

环境、社会和治理（ESG）： 金融机构面临的挑战迅速涌现

Thomson Reuters Regulatory Intelligence 2021 年专题报告



目录

引言	3
管理气候风险：银行发挥重要作用	6
可持续金融：实现爆炸式增长应加强信息披露	10
社会问题：人力资本面临热议	15
监管介入协调气候报告标准的早期迹象	18
治理：ESG 为战略重点	20
附录：二十国集团（G20）领先经济体成员 ESG 措施综述	24

首席通讯员
Henry Engler
(纽约)

供稿人
布里斯班
Niall Coburn
香港
Helen Chan

伦敦
Mike Cowan
James Douse
Lindsey Rogerson
新加坡
Yixiang Zeng

编辑
Alexander Robson
(伦敦) 和
Randall Mikkelsen
(波士顿)

本报告的所有参考资料必须完整引用，并注明源于 Thomson Reuters Regulatory Intelligence。

引言

许多企业高管和董事会已经将环境、社会和治理（ESG）问题作为战略优先事项。各国政府合力应对气候变化，其影响几乎已经波及所有行业，2021 年更加明显。联合国近期发布的科学评估报告进一步强调，在防止未来灾难方面，各国和各组织面临的选择非常有限，联合国秘书长称这份研究报告是向人类发出的“红色警报”。

金融服务机构可在其中发挥关键作用。在经济发展从矿石燃料到可再生能源转化的过程中，作为行业资本提供方和个人财富投资渠道的金融服务机构参与甚广。

有鉴于此，全球各地的金融主管部门已经明确表示，在传统风险之外，也需要管理广泛的议题，其中包括气候变化、人权和人文多元化等。

对于投资管理公司和经纪公司，国际和区域性金融主管部门已经提出可持续发展相关的信息披露规则的通用标准和衡量标准，有助于投资者了解 ESG 投资的风险和机遇。提出该披露要求源于 ESG 相关投资出现爆炸性增长。2020 年，预计可持续发展相关投资额达到 35.3 万亿美元，超过全球五大市场全部在管资产总值的三分之一。

投资经理、银行、证券公司以及相关监管部门面临着一项艰巨任务。ESG 问题相关的风险是新生事物，难以量化。举例来说，气候风险不同于其他金融风险。由于其独特性、复杂性、风险持续长期性特征，对气候风险造成的威胁进行量化，成为监管机构在制定新规章、新条例时必须克服的最大障碍之一。

英国和欧盟的金融监管机构，已经要求银行和保险公司披露在气候风险管理方面的信息，并取得良好进展。而美国的监管机构起步较慢，但正在加快步伐制定信息披露相关的规则和要求，要求将气候变化影响纳入风险管理框架。

亚洲的进展情况出现分化。如新加坡和菲律宾等国，环境风险已经纳入银行风险管理系统的监管预期。而在其他国家，由于未能出台数据标准化、数据收集和信息披露相关法规，令工作难以开展。

国际方面，监管机构认识到持续进行对话、开展合作、对实施标准和衡量标准达成一致的重要性。对于金融机构及该类机构服务的行业，气候风险规则相互冲突并无益处，尤其是经营范围跨越多个地区的企业。

为了解决这些问题，近期，国际证监会组织（IOSCO）发布了一份有关发行人可持续性信息披露的报告。这份由 IOSCO 可持续金融工作组编写的报告重申，为投资者考虑，我们迫切需要增强可持续性报告的一致性、可比性和可靠性。

同时，全球各国中央银行和监管机构组成了绿色金融网络（NGFS），管理气候变化相关风险。近期，该组织宣布成立气候风险培训联盟（CTA），号召处于气候风险管理最前线的主管部门（包括银行和保险业监管官员）加入，分享在其工作中纳入气候风险的最佳实践。

各国政府合力应对气候变化，其影响几乎已经波及所有行业。

急切应对气候风险的紧迫感可以理解，不过金融机构还面临待解决的社会问题：包括员工多元化和包容性、性别歧视和繁重的工作条件，以及（尤其存在于贫困社区的）收入差距和社会不平等这类影响更为广泛的问题。

这一背景下，一场更为重要性、针对企业“宗旨”的讨论正在酝酿：企业是否应该摒弃长期坚持的股东价值最大化模式，而采取范围更广、更具包容性的“利益相关方”战略，将员工、社区和其他人员纳入企业决策过程之中。

例如，金融企业如何管理疫情后“重返工作岗位”制度，只是高管和董事会面临的一项新现实，已经引起监管机构关注。英国和美国的主管部门宣布，正考虑制定多样性和包容性新规。

从国际政策角度来看，法规协调仍然难以实现，使得金融企业的工作更加复杂。而对于气候变化这一最紧迫的问题上，政府最高层仍然存在分歧。近期 20 国集团（G20）成员国举办能源和环境部长会议，但在最后公报中未能就气候变化承诺的措辞达成一致。

本次 G20 会议被认为是《联合国气候变化框架公约》第 26 次缔约方大会（COP26）前的决定性一步，COP26 将于 10 月 31 日至 11 月 12 日在英国格拉斯哥举行。20 国集团未能在格拉斯哥峰会前就共同措辞达成一致，很可能被视为在苏格兰达成重大协议的希望受挫。

公司治理对于驾驭气候风险和社会问题至关重要

讨论环境、社会和治理问题时，往往事后才会关注公司治理。不过，鉴于董事会和管理层面临的问题异常复杂，有效开展公司治理和监督非常必要，甚至可能成为最关键的要素。

由于国际层面监管政策未能统筹协调，企业应遵循的气候变化制度和要求可能错综复杂。每个司法辖区处理多样性、包容性和员工参与问题的方式也可能复杂多变。

企业能否有效处理不同的法规和条例，将很大程度上受到公司治理、合规、人力资源和风险管理流程的影响。董事会的难题是确保企业配备合适的人力资源和技能水平，对新风险进行监督。董事会不妨评估一下所在企业的技能水平和经验是否满足需求。

