

《投資地球的未來--ESG的 導航圖》導讀

王嘉緯 / 金融研訓院金融研究所首席研究員

近年來全球金融市場掀起永續熱潮，在這股國際潮流下，我國金融業者如何順應趨勢，發掘永續金融新契機？對此，《投資地球的未來--ESG的導航圖》一書，嘗試從永續金融商機、ESG風險管理，以及實踐永續理念可能遭遇的挑戰等不同面向，闡述ESG對於金融機構的影響與因應對策，不僅期盼向金融同業傳遞永續金融知識，更希望有助於促進我國朝永續目標加速前進。

氣候變遷與疫情凸顯推動永續之必要

事實上，早從企業社會責任（CSR）概念興起，要求企業經營須兼顧所有利害關係人之權益，ESG理念就已隱含於其中。後歷經聯合國揭櫫永續目標（SDGs），明確定義永續發展內涵，企業應盡的社會責任不再侷限於慈善捐助，逐漸擴大到經營考量環境保護、社會公益且須謹守治理原則，乃至於ESG正式出現在聯合國報告，提倡企業投資應納入ESG準則。而當這股永續浪潮湧向金融產業，可發現責任投資原則（PRI）、責任保險原則（PSI）、責任銀行原則（PRB）、赤道原則（Eps）等永續倡議不斷提出，全球各大金融機構積極響應，期能扭轉以往金融投資決策忽略環境、社會因素之缺憾。

特別是近年氣候變遷問題加劇、COVID-19疫情蔓延，讓人類更深入地反思與地球環境的關係，亦將市場對ESG的關注推向前所未有之高峰。再者，ESG金融商品對COVID-19病毒展現抗跌防禦能力，如OECD曾有研究印證ESG指數績效與傳統類型相比較佳，尤讓金融市場驚豔。當然不只有指數商品，全球各家金融機構順應永續浪潮，競相推出永續發展專項資金債券、ESG基金等永續相關的金融商品。顯見ESG永續對金融業不再只是理念口號，已經具體呈現於金融商品的創新開發，並且受到市場投資大眾的青睞。當然，觀察永續金融發展現況，仍以應用於企金領域的綠色投融資商品為大宗，藉以引導企業重視氣候議題，從而逐步落實環境永續。

淨零轉型的金融商機

以目前國內各界最關心的2050淨零排放議題為例，政府已祭出減碳政策及配套，例如「臺灣 2050淨零排放路徑」、「氣候變遷因應法」、「綠色金融行動方案」等，協助企業或汰換設備改善製程、或轉換能源增加綠電使用、或重複利用資源落實循環經濟，甚或研發碳捕集與封存技術（CCS），將溫室氣體封存於地底，希冀藉此能夠有效地協助降低溫室氣體排放。惟不論何種減碳管道都需要資金挹注，也就有相對應的金融服務需求，書中就歸納出下列3類型金融商品供讀者參考。

1. 再生能源產業投融资

從「綠色金融行動方案1.0」開始，我國金融業就積極配合再生能源轉型，提供相對應金融服務，從太陽光電到離岸風電專案融資，皆可見到國銀身影。展望未來，能源轉型仍是國家既定政策方向，綠電在政府揭示的淨零轉型目標中亦未缺席，顯見不論是光電、風電乃至於政府宣示將推動的地熱能、氫能等新興能源，電廠興建、維運所需挹注的資金，皆有賴金融機構協助籌措，自然也是金融業可持續關注的領域。

2. 碳轉型金融商品

金融機構就排碳大戶推動降低溫室氣體排放計畫，提供投融资服務，譬如碳轉型債券。抑或是從碳過渡準備指標之中，挑選表現較佳業者進行投資布局，或將該些業者納入基金。值此淨零當道之際，該些商品理應可獲得愈來愈

愈多投資人青睞，且在擴增現有產品線之餘，也能夠引導企業致力於減緩氣候變遷之衝擊。

3. 永續供應鏈金融服務

鑒於國際供應鏈逐漸把淨零要求視為必要條件，例如蘋果要求供應廠商增加綠電使用，將連帶擴大供應鏈業者的資金需求。金融機構即可對此開發永續供應鏈融資商品，針對中心企業上下游供應鏈業者給予較優惠資金條件，惟須滿足永續採購標準，並確實揭露資訊。

