布可持續發展債券作業要點，建立可持續發展債券市場、於 110 年 4 月 29 日公布永續發展債券作業要點，新增社會責任債券市場，終於 110 年 5 月 18 日將綠色債券、社會責任債券及可持續發展債券，整合為「永續發展債券專版」。截至 110 年 8 月 31 日止，綠色債券已發行 68 檔，金額 1,798 億元、可持續發展債券已發行 9 檔，金額 544 億元及社會責任債券發行 6 檔，金額 133 億元。
3. **ESG 基金資訊揭露：**為使證券投資信託事業（下稱投信事業）發行 ESG 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，金管會已發布 ESG 基金之資訊揭露事項審查監理原則。投信事

業募集發行 ESG 基金，申報(請)發行計畫、公開說明書等書件，應至少揭露以下內容：

- (1) 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。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。
- (2) 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，以及衡量這些因素之評估衡量方法。
- (3) 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。
- (4) 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。
- (5) 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。
- (6) 風險警語：基金之 ESG 投資重點之相關風險描述。
- (7) 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，以及投信公司盡職治理報告之查詢方法或途徑。
- (8) 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定期評估資訊。

4. 證券商 ESG 相關規範

- (1) 將 ESG 責任投資納入證券商自律規範：金管會已督導證交所、證券商公會修正「證券商公司治理實務守則」、「公會會員自律公約」，要求證券商於執行投資時，宜納入 ESG 責任投資考量，並考量被投資標的之公司治理情形等，期由證券商將 ESG 納入投資決策之新進程，帶動其他產業於投資決策上更加重視 ESG 相關投資。
- (2) 要求一定規模之證券期貨業應編製 CSR 報告書：金管會已督導證交所修正「證券商公司治理實務守則」，規定證券商最近一會計年度財報所列示股本達新臺幣五十億元以上者，應每年編製前一年度之 CSR 報告書，提升其 ESG 資訊揭露品質，希望藉由資本市場力量，鼓勵公司重視企業社會責任，並在人權、勞工權益、環境保護、社區參與、公司揭露等面向，提出更完整的經營策略。
- (3) 證券商因應氣候變遷風險相關作法：金管會已函請櫃買中心研議修正「證券商風險管理實務守則」，預計採由上而下方式推動證券業氣候

變遷相關風險管理措施，如強化董事會、高階經理人職責及提升氣候風險管理獨立性等兩面向，以提升證券業因應氣候變遷風險之能力；同時為加強證券商對氣候變遷風險資訊之揭露，擬於前開實務守則規範證券商應於企業社會責任報告書、年報或證券商官網定期揭露其氣候風險管理相關資訊。

- (4) 鼓勵機構投資人揭露盡職治理資訊：金管會已函請證券商公會協助所屬會員針對證交所辦理盡職治理較佳實務遵循評比得分較低項目，研提相關改善計畫，並請證券商依所提改善計畫落實盡職治理揭露情形。

(三)議題(四) ESG 和永續發展目標在高品質基礎設施投資決策、數據可得性及揭露

主持人：Cate Rogers（澳洲財政部國際經濟和安全部門的助理部長）

與談人：Megumi Muto（日本國際協力機構(JICA)副總裁）

Darwin Marcelo（新加坡基礎建設研究所(EDHEC Infra)專案計畫主管）

Towfiqua Hoque（世界銀行基礎設施融資專家）

1. 背景介紹及發展現況：

- (1) Megumi Muto：日本國際協力機構(Japan International Cooperation Agency, JICA)正在加速討論如何強化永續發展目標的影響，相關工作內容包含融資、投資、技術合作，及援助，最主要的是向亞太地區、合作夥伴、支持優質基礎設施的政府合作夥伴提供政府開發援助貸款(Official Development Assistance Loans, ODA loans)。ESG 影響和永續性可以結合，惟有時造成影響的因果關係很難確認，且相關數據蒐集繁瑣，成本也很高。但若從另一觀點來看，這也是創新的機會。在業務運作時，應建立嚴格的訊息揭露要求，但是當業務移轉到另一個單位（例如私部門）手中時，數據蒐集就可能會變得困難。因此，整合 ESG 影響和永續性是可能的，但評估和歸因也非常具有挑戰性。
- (2) Darwin Marcelo：EDHEC Infra 的重點項目為全球基礎設施資產和公司的指數，幾年前在新加坡金融管理局的支持下啟動了一項計畫，為基礎設施資產和公司建立基礎設施金融指數。從私部門投資人的角度來看，風險非常重要，而如何衡量 ESG 相關風險存在落差問題，所以我們正嘗試建立 ESG 影響和風險的分類標準。此外，基礎設施資產和公司所面臨風險也可能取決於社會如何看待資產，人們表達他們對基礎設施資產感受的相關資訊也可以被處理並轉換成與基礎設施資產相關聯的指標。
- (3) Towfiqua Hoque：在開發中國家和新興市場中，如何吸引長期機構投資者，並與長期基礎設施計畫的資產壽命相配合，是一個複雜的議題，

而全球基礎建設基金(Global Infrastructure Fund, GIF)正著眼解決相關的挑戰。GIF 目前關注焦點是大型基礎設施和社會基礎設施，相關項目可能會對環境造成重大影響，因此，GIF 與來自基礎設施領域相關的利害關係人，以及許多私部門開發商、金融家、投資者共同促進永續轉型，並找出解決方案以加速私部門資金流入永續基礎設施。GIF 正共同創立加速投資永續基礎設施標籤(fast-infra label)，並從如何規劃、開發、建造及營運等整個生命週期來看基礎設施資產。