本调研报告涉及 20 国集团最新出台的法规和条例，金融企业可依此为指导，确定应对该等监管挑战的预备措施。某些组织比同行走得更远。银行、资产管理公司和保险公司不妨自问以下问题：

- 如何全面应对 ESG 问题，将新 ESG 风险纳入企业现有风险框架？
- 合规、人力资源和风险管理部門的作用和责任为何？企业的人才和技能组合是否满足需求？
- 如何识别气候变化风险最大的企业客户？如何与该类客户协力降低气候变化风险？

在复杂多变的监管环境中，不可能找出所有问题的答案，更不可能识别所有重要问题，但希望金融机构能够借助本报告，更清楚了解重要事项以及应该考虑采取的行动措施。



新加坡和菲律宾已将环境风险纳入对银行风险管理体系的监管预期。

管理气候风险：银行发挥重要作用

金融服务领域中，参与者不同，在环境问题上发挥的作用也不同。银行作为中介机构和行业信贷服务提供机构，在化石燃料推动型经济向可再生能源依托型经济的转型过程中发挥了关键作用。在各经济体纷纷寻求减少二氧化碳排放（温室气体排放主要是二氧化碳）的背景下，这种转型，或通常所说的转型风险，是银行以及银行业监管部门面临的一项挑战。

转型期长短很大程度上依赖推测。各国政府和科学家之间的辩论、政府政策变更、科技进步或者投资者/消费者情绪变化，都是其中的影响因素。近期事件和分析表明，管理转型风险的窗口期越来越短，转型风险的重要性越来越高。

银行面临的第二个相关风险是物理风险，或者说由于频繁发生极端气候事件（如飓风、洪水或山火）且影响日益严重而导致的经济成本和经济损失。频繁发生该类事件，可降低借款人的还款和偿债能力，如果借款人违约，也会影响银行全额收回贷款价值的的能力。

银行的物理风险和转型风险敞口也会有所不同，具体取决于其客户群以及客户群的气候相关风险敞口。此类风险也受到地理条件、经济条件和政府政策的影响。

气候风险如何转化为银行的信贷、市场和流动性风险，正日益引起监管机构的关注，某些监管机构认为应加大研究和调研力度。

情景分析和压力测试

气候风险（无论转型风险或物理风险）的量化非常复杂，与传统金融风险评估过程迥然不同。因此，银行和监管机构也越来越依赖情景分析工具衡量环境变化的财务影响。

某些大型银行将全球范围内征收碳税等未来事件纳入正拟开发的情景，部分机构辩称，这是加速向低碳经济转型的必要政策决定。

根据各银行的业务性质不同和碳排放水平，征收碳税可能对银行的客户和信贷组合产生极大影响。以石油和天然气公司为例，碳税征收政策将增加其生产成本，可能降低利润率并提高对消费者的供价，所有这些因素都可能影响银行对油气公司的贷款规模。不过，企业的违约概率和全球碳信用评级，各企业之间的差异很大。

营业利润率较高、杠杆率较低、现金结余较高的企业，在应对冲击方面更具优势，营业费用也更高。生产成本的地区差异也可能影响企业的抗风险能力。

各国中央银行和监管机构也拟采用情景分析技术对转型风险和物理风险进行评估。许多工作在（由 60 多个国家/地区的中央银行和监管机构组成的）“绿色金融网络”和金融稳定委员会下属的“气候相关财务信息披露工作组”（TCFD）指导下开展。举例来说，“绿色金融网络”已发布了环境风险相关的方法论和分析报告，分为有序转型、无序转型、温室地球三个场景。

荷兰中央银行等欧洲各国央行，也在压力测试中应用情景分析工具。荷兰中央银行的工作着眼于以下四项冲击造成的系统方面的影响：

- **技术冲击**：技术性突破导致能源结构中可再生能源的份额翻了一番。
- **双重冲击**：附加政策措施将全球碳价推高 100 美元/吨，同时技术性突破将能源结构中可再生能源份额推升一倍。
- **信心冲击**：政策措施和技术方面的不确定性因素，导致企业和家庭推迟了投资和消费。
- **政策冲击**：附加政策措施将全球碳价推高 100 美元/吨。

据荷兰监管机构，压力测试结果表明，金融机构可将能源转型风险纳入其风险管理过程，以缓解发生颠覆性能源转型时的脆弱性。第一步，金融机构应明确其在最易受颠覆性能源转型影响的行业的风险敞口。同时，也可以自行开展转型风险压力测试，了解当前风控架构的弱点。

荷兰央行称：“在风险敞口中纳入能源转型这一考量因素，金融机构可以缓解转型风险对机构和整体金融系统的影响。”

“此外，明确将能源转型风险纳入考虑后，金融机构改变投资决策时可考虑是否能够及时实现能源转型，从而降低发生破坏性情景的概率。”

同时，英格兰银行于 2021 年 6 月发布了气候双年探索性情景（CBES）。该央行表示，它“将测试英国金融系统在发生不同气候路径相关的物理风险和转型风险时的韧性。”

CBES 使用早期、晚期和不采取额外行动的三种情景来探讨气候变化带来的

物理风险和转型风险。该央行预计将在 2022 年 5 月公布

CBES 的汇总结果。并不会根据初步结果进行绩效筛查，不过英国监管机构已经明确表示，他们希望采取措施，评估并缓解银行资产负债表中与气候变化相关的风险。

一些央行监管机构认为，在银行压力测试中使用情景分析，“将致高级管理层和董事会关注气候变化有关的战略影响。”

中央银行金融稳定研究所的一份报告称，这些结果甚至可能导致“对风险敞口进行审查，可能减少对某些部门或地域的风险敞口。”

“如果认定业务活动所涉气候相关风险过高，无法足够准确地进行评估，或无法充分予以缓解，可能导致完全退出相关的业务活动。”

