



## 110 年度自提研究計畫

### 環境、社會及公司治理 (ESG) 對我國銀行業經營之挑戰與商機

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

計畫主持人：陳鴻達

共同主持人：王嘉緯

協同主持人：林奇澤

研究員：黃瀞儀、彭宇如、賴思如

研究助理：吳雅惠

中華民國 110 年 11 月



財團法人台灣金融研訓院自提研究計畫

**環境、社會及公司治理 (ESG)**  
**對我國銀行業經營之挑戰與商機**

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

本報告內容純係研究團隊之觀點，不應引申為補助單位中華民國銀行  
商業同業公會全國聯合會之意見。

計 畫 主 持 人      ：   陳鴻達

共 同 主 持 人      ：   王嘉緯

協 同 主 持 人      ：   林奇澤

研      究      員      ：   黃瀞儀、彭宇如、賴思如

研      究      助      理   ：   吳雅惠

中華民國 110 年 11 月



## 摘要

本計畫目的在於從授信投資、公司治理、風險管理等面向，討論 ESG 與銀行經營之關係，據以研析國銀業者的機會、挑戰暨因應對策，期能協助提升國銀加速往永續目標邁進。研究發現銀行業目前較可能掌握的 ESG 商機，應屬與環境、氣候變遷相關之金融服務或商品，蓋降低溫室氣體排放、減緩地球暖化已是國際共識，然從再生能源、永續供應鏈到碳轉型技術無不需要資金挹注，銀行之金融中介角色重要性不言可喻。

此外，隨著 ESG 理念漸趨普及，諸如永續金融分類標準、ESG 評鑑制度也可望逐漸成熟到位，以之為基礎的金融商品，不論是永續連結貸款，或將 ESG 績效改善後的債權包裝，也都是往後可期待之 ESG 金融創新。甚至因為 COVID-19 疫情，2020 年時透過社會債券湧入大量資金，用於弱勢族群權益保障，不僅將是疫後重建工程之要角，亦為往後 ESG 金融發展之潛在標的。

商機的反面則是風險，特別是 ESG 事件低頻率、高衝擊之特性，若銀行未將 ESG 納入風險管理，一旦客戶受 ESG 事件波及，恐連帶影響債權保障與銀行聲譽。因此，銀行應從眾多 ESG 事件辨識風險、評估發生機率與可能損害，並採用情境分析配合統計方法估算曝險部位的價值變動，以及利用壓力測試，將資產組合可能的極端狀態具體量化。除此之外，尚須留意全行是否有足夠的 ESG 風險意識，以及風險管理策略是否納入 ESG 元素，皆為 ESG 風險管理機制健全與否之關鍵。

然而，國銀不論是要掌握永續商機或是完備 ESG 風管工作，目前在標準制定、資料蒐集、人才培育、治理結構等面向仍有若干挑戰有待克服。標準制度的欠缺或不一致，讓銀行難以有效判斷客戶商業行為的永續含量多寡，提供的 ESG 商品也容易因此被貼上漂永續的標籤。建置如永續金融分類標準的一致性規範，理應有助於銀行遵循且杜絕相關爭議，但標準設

定過高或過於繁複，恐怕反而阻礙 ESG 金融推動

資料與人才則是銀行實際發展 ESG 金融業務時，不可或缺的投入資源，但資料庫所費不貲，中小型行庫不見得有能力負擔，永續金融人才更為國內多數金融機構同感不足。資料庫尚可整合同業資源，建置 ESG 資料庫，或是在現行信用資料庫增添 ESG 欄位，使資源得以共享、發揮外部效益；至於人才培育，建議可從基本永續概念及銀行各職能所需 ESG 專業能力兩面向，規劃永續金融人才培訓課程。

長遠來看，欲使 ESG 內化於銀行營運及管理，仍需回歸公司治理，建立永續治理架構。為此，建議可設置永續長，其職責重點是確保跨部門間在 ESG 領域的平行協力合作，並將永續理念傳遞至行內外，使銀行能更有效率地發揮其影響力。

# 目 錄

<b>第一章 研究背景、目的與大綱.....</b>	<b>1</b>
第一節 研究背景暨目的.....	1
第二節 研究大綱.....	3
第三節 研究方法.....	4
<b>第二章 ESG 的範疇與國際趨勢.....</b>	<b>6</b>
第一節 ESG 簡介與相關倡議原則.....	6
第二節 全球金融業推動 ESG 之歷程與現況.....	20
第三節 全球 ESG 投資標的之市場概述.....	43
<b>第三章 ESG 對銀行業之影響.....</b>	<b>58</b>
第一節 對授信業務之影響.....	58
第二節 對投資業務之影響.....	78
第三節 對公司治理之影響.....	94
<b>第四章 銀行業面對 ESG 風險之因應對策 .....</b>	<b>108</b>
第一節 ESG 之風險評估機制 .....	108
第二節 ESG 之風險管理機制 .....	128
<b>第五章 我國銀行業之 ESG 展望 .....</b>	<b>140</b>
第一節 我國銀行業在 ESG 之潛在商機 .....	140
第二節 我國銀行業在 ESG 之挑戰與因應 .....	153