因COVID-19疫情興起的社會責任債券

然而，永續涵蓋範圍不侷限於減碳，比如受COVID-19疫情影響，2020年全球社會債券爆量增長，凸顯了既有的社會問題，亟需投入資金協助改善。是以國外已有實際案例，透過社會責任債券導引市場資金，用於修補被疫情撕裂的社會安全網絡。目前國內社會責任債券發行量雖暫時未居主流，未來仍可借鏡國外經驗，將社會責任債券廣泛運用於提升社會效益。像是企業改善外籍移工居住環境所需要的資金，就可以利用社會責任債券籌措；又如發行社會責任債券，募集資金用在強化婦女經濟財務支援相關專案，像是婦女創業基金，或是補貼托育或長照機構以減輕照護負擔。其實社會責任債券也不過只是一種金融工具，如同綠色債券到綠色融資之歷程，俟社會效益評估機制逐漸成熟，社會融資乃至於社會連結商品可望漸增，一改現階段以綠色金融商品占壓倒性多數之局勢。

堪稱ESG金融創新代表的「永續連結商品」

近年另一受到金融市場青睞的永續金融服務應屬連結型商品，例如我國銀行業積極投入的永續連結貸款（Sustainability-linked Loan，SLL），將企業永續績效做為銀行機構開發貸款商品之重要依據，堪稱永續融資商品之新星。銀行將授信條件與客戶的ESG績效目標連結，例如減碳幅度、綠電占比乃至於ESG評比結果，若貸款客戶的績效表現有進步，銀行即給予利率減碼優惠。銀行雖可能因為主動讓利犧牲少許獲利，但卻能鼓勵企業客戶訂定長期永續績效目標，以誘因提供方式導引企業朝永續目標前進，同時兼顧ESG績效與業務創新。另一方面，客戶亦有動機規避ESG風險事件，有助於強化其ESG風險抵禦能力，以及銀行的風險控管。此外，相較於傳統綠色融資，連結貸款不強制資金用途一定得是綠色永續資本支出，一般企業週轉也得以適用，操作上較具彈性。是以在國內市場，從2019年開始由外商銀行引進嘗試，至今已有多家公民營行庫競推類似商品。

拓展商機之餘 勿忘永續治理及ESG風險管理之重要性

在金融機構引領客戶實踐永續目標之同時，當然自己本身也必須善盡公司治理本份，事實上，有良好的公司治理，才能讓環境、社會的推動事倍功半。對此，就董事會職責、與利害關係人之溝通議合、永續資訊揭露要求等

面向，參照主管機關已頒布之規範逐一落實，固然是刻不容緩的工作。除此之外，建立永續治理結構，將ESG內化於金融機構營運策略及管理之中，更是ESG理念能否傳遞到組織每一個角落的關鍵。特別是新興的ESG事件，與傳統公司治理關注議題迥然不同，如氣候變遷、COVID-19引起的社會問題等，沿用既有組織架構應對新型態ESG爭議事件不見得能完整應對，是否於公司治理架構中設置專責單位值得深思。

尤其風險管理向來是金融業穩健經營的核心，在此金融機構積極投入永續金融之際，曝險部位隱藏的ESG風險，是否反倒轉變為金融機構的財務損失？若金融機構未將ESG納入風險管理流程，一旦客戶受ESG爭議事件波及正常營運，除影響公司聲譽之外，恐連帶影響財務狀況與還款能力，將不利於金融機構自身權利之保障。比如近來備受矚目的氣候風險議題，若客戶抵押物或投資標的坐落於水患頻繁的低窪處，就可能因氣候變遷導致的降雨集中而受災，影響擔保品價值或投資報酬，即所謂的實體風險；另外又如轉型風險，像是客戶碳排過鉅，恐面臨如碳費、碳稅等額外成本的加徵。其實ESG風險絕非只有氣候風險，環境層面還涵蓋汙染防制、廢棄物管理，社會層面例如勞工權益、性別種族對待，公司治理則有經營權穩定、資訊透明揭露等諸多議題不勝枚舉。影響時間點也不一致，值得注意的是，公司治理風險在發生當下就會產生顯著衝擊，環境風險則有極高機率讓企業長期競爭力減損。