然而，与此同时，人们认识到，还需要进一步努力评估情景分析的益处、情景分析在确定银行的气候风险敞口方面的价值。跨国考察时尤其如此，原因在于目前仍未能形成气候风险压力测试相关的惯常实践和通用标准。

资本金要求

银行应否持有额外资本金应对未来气候变化风险，这方面出现热议。对于增加资本要求以应对气候风险持肯定态度者指出，由于向碳中和经济的转型很快会发生，业务涵盖高风险行业的银行，将产生巨额损失。

ESG 是金融服务企业的文化事业。

其他人则认为根本无须担忧，指出银行目前的资本金水平已经足以应对未来的转型问题。同时，他们认为，气候风险的计量过于复杂且缺乏实质性的可用数据，监管部门应暂缓考虑出台资本金要求新规。

监管机构似乎认识到，更好地把握气候风险的测量之后，可以提出更高的资本金要求。英格兰银行分管英国存款接受机构监管的执行董事 Sarah Breeden 称，从长远来看“不排除解决方案中会有资本金要求。”

Breeden 表示：“资本应当反映风险……深入了解这种风险之后，可以更加清楚当前资本金要求是否恰当地反映了这些风险。”

美国监管机构方面，货币监理署代理署长 Michael Hsu 认为，监管资本要求最终将成为风险管理公式的一部分。

Hsu 说：“很难从中排除这个要素，因为风险就是风险，我们必须管理风险，将风险资本化。”

环境犯罪和洗钱

由于银行在打击非法融资中发挥着关键作用，近期正面临的新风险是环境犯罪与洗钱之间的关联。国际反洗钱标准制定者金融行动特别工作组（FATF）于 2021 年 7 月就这一主题发布了一份详细报告。

环境犯罪覆盖范围广泛，包括林业和矿山的非法开采和贸易、非法土地清理和非法贩卖废料等。参与该等犯罪的行为包括大型有组织犯罪团伙、跨国公司和个人等。

环境犯罪的肇事分子依靠金融和非金融部门对所得收益进行清洗。环境犯罪“低风险、高回报”，犯罪分子借此获得利润丰厚且安全的收入来源。部分原因是监管法规和法律环境未能在国际层面充分协调一致，因此未能充分应对环境犯罪的金融风险 and 洗钱风险。

根据 FATF 数据，所有环境犯罪中，按犯罪所得的价值计算，林业犯罪（包括非法砍伐和土地清理）的金额应为最高。国际刑警组织《2018 年全球非法资金流动图集》的数据表明，林业犯罪估算价值每年在 510 亿至 1,520 亿美元之间。

FATF 出台了一系列助力金融行业打击环境犯罪的标准，其中包括：

- 将一系列环境犯罪相关的洗钱行为定为犯罪。
- 识别和评估各犯罪领域的洗钱和恐怖融资风险，并采取措施降低这些风险。
- 确保私营部门了解洗钱和恐怖融资风险，并引入报告可疑金融交易等预防性措施。与本报告相关的一点是，该等义务将加以延伸，拓宽至开展金融交易的银行、贵金属和宝石交易商、律师以及信托企业和公司服务提供商。
- 从执法角度看，各国应拥有足够的权力在各犯罪领域开展调查、追踪并没收犯罪资产。



银行应否持有额外资本金
应对未来气候变化风险，
这方面出现热议。

可持续金融：实现爆炸式增长应加强信息披露

银行在低碳经济转型管理中发挥着关键作用，同时，资产管理公司、证券公司和投资顾问提供的产品，使投资者有机会进行 ESG 投资。

美国可持续负责任投资论坛组织 SIF 基金会 2020 年数据表明，全球 ESG 投资呈现爆炸式增长，仅在美国，该类投资额已达到近 17.1 万亿美元，约占全部在管资产的三分之一，这部分投资正采用某类可持续投资策略进行管理。该组织表示，较两年前增加了 42%。

可持续金融也是 G20 会议的首要议程。2021 年 4 月，G20 主席国意大利在金融领域重启可持续金融研究小组（SFSG），并同意升级为工作组。

谈及升级，意大利经济和财政部代表 Marcello Ranucci 称：“该研究小组将深化国际协调，促进可持续金融，在实现全球绿色和可持续复苏中发挥重要作用。借助工作组，可推动 G20 长期议程的设立，它将推动政策变更，促使金融体系进一步满足《巴黎协定》的目标和可持续发展目标。”

所谓的可持续投资，其定义和实现方式各异。某些可持续战略力图规避在具有社会危害性的行业（如烟草）投资，而其他战略的宗旨在于推动环境或社会事业（如气候变化或工作场所多样性）。且不论以何种方式实现，这类投资意向正与日俱增。

不过，由于可持续投资相对仍属于新生事物，国际监管机构担心投资者——特别是小型散户投资者——是否了解所投资的事物，提供该类投资的企业信息披露是否充分。

随着对于企业和投资机构欺诈活动的担忧加剧，各地区众多监管机构开始出台信息披露新规，其他则忙于制定新规。

“漂绿”

“漂绿”是监管机构的主要关注点之一，是指企业宣称其产品环保无害但其实不然的行径。欧盟制定的许多 ESG 措施旨在防止漂绿，但漂绿仍然是关注重点。

2021 年 1 月，欧盟委员会和国家消费者管理机构开展的网站筛选结果表明，他们“有理由相信，网站声明在 42% 的情况下属于夸大、虚假或具有欺骗性，可能被视为欧盟规则规定的商业行为。”本次“扫荡型”筛查涵盖服装、化妆品和家用设备等不同行业在线作出的绿色声明。

此外，2021 年 7 月，英国金融行为监管局向获授权基金管理机构的主席发出了一封“亲爱的 CEO”的信，阐明了对 ESG/可持续投资基金的设计、交付和信息披露相关的期望。

该机构声称：“我们收到众多以 ESG 或可持续性为卖点的投资基金授权申请。很多申请行文拙劣，根本没有达到我们的预期。申请表格中包括的主张根本经不起细查。”