2. 發展 ESG 的相關成本

- (1) Megumi Muto：如果我們要求私部門投資人和基礎設施的支持者自己解決所有的問題，那麼成本當然很可觀，但當我們從能力建設的角度思考時，這是一個建立能力、培訓人員、機構甚至整個系統的機會，因此不僅僅是私人部門，政府、社區或所有涉及的相關部門都必須共同承擔相關的成本。
- (2) Darwin Marcelo：ESG 確實很昂貴，如果它看起來不貴，是因為已經有其他的人為此付出了代價。若進一步將相關環境影響與風險因素納入計畫的準備與執行中時，ESG 將看起來更貴，但若不考慮這些因素，就等於把這些成本轉嫁給整個社會。優質基礎設施投資(Quality Infrastructure Investment, QII)的重點之一正是考量計畫的整個生命週期，並將 ESG 納入其中。當投資人考量資金投入時，他們可以選擇參與或轉移，如果資產能避免對環境、社會和治理造成負面影響，則投資人將參與，反之則轉移。的確並不是所有的基礎設施資產都能以 ESG 友善的方式運作，此時便可能需要透過補償措施以抵消負面影響，例如透過碳交易。
- (3) Towfiqua Hoque：在新興市場將 ESG 相關成本納入考量確實可能使計畫變得難以負擔，但只從資產層級的角度來看是不夠的，必須從資產整體生命週期的角度來看待，所以成本考量應以整體成本，包含對環境、社會的影響來看待它。投資人也必須改變看待事物的角度，因為此關乎到他們正在做的事情，以及他們的聲譽。

3. 關於資料的限制與落差

- (1) Megumi Muto：政府治理扮演重要的角色，惟政府的層級不同，所處理的事務及能力也不同，同時並與基礎設施之類別相關，因此必須仰賴不同層級的政府整合和溝通的能力。
- (2) Darwin Marcelo：大多數 ESG 數據都是自行申報的資訊，可能存在過度簡化的問題，而 ESG 數據提供者使用不同的方法或定義，將使得私

部門投資人無法進行基礎設施資產資訊的比較。EDHEC 的工作正是將 ESG 投資風險納入評估，其中所面臨的問題即是資訊的透明度和標準化，及 ESG 數據缺乏明確或標準的定義。

- (3) Towfiqua Hoque：公部門應整合並創造能力，這就是 World Bank, JICA 和 OECD 等組織加入並提供支持的方式，因此能力建構非常關鍵。從資料蒐集的角度來看，因為資料本身一開始並不存在，所以在規劃或建設基礎設施計劃之前就必須先蒐集相關數據非常重要。

4. 決策者、國際組織和多邊開發銀行應著力的方向

- (1) Megumi Muto：第一個是指標的標準化。第二個是分享經驗，此為降低風險的主要方法之一。最後，是技術援助，並且同時應將 ESG 因素考量在內。
- (2) Darwin Marcelo：類似加速投資永續基礎設施(Fast-infra)的相關倡議，將加速 ESG 相關資訊的揭露，使私部門投資人獲得更有用的資訊，並在過程中改善 ESG 資訊的品質。此類倡議並使政府在準備或執行相關計畫時，納入高品質基礎設施原則，並考量 ESG 因素。日本和新加坡政府也正在這一塊努力，以促進 ESG 指標的標準化，並建立私部門投資人也能理解的語言。

Towfiqua Hoque：加速投資永續基礎設施(Fast-infra)計劃當中有許多利害關係人參與，有企業、雙邊援助者、政府計劃、政策諮詢夥伴、機構和商業銀行等，著眼於持續發展的基礎設施計畫，除了具體參與及政策制定外，並包含如何將政策推行至實際工作項目。

5. 資訊的透明度的提升，及相關措施的標準化

- (1) Megumi Muto：從透明度的角度來看，我們會針對每個計劃進行事後評估，確認因果關係，並發布評估報告。但是當涉及到影響的層面時，除非進行實驗設計或統計方法分析，否則將很難確認因果關係。
- (2) Darwin Marcelo：標準化和透明度是相互關聯的。相關過程越標準化，所產生的 ESG 數據是越透明的。有明確的分類標準來定義 ESG 非常重要，並有助於基礎設施公司對於資產相關資訊的揭露，因此也會改善透明度。

Towfiqua Hoque：資訊的透明度屬於治理層面，標準已建立之情形下，資產層面也需要向大眾公開揭露資訊，未來揭露也必定成為人們追隨的趨勢，而不僅僅是投資人或利害關係人的要求。我們正尋求建立一致性的標準，但考量基礎設施資產所隱含的複雜度，因此也不能採用千篇一律的方法。

參、心得建議

- 一、從本次視訊研討的內容，可以看出在面對全球性議題時，建立多邊協調合作架構之重要性，藉由出席視訊研討會之便捷機會，瞭解熟悉國際倡議理念趨勢並獲取最新資訊，俾作為所服務領域之參考借鑒。
- 二、永續金融是各國近年來關注之重要議題，藉由本次研討會可瞭解亞洲金融主管機關在因應永續金融議題上扮演之角色及業者之觀點，對有關永續金融在金融監理方面之國際發展趨勢，獲得進一步之掌握。未來將持續關注永續金融議題，俾我國有關永續金融之金融監理措施與國際接軌。