風控部門面對這些可能是前所未見，且又性質各異的新型態ESG風險，首先得從眾多的ESG爭議事件當中辨識出風險概況，再據以衡量不同風險類型的發生機率、損害程度，從而評估防範、處理風險所需要的資源多寡。但由於ESG事件影響金融機構可能是多面向的，至少就包含了信用風險、市場風險、作業風險、信譽與策略風險等，衡量作法細節也因此不盡相同。惟現行風險管理實務多採用情境分析方式，針對會影響資產組合的ESG爭議事件，選定合適情境，再利用統計數據分析，找出如違約率、回收率、股價、大宗商品價格等變化幅度，據以評估曝險部位的價值變動。此外，也會配合敏感性分析掌握關鍵變數的變動狀況，以及壓力測試將資產組合可能遭遇的極端狀態予以具體量化。特別是壓力測試，係針對ESG爭議事件低發生頻率但高影響特性，以之預測極端異常風險的損失，將有助於讓風險管理更臻完備。

前述的風險辨識與衡量，固然為金融機構風險管理實務中不可或缺之環節，但完整的風險管理流程還包含風險溝通與風險監控，而流程尚需搭配獨立的風險管理組織、適當的風險管理策略，以健全風險管理機制。其中風險管理組織，宜留意風險管理資訊傳遞之有效性，建立對上呈報與向下溝通的對話框架，甚至將ESG風險管理融入三道防線，確保從高階到基層都有足夠的ESG風險意識。至於風險管理策略則是以上所有風險管理流程的基礎，順應永續潮流，將ESG納入風管文化、風險胃納與風險抵減對策，以強化對ESG風險的管理效能。

金融業實踐ESG的挑戰與因應

另一值得思索的，則是永續金融實踐過程必然遭遇瓶頸，如何突破？書中建議或許可思考資料與人才兩大面向，並提出因應看法。

1. 資料

永續金融商品的創新、ESG風險的管理、永續報告書的撰寫，乃至於將ESG導入治理與決策流程，無不需要以資料為基礎，若有資料庫可提供金融從業人員有系統地查詢，將更有助於ESG理念應用於實際業務。國內目前雖有集保中心之公司投資人關係整合平台（IR Platform），彙整國內上市櫃企業的ESG評比，但如欲更深入地瞭解往來對象的永續績效，尤其是非上市櫃公司、中小企業，仍得透過傳統管道個別探詢。況且要個別機構建置ESG資料庫，大型金控集團或許還能夠支應，對規模較小的中小型機構而言，就不見得有能承擔。

因此，若能整合金融業建置共同使用的ESG資料平台，至少包含「綠色金融行動方案」揭示的內容，像是永續金融數據、氣候變遷資料等，透過資源共享方式，將資料數據的外部效益儘可能地極大化。惟建置新的ESG資料庫時，應留意資料一致性、正確性、存取標準化等原則，資料如來自於問卷，統計偏誤問題亦須考量。短期內ESG資料未建置完成前，則至少可考慮擴增現行金融信用資料庫，譬如聯徵資料庫、中小企業融資服務平台等已有相關服務，把ESG資訊整合於當中，理應可讓金融業較快上手使用，所耗費成本也相對較低，不啻為一可行選項。

2. 人才

綠色金融人才培育其實並非新詞，由於太陽光電、離岸風電專案融資的需要，早就有諸多相對應課程陸續開辦。但調查研究仍舊指出，國內金融機構還是深感永續金融人才不足，殷切期盼儘速培育永續金融專才，厚植人才資料庫。箇中關鍵在於永續潮流不斷地往各層面擴展，人才培訓的視野與框架也隨之改變，不只是專案融資商品開發，金融各作業環節可能都涉及ESG議題。但坦白說，永續概念看似理所當然，可如果要跟金融經營實務結合，又不知如何將抽象理念化為具體。

為此，或可從兩個面向思考。首先是所有金融從業人員都必須知道的基本ESG概念，可以從三個面向切入，一是在地規範，像是2050淨零排放路徑、氣候變遷因應法、綠色金融行動方案等，確保產品內容符合法規；二是商業模式，像是綠色循環產業簡介，藉此瞭解永續理念何以落實於實體經濟；三是國際前瞻，例如全球淨零碳排現況與展望，協助接軌海外最新趨勢。

其次、檢視商品開發、風險管理、資訊揭露與法令遵循等職系，就各自專業職能與ESG連結，據以設計訓練課程，比如商品開發、風管與法遵之間，對於永續的專業要求就有不小的差異。再者，領導管理階層培訓，可考慮增加永續治理、ESG藍圖擘劃等課程，協助金融機構從上而下形塑永續企業文化的價值觀，使ESG深植於所有從業人員的DNA。