对于从事漂绿行动的企业，美国的环保活动人士采取了一种更具创意的方式。大型油气公司愈加开始吹嘘他们的绿色属性，环保活动人士已经抨击这种绿色宣传具有误导性。

近年来，美国的一些州和城市起诉化石燃料公司涉嫌漂绿。今年年初，三个环保组织独辟蹊径，对雪佛龙公司提起了具有里程碑意义的指控。

三个环保组织 — 全球见证（Global Witness）、绿色和平（Greenpeace）和地球工程（Earthworks）— 并未向法院提起诉讼，他们转而向联邦贸易委员会提起了针对雪佛龙公司的虚假广告投诉，该委员会负责禁止反欺诈广告规定的实施。

三组织希望，向乔·拜登总统领导下的国家机构提出申诉，相较于向联邦或州法院提起诉讼，将可赢得更多关注，为进一步打击漂绿行为奠定基础。

监管机构推进信息披露新规

在大多数 ESG 问题层面，欧盟在实施信息披露新规方面领先于其他地区。2021 年 3 月，《可持续金融披露条例》（SFDR）开始生效。该条例虽然内容复杂，不过有一个最主要的宗旨：提供更多

可持续发展相关信息，避免欧盟内金融产品和咨询服务“漂绿”。SFDR 的目的是确保对欧盟投资者进行必要的信息披露，方便他们根据可持续性发展目标做出投资选择。

可持续金融监管法规设定披露要求，要求企业对可持续发展方式做出战略决策。该条例的核心内容是引入主要不利影响（PAIs）概念，即投资决策或建议在可持续性因素方面可能产生的负面影响。可持续性因素列举为环境、社会和员工问题，以及人权、反腐和反贿赂相关问题。

SFDR 要求企业公司披露以下一系列信息：

- 实体如何将可持续性风险纳入投资决策或财务建议的信息。
- 实体制定的政策声明信息，说明实体如何考虑政策对可持续性因素的主要不利影响。
- 薪酬政策如何与可持续性风险整合相一致的信息。
- 是否考虑可持续性风险的合同前披露，包括可持续性风险对金融产品回报的可能影响的评估结果。

SFDR 还要求企业根据特定产品的目标，进行产品级别的披露：

- 如企业考虑可持续性风险的主要不利影响，应对金融产品如何考虑这些影响作出解释。本规定适用企业的所有产品，是否意在实现可持续性目标不论。
- 对于促进“环境”或“社会”特征的“第 8 条”产品，必须提供产品如何满足该等特征的补充信息，包括基础经济活动与分类标准一致程度的披露信息。

**远见企业借助合规职能
及与监管机构的关系，
影响 ESG 法规。**

- 对于以可持续投资为目标的“第 9 条”产品，必须解释如何实现该目标，以及满足欧盟分类标准的披露信息。

新加坡在亚洲独占鳌头

欧盟出台的规定极其全面，在全球可能居于领先地位，但其他地区也在强化信息披露方面取得良好进展。亚洲方面，据新加坡交易所首席执行官 Loh Boon Chye 称，从新加坡上市企业最近发布的可持续发展回顾报告整体来看，可持续发展信息披露水平已经得以改善。

几乎半数发行人在可持续发展报告中，在经济、环境、社会和治理因素板块探讨了气候变化这一主题，约三分之一发行人称，这是企业面临的重大议题。市值较小的发行人在可持续发展信息披露的平均得分方面增幅最大。

新加坡金融管理局（MAS）下属的绿色金融业工作小组，近期针对金融机构推出了气候相关信息披露实施指南，同时还推出绿色贸易融资框架。

该披露指南列明了国际性组织——气候变化相关财务信息披露工作组——建议开展的最佳实践。

新加坡金管局称：“该指南阐述了银行、保险和资产管理部門的具体披露实务，同时也考虑到各个部門可能采取的不同方法。”它将推动各金融企业之间的披露更一致且更具可比性。

美国证监会与美国企业打响气候信息披露拉锯战

美国方面，环境、社会和治理投资相关的披露新规已成为企业热议话题，美国证券交易委员会（SEC）计划在来年发布气候变化披露新规。

新规提案发布之前，SEC 已经收到公众对气候披露新规的众多评论意见，从学者到政界人士，从企业到投资者，从贸易组织到环保主义者等不一而足。重要关注点集中在该机构制定披露新规的权限，未来是否实现全球性监管标准化，着重定量信息或是定性信息等。

美国达维律师事务所（Davis Polk）分析表明，SEC 于 3 月份宣布针对气候信息披露征求公众意见以来，共有 297 家机构提出总计 3,290 页的评论意见，这表明企业对未来气候监管的普遍关注。目前，征求公众意见窗口期已经关闭，该事务所对公众反馈进行分析，认为该等反馈“非常重要，而且代表了不同利益相关方的观点”，预计 SEC 将于 2021 年 10 月左右提出正式提案。

除了涉及 SEC 权限与职责相关的问题之外，也存在证券法项下潜在责任考量的法律意见。其他评论则涉及对信息披露的内/外部监督，以及 SEC 新规是否应仅限于上市企业发行人，或者同样适用于私有企业发行人。

主要问题/关注点一览

对海量评论意见筛选过后，达维事务所从自身角度列出了受访民众提出的最重要的几个问题。其中包括：

- SEC 是否有权制定气候披露规定，有否进行行政法规制定所需的成本效益分析？
- 鉴于对重要、可比的气候披露信息的渴求，SEC 的强制性气候披露制度中应使用何种类型的披露标准（例如：通用标准或特定行业标准，单一标准或多个标准全球共用，借鉴现有第三方框架或搭建新框架）？
- 如果 SEC 强制要求气候信息披露，监管机构应要求披露何种信息？
- SEC 是否应提供责任保障，是通过安全港手段，要求提供气候信息披露（而非备案）；还是通过 10-K 和 10-Q 之外的表格专门提供披露信息？
- 气候信息披露的严格程度是否等同于 SEC 规定的其他信息披露类型（如财务信息披露），是否有审计、保证和内控方面的要求？
- 如果 SEC 具有披露新制定权限，其适用范围是否包括上市企业和私营企业，是否在气候披露之外还涵盖范围更广泛的 ESG 信息披露？

从对 SEC 提出的质疑可以看出，要求 ESG 产品投资者提供更多披露仍然任务艰巨。近期的关注重点是气候有关的产品，但监管机构也力图更多披露 ESG “社会”层面的信息，如多样性、包容性、薪酬、员工流失以及支持中低收入社区等更广义的社会问题。



社会问题：人力资本面临热议

在 ESG 投资快速增长的背景下，在更大透明度和更多信息披露方面面临挑战的监管机构，在要求企业提供更多人力资本（即：企业员工）相关信息的过程中，可能会面临更大的障碍。

环境、社会和治理这一术语中，“社会”要素的涵义非常广。如果说在多样性、平等、包容性、薪酬、营业额以及工作场所健康和安​​全之间有一条主线贯穿始终，这条主线就是员工，也是重要的利益相关方。

人力资本管理：监管机构要求何种信息？企业不愿披露何种信息？

在大多数 G20 国家，要求企业披露的员工相关信息极少。不过也有例外。我们再次重申，相较其他地区，欧盟对于企业 ESG 数据 — 或者（按照欧盟自己的说法）非财务数据 — 的要求更加复杂。

欧盟非财务报告（NFR）指令规定，欧盟大型上市公司和金融企业必须披露环境、社会、人权和反腐方面的信息。

更具体地说，受 NFR 指令规管的企业应披露以下信息：

- 环境问题。
- 社会问题与员工待遇。
- 尊重人权。
- 反腐败和反贿赂。
- 企业董事会（年龄、性别、教育和专业背景方面的）多样性。

某些批评人士认为，该指令未能界定企业应予披露的具体信息和关键绩效指标，同时亦未能界定企业应处理的具体事务。此外，指令中列出的通用报告要求，有各种相互矛盾的解读，部分人士认为有损该指令目标 —— 即提高可持续性信息的一致性和可比性 —— 的实现。

针对上述弱点，2021 年 4 月，欧盟委员会通过了企业可持续发展报告指令（CSRD）提案，该提案将修订非财务报告指令中的当前报告要求。该提案将：

- 将适用范围拓宽至所有大型企业以及在监管市场上市的所有企业（微型上市企业除外）。
- 要求对报告信息进行审计（保证）。
- 引入更具体的报告要求，并要求根据欧盟可持续性强制报告标准进行报告。
- 要求企业公司对报告的信息进行数字化“标记”，使之可以被机器读取，进入资本市场联盟行动计划项下的欧洲单一接入点。

年轻员工开始认识到有其他选择余地，曾经光鲜亮丽的金融职业，其吸引力可能大不如前。

类似情节正在美国上演。SEC 在去年前总统唐纳德·特朗普（Donald Trump）执政期间推出一项规则，要求企业披露他们认为重要的劳动力信息。在此之前企业只需要披露员工人数。

一些研究显示，去年 11 月开始实施的这一新规被证明过于含糊，没有产生有意义的数据。

例如，在斯坦福大学商学院分析的 100 家大型公司的年度披露中，大多数公司采用了公式化的语言，只有 43% 提供了量化指标。根据 5 月的研究，很少有公司提供与影响公司战略和生产力的问题相关的数据，如人才招聘、培训、留任和激励制度。

企业最不愿意披露的信息主要是薪酬多样性和员工流失率。

随着疫情和争取社会公正运动迫使企业审查工作条件、薪酬平等、雇佣和人才留任制度，这一问题变更更加紧迫。拜登政府将该类问题上升至政策议程之中，而 SEC 主席 Gary Gensler 计划向企业提出更高的人力资本管理要求。

SEC 可能会规定具体的人力资本指标。SEC 主席 Gary Gensler 表示，这些指标可能包括劳动力流动、技能和发展培训、报酬、福利、劳动力人口统计以及健康和​​安全。

据推动变革的团体和两位直接了解该机构想法的消息人士称，关于人口数据这一对投资者越来越重要的问题，这些指标可能包括种族、性别、年龄和体质能力。

“我们应该仔细考虑将少数常识性的、容易获得的指标纳入其中，特别是在劳动力多样性等有重大共识的领域，” 民主党委员 Allison Lee 在接受路透采访时说。

金融企业可能需要对员工政策进行反思

企业改革的压力不仅来自监管机构，主要金融交易所也跃跃欲试。SEC 近期正式批准纳斯达克的一项提案，要求在该交易所上市的企业提供董事会多元化证明。

在该交易所上市的企业应披露董事会多样性统计数据，董事会至少包括一名自我认同为女性的董事，以及一名来自代表性不足的少数民族或 LGBTQ+ 群体的董事，如果未能满足，则应解释原因。企业还必须对董事会多元化作出公开披露。

企业同时面临来自员工的内部压力。最近，高盛（Goldman Sachs）决定给初级员工加薪，以回应新冠疫情期间赶上交易热潮的新员工对职业倦怠的抱怨。该公司正追随其他华尔街公司的步伐，回应工作环境过于苛刻的批评。

网上曾传播一份关于高盛分析师的调查文件，详细介绍了其工作状态：每周 95 小时工作时间、职场遭到虐待，而疫情居家办公，与同事没有交集令这一情况加剧。这一抗议使公众更加清楚认知到大型银行机构的职场环境。此后，许多大银行发出备忘录并发布新闻稿，承诺改变员工的工作环境。

是否会有真正有意义的改变仍有待观察，但年轻员工开始认识到有其他选择余地，曾经光鲜靓丽的金融职业，其吸引力可能大不如前。



企业同时面临来自员工的内部压力。最近，高盛（Goldman Sachs）决定给初级员工加薪，以回应新冠疫情期间赶上交易热潮的新员工对职业倦怠的抱怨。

监管介入协调气候报告标准的早期迹象

ESG 问题的监管监督趋于分散化，不同地区在企业信息披露的监管指引方面处于不同阶段。

很显然，目前缺乏通用标准和分类法，加大了环境、社会和治理问题的管理难度，经营范围遍及全球的企业尤其如此。

举例来说，ESG 在亚洲势头正劲，不过相对仍处于初级阶段。投资者和分析师正翘首以待对报告标准达成一致，如此则可以简化数据收集过程，生成更多高质量数据，以评估金融市场 ESG 进展情况。

亚洲各大金融中心为试图提高 ESG 报告质量，均已实施 ESG 法规、合规和高质量披露举措。不过，同时也需要制定更为清晰的 ESG 整合标准和更为持续一致的 ESG 整合方法，助力亚洲区监管机构、发起人和投资者进行更为精准的数据评估。

有迹象表明，某些监管机构可能正计划发起变革。香港证券及期货事务监察委员会首席执行官 Ashley Alder 表示，在国际财务报告准则（IFRS）基金会和国际证监会组织的协调努力下，计划最早在 2022 年中实施首个企业气候报告标准。

目的是继七国集团（G7）在 6 月的英国首脑峰会达成共识之后，制定适用于金融服务企业的国际性企业可持续性报告标准。

Alder 说：“七国集团近期认识到迫切需要在全球范围内实施持续统一的企业可持续发展报告标准。”

Alder 在“2021 年城市周：支持可持续全球复苏”虚拟大会上称，七国集团发布公报，明确支持国际财务报告准则基金会设立可持续发展准则理事会，以支持这一目标的实现。6 月举办的本次大会，行业领袖和政策制定人士聚集一堂，共同探讨了国际金融市场（特别是伦敦）的未来前景。

预计可持续发展准则理事会将于今年秋天在格拉斯哥举行的 COP26 峰会上成立。在 Alder 主席领导下的国际证监会组织，将与国际财务报告准则基金会密切合作，制定上述准则。

Alder 称：“这项工作非常重要，促使全球企业明确表达可持续发展因素与财务状况之间的关联。”

该准则由以下规管私营企业的可持续发展准则制定机构共同发起：包括气候披露标准委员会、全球报告倡议组织、国际综合报告委员会、可持续发展会计准则委员会和碳披露项目以及金融稳定委员会下属气候相关财务披露工作组。



在国际财务报告准则（IFRS）基金会和国际证监会组织的协调努力下，计划最早在 2022 年中实施首个企业气候报告标准。

治理：ESG 为战略重点

ESG 是金融服务企业的文化事业。倘若企业未能将必要方法纳入其文化和策略的核心，则不可能实现可持续金融的目标。因此，环境、社会和治理工作中，“治理”部分成为可持续金融得以成功的根本性要素。

治理使得环境、社会和治理的整体工作得以顺利开展。不注重治理，环境和社会要素就无法实现，ESG 倡议则会以失败告终。环境、社会和治理要求应纳入企业战略、文化、风险管理以及数据治理和第三方管理等运营控制安排之中。

战略、文化和政策

董事会架构中应确保明确的 ESG 事务问责机制，这是将 ESG 纳入企业文化的重要一步。企业在践行 ESG 使命方面，重点是要制定正确基调，并从高层领导开始上传下达。

董事会应促进一种有利于环境、社会和治理的企业文化，不仅要解决企业的环境利益问题，还要促进社会多元化的环境。企业应在基于对 ESG 事务的支持，对企业制度进行修订，并以清晰易懂的方式进行记录和沟通，向所有员工进行传达，并提供适当的培训。

企业还应该考虑 ESG 要求对战略和文化的整体影响。所销售的产品、提供的服务、员工/工作场所/建筑相关成本、供应链和其他项目等领域，均应从 ESG 角度予以检视。然后，企业方可了解当前战略和经营的盈利能力和道德性质，并决定是否需要开展变革以及如何变革。

风险管理

ESG 令企业风险管理面临全新挑战。企业风险管理框架的基本要素：风险的识别、评估、管理和报告，也适用于 ESG 风险，不过 ESG 风险成为风险管理架构中的另一个支柱。

风险分类法中，ESG 风险与操作风险、信用风险和市场风险并列，属于另一项总括式风险类别。各地区 ESG 风险负责人将由高级管理人员制度指定，与董事会的责任分配规定保持一致。

目前企业应将 ESG 纳入风险偏好评估，并采用关键风险指标和防护栏工具，使得董事会能够评估企业对 ESG 风险偏好的合规情况。董事会风险管理委员会应修改其职权范围，涵盖环境、社会和治理风险，对风控部门的技能组合进行检视，确保在环境、社会和治理事务方面拥有适当的知识和经验水平。

合规安排

企业借助合规部门这一重要控制途径达成 ESG 宗旨。合规管理人员应在企业内担任高级管理职位，方便他们促进并影响企业未来的 ESG 战略。企业还可借助即将出台的 ESG 法规和最佳实践，进行有效识别和评估，以促进战略的制定，而远见企业则可利用合规职能以及与监管机构的关系，以此影响未来的 ESG 法规。

合规部门本身需要针对 ESG 事务配备足够的技能、知识和经验，为企业提供适当建议。企业应检视其培训和能力建设计划、个人发展计划和招聘战略，确定 ESG 合规资源的充足性。

举报

美国证监会 SEC 正在积极征集个人对于漂绿行径的举报。总部设在欧盟的企业应谨记，ESG 规则与举报要求互相关联。金融工具市场指令 II (MiFID II) 有一项具体要求，要求企业建立并维持举报途径，鼓励员工发现违规行为时发声。

金融工具市场指令 II 对识别目标市场和产品推荐有严格规定，它要求员工发现漂绿行为及时发声。12 月份即将出台的欧盟举报指令规定，举报义务的范围将扩展到包括欧盟所有金融准则。

薪酬

如需消除环境、社会和治理事务“空谈与现实之间的差距”，唯一的解决之法是将 ESG 纳入薪酬体系。联合国全球契约首席执行官 Lise Kingo 曾于 2020 年 6 月发表这一观点，当时她五年任期届满即将卸任，五年中她负责引领私营企业参与联合国的可持续发展议程。目前，用于实现环境、社会和治理目标的薪酬比例微乎其微。尽管银行的年度报告中，气候变化和多样性部分所占的篇幅仍然冗长，不过，践行（或不践行）该等承诺与最高层管理人员和董事的薪酬如何关联，仍然远远不够透明。

数据缺口和治理

监管机构和行业一致认为，ESG 数据方面存在重大缺口，但未能就如何消除缺口达成一致。立法机构和监管机构正加紧制定数据提供要求，他们认为，这（即使只是“尽最大努力”）对于实现 ESG 目标至关重要。

不过，众多自愿性数据标准无益于监管机构实现目标。如前所述，国际财务报告准则基金会已经着手制定气候风险相关的全新披露标准。制定该标准的意图与国际财务报告准则的会计标准类似，意在促使全球各国采用它作为默认的气候风险标准。

鉴于披露规则中列明的数据要求新规，企业面临以正确方式获取、评估和披露 ESG 数据的难题。企业不妨评估一下全新数据要求对数据治理安排的影响。

具体难题可能包括：

- **文化和运营问题：**可能缺乏领导力，或者领导岗位任职人员并不适合，致使对数据治理事务缺乏了解、支持和重视。可能面临有限的预算，担当数据职责的员工数量减少。历史文档记录不足，进一步限制了管理人员的变革能力。
- **旧有处理系统的结果出乎意外：**受到现有技术限制，企业可能无法以预期方式进行数据处理，并可能导致数据泄漏或监管违规。

- **第三方服务：**客户数据共享、数据安全和数据检索问题。倘若数家机构（其中几家可能是竞争对手）同时聘用某家外包公司，也可能构成集中度风险。同时，还需考虑运营弹性（业务中断后企业恢复运营的能力），也即外包企业与发包企业同步恢复的能力。
- **网络抗灾能力：**数据安全是数据治理框架内的一个重要原则。数据泄露和未经授权披露保密信息事件正在频繁发生。企业应对数据所储存的系统抱有信心。随着技术进步且应用范围较以前更为广泛，这一挑战变得更加艰巨。

制定的框架应涵盖包括以下内容：

- **战略：**确保数据用途管理与业务战略和目标相一致，确保最大限度将之纳入企业内部。
- **人员：**针对数据和围绕数据的决策，制定清晰且透明的问责机制。确保明确的组织结构和职责，企业董事会明确了解内部数据管理情况。为此，可能需要建立数据主管职位，明确 IT 团队和业务团队的职责，指定执行倡议人。
- **制度与流程：**应解决数据使用方式和风险解决途径。针对数据使用，设定明确的关键绩效指标和管理信息等最低标准，可能有所助益。
- **监测和报告：**数据制度和程序的监测方面，企业应采用基于风险的方法，向董事会保证数据得以妥善处理。
- **治理安排：**应设定清晰的公司治理架构，对外包和第三方安排进行管理。应在企业层面设立风险管理框架开展风险管理。风控委员会和操作风险委员会（或同等机构），其职权范围应涵盖外包安排。对于风险责任，应予明确分配，拓宽董事会对外包安排情况的了解。



附录：二十国集团（G20）领先经济体成员国采取或拟采取的 ESG 措施综述

阿根廷

2021 年初，针对一项推动将 ESG 因素纳入决策流程的社会责任投资政策草案，阿根廷资本市场监管机构——国家证券委员会（CNV）开始征求社会公众意见。该机构还建议制定可持续集体投资产品的法规，并提出一项可持续发展准则的决议草案。阿根廷所有上市企业都必须采用 CNV 发布的公司治理准则（Código de Gobierno Societario），并在“遵守或解释”基础上实施。

澳大利亚

澳大利亚在联邦层面制定了一系列 ESG 相关的法规和法律，如反对现代奴隶制和性别平等保护等。针对《2001 年公司法》（监管公司的主要立法）曾发出监管指引，要求企业披露可能影响其财务业绩或其他重大问题的 ESG 风险。根据澳大利亚证券交易所公司治理委员会颁布的《原则和建议》，“上市实体必须是否面临重大环境或社会风险作出披露，如有，则应披露其如何管理或打算如何管理该等风险”。

巴西

独立于政府机构的巴西中央银行已提议立法，要求银行披露更多与社会、环境和气候变化相关的风险信息。中央银行还提议制定环境、社会和农村贷款新规，禁止向原住民或森林砍伐项目提供贷款。巴西总统贾尔·博尔索纳罗（Jair Bolsonaro）承诺，截至 2030 年将结束对亚马逊雨林的非法砍伐，但森林砍伐的疑虑并未消除。

加拿大

虽然公司法和证券法对企业社会责任没有作出明确规定，但《加拿大商业公司法》规定，公司董事必须以公司最佳利益为出发点，包括将环境和员工等因素纳入考虑。加拿大要求有报告义务的发行人对重大风险作出披露，其中包括气候变化等广泛意义上的环境问题。根据公司治理要求，加拿大企业必须以书面形式制定并执行同时适用于员工和董事会成员的商业行为准则和道德规范。

中国

作为世界上最大的污染国，中国已承诺 2030 年实现碳达峰，2060 年实现净零排放。2021 年 5 月，中国证监会就修订后的上市公司信息披露规则（其中新增了环境和社会责任要求）公开征求意见。征求意见稿鼓励企业自愿披露他们在减少碳排放、扶贫和农村地区复兴方面采取的行动措施。

法国

法国曾于 2017 年颁布一项法令，要求企业承担警戒义务。该法仅适用于大型法国企业，要求该等企业识别并预防因其商业活动而可能发生的人权和环境风险。2019 年 7 月，法国的两个监管部门创立一项制度框架，用以监测并评估银行、保险公司和资产管理公司做出的气候相关承诺。两个监管部门针对相关问题发布的首份年度报告表明，单独或共同做出的相关承诺已达 300 多项。

德国

2019 年底，德国金融监管机构——德国联邦金融监管局 BaFin —— 发布了企业处理可持续发展风险的非约束性指引，可持续发展风险由该机构基于 ESG 标准而界定。BaFin 表示，企业必须强化对所有 ESG 风险的关注，应单独制定处理该等风险的策略，或者根据该等风险调整现有策略。

印度

印度政府围绕九项原则制定了国家层面的指导方针，试图以此对负责任商业行为作出界定。上述原则涵盖了可持续性、道德行为、环境安全和劳工实践等一系列问题。2021 年 5 月初，印度证券交易委员会规定，市值最大的 1,000 家上市公司应承担 ESG 义务，并满足相关报告要求。除了将 ESG 风险纳入治理程序外，还要求受新规影响的企业在披露信息中提供商业责任和可持续发展报告，列明从 ESG 角度采取的举措。

印度尼西亚

2017 年，印度尼西亚金融服务管理局推出新规，要求金融机构遵守可持续金融规定，所谓可持续金融，是指通过协调经济、社会和环境利益以支持创造可持续的经济增长。根据新规，企业在制定和实施可持续金融行动方案之外，还须遵守 ESG 报告要求。

意大利

意大利法律框架构成中包括 ESG 相关规定，包括环境责任、污染危害责任和绿色采购相关法规。该框架还纳入了诸如股东权利指令和企业可持续发展报告指令等欧盟要求。代表各金融行业的行业协会组织也签署了可持续和负责任金融投资章程，其中包含三个 ESG 相关原则。

日本

日本已着手制定 ESG 相关法规，包括经济产业省颁布指引，要求企业提供 ESG 绩效报告。2020 年，东京证券交易所发布了 ESG 披露要求，最近，日本金融厅发布了经修订的投资者和公司参与准则，更加关注企业应对可持续发展和 ESG 问题的方式，以及对该等问题的披露。

韩国

2021 年初，韩国金融服务委员会出台了旨在改善 ESG 披露的若干措施。其中包括，从 2030 年起强制要求上市公司披露 ESG 信息，拟修订《韩国尽职管理守则》，强化 ESG 问题有关的信托责任。

墨西哥

企业可在自愿基础上提供环境和社会问题的报告，不过，墨西哥两大证券交易所（墨西哥证交所 Bolsa Mexicana de Valores 和墨西哥机构证券交易所 Bolsa Institucional de Valores）均已启动 ESG 披露项目，意图强化 ESG 信息披露。墨西哥证交所还发布可持续发展指南，指引企业在运营和规划时纳入环境、社会和治理因素。

俄罗斯

2021 年 7 月，俄罗斯央行向上市公司发出一封信，建议企业披露是否考虑 ESG 因素以及如何将 ESG 因素纳入业务模式和发展战略的相关信息。当前阶段，央行仅建议提供该等披露，不过，俄央行表示随后将出台强制性披露规定。

沙特阿拉伯

沙特阿拉伯的“2030 愿景”战略，表明该国的目标是走向更可持续的未来。据报道，2021 年 7 月，王国主权财富基金要求银行机构协助制定 ESG 框架。

南非

南非已经颁布要求金融行业遵循的若干环境、社会和治理法规。2020 年发布的一份可持续性发展有关的政府技术文件建议制定指导准则，指引金融部门在投资组合和交易层面识别、监测、报告和减轻环境和社会风险。《南非负责任投资守则》（2011 年发布，自愿适用）下，第一条原则要求机构投资者“将可持续性要素，包括 ESG 问题，纳入投资分析和投资活动之中。”

土耳其

2020 年 10 月，土耳其资本市场委员会修订了其公司治理公报，将可持续性原则作为上市公司披露要求的一部分。监管机构还发布了一个可持续发展原则合规框架，规定了上市公司应遵循的可持续发展原则。该等原则的遵循按照“遵循或解释”基础实行。

英国

英国政府正努力推进，争取在 2025 年在整个经济领域强制实行与 TCFD 一致的披露。《联合国气候变化框架公约》第 26 届缔约方会议举办之前，该国政府已经承诺公布一份路线图，要求企业通过综合可持续发展披露要求，披露气候和环境相关的风险和机遇以及对气候和环境的影响。英国的两个监管机构已经表示愿意针对若干环境、社会和治理问题发布规定，并计划考虑在企业层面实施多样性和包容性新规。

美国

乔·拜登总统已将气候变化和 ESG 问题作为政府优先事项。2021 年 3 月，美国证券交易委员会宣布成立 ESG 工作组，查找 ESG 信息披露中的差距或不实陈述，以及与 ESG 基金和财务咨询有关的合规问题。其他监管机构，包括货币监理署（OCC）和美联储也强调了各方面的 ESG 问题（如气候风险）。

欧盟

欧盟委员会根据其欧洲绿色协议行动方案，发起了 ESG 相关的若干倡议，包括对现有非财务报告指令的审查。委员会是制定可持续活动分类标准的先行者，并已经设法通过《可持续金融信息披露条例》等立法框架，在决策和信息披露中纳入可持续性问题。



汤森路透是一家领先的商业信息服务提供商。我们的产品包括专供全球法律、税务、会计与合规专业人士的高度专业化的信息软件和工具，还包括最具全球性的新闻服务机构——路透社。

如欲了解汤森路透更多详情，请访问 tr.com；如需最新全球新闻资讯，请访问 reuters.com。

关于 Thomson Reuters Regulatory Intelligence

Thomson Reuters Regulatory Intelligence 是市场领先解决方案，帮助您做出明智决策以信心十足地应对监管风险，同时提供工具，在您的组织内做出主动决策和行动改变。该解决方案在开发时充分了解您在地方和全球、现在和将来的合规需求。

更多信息见：legal.tr.com/regulatory-intelligence