<b>第六章 結論與建議.....</b>	<b>166</b>
第一節 研究結論.....	166
第二節 研究建議.....	170
<b>參考文獻.....</b>	<b>176</b>
<b>附錄一 中英文名詞對照表.....</b>	<b>186</b>



## 圖目錄

【圖 2-1】企業永續發展目標之五大流程 .....	8
【圖 2-2】責任投資原則簽署家數暨管理資產統計 .....	20
【圖 2-3】永續保險原則參與機構以區域別劃分 .....	22
【圖 2-4】Bloomberg 全球企業 ESG 揭露概況.....	31
【圖 2-5】MSCI ESG 評級 .....	36
【圖 2-6】MSCI ESG 評級全球銀行業與投資銀行評比結果分布 ....	36
【圖 2-7】美國道瓊永續指數 DJSI 近 10 年走勢 .....	43
【圖 2-8】FTSE ESG 相關指數系列 .....	49
【圖 2-9】2020 年第 4 季市場資金流入 ESG 基金分布統計.....	50
【圖 2-10】2018 至 2020 年市場資金流入歐洲 ESG 基金統計.....	51
【圖 2-11】2018 至 2020 年市場資金流入歐洲 ESG 基金按投資類型 區分 .....	52
【圖 2-12】2009 至 2020 年市場資金流入美國 ESG 基金統計.....	52
【圖 2-13】2009 至 2020 年市場資金流入美國 ESG 基金按投資類型 區分 .....	53
【圖 2-14】2018 至 2020 年市場資金流入日本 ESG 基金按投資類型 區分 .....	54
【圖 2-15】2018 至 2020 年日本 ESG 基金資產規模變化.....	54

【圖 2-16】2018 至 2020 年日本以外亞洲各國 ESG 基金資產規模變化 .....	55
【圖 2-17】2018 至 2020 年日本以外亞洲各國 ESG 基金資產規模變化 .....	55
【圖 2-18】2015 至 2020 年全球綠色債券、社會債券與可持續債券發行量 .....	56
【圖 2-19】2020 年全球發行綠債主要經濟體 .....	57
【圖 3-1】全球永續相關金融債權商品發行統計 .....	62
【圖 3-2】OECD 對於處理不利影響之建議流程 .....	68
【圖 3-3】德意志銀行集團 (DB Group) 永續金融分類流程 .....	76
【圖 3-4】ESG 金融投資生態體系 .....	78
【圖 3-5】ESG 投資的驅動因素 .....	79
【圖 3-6】MSCI ESG 相關指數與 MSCI ACWI 之表現比較 .....	80
【圖 3-7】全球社會債券發行量趨勢 .....	90
【圖 3-8】亞洲及非亞洲地區綠債、社會債券與可持續債券之發行比較 .....	91
【圖 3-9】美國企業聘用 CSO 趨勢 .....	96
【圖 3-10】女性 CSO 聘用比率趨勢 .....	97
【圖 3-11】宏碁永續治理組織架構 .....	99

【圖 3-12】華碩永續治理組織架構 .....	100
【圖 3-13】友達光電永續治理組織架構 .....	101
【圖 3-14】台達電永續治理組織架構 .....	102
【圖 3-15】DBS 永續治理組織架構.....	103
【圖 3-16】CSO 向執行長報告次數頻率統計 .....	105
【圖 4-1】銀行 ESG 風險分類.....	110
【圖 4-2】風險判斷基準及其風險容忍度示意 .....	113
【圖 4-3】風險等級與風險圖像對應示意 .....	114
【圖 4-4】壓力測試與風險因子分配之示意 .....	123
【圖 4-5】氣候相關財務資訊揭露的核心要素 .....	129
【圖 4-6】氣候相關財務資訊揭露的建議與補充建議 .....	130
【圖 4-7】風險對策四象限 .....	137
【圖 5-1】淨零碳排可能對應的金融商品 .....	141
【圖 5-2】我國各式能源發電比率 .....	142
【圖 5-3】全球社會債券資金用途趨勢 .....	146
【圖 5-4】ESG 評比對銀行的潛在商機.....	150
【圖 5-5】ESG 商品包裝過程.....	151
【圖 5-6】ESG 對授信業務影響之比較.....	154
【圖 5-7】台灣永續金融大調查結果摘要 .....	160

【圖 5-8】 ESG 金融人才訓練課程架構.....	162
-----------------------------	-----

## 表目錄

【表 2-1】MDGs 之成果與檢討.....	7
【表 2-2】聯合國永續發展目標 SDGs.....	7
【表 2-3】永續保險原則區域國家分類佔比表 .....	21
【表 2-4】責任銀行原則區域國家分類佔比表 .....	23
【表 2-5】全球前卅大金融機構屬責任銀行原則金融機構之統計 ...	25
【表 2-6】赤道原則簽署機構所屬國家暨區域分類統計 .....	27
【表 2-7】全球前卅大金融機構屬赤道原則金融機構之統計 .....	28
【表 2-8】我國金融機構參與國際永續倡議或原則之統計 .....	30
【表 2-9】Bloomberg 全球金融機構 ESG 揭露統計.....	32
【表 2-10】S&P Global 永續年鑑給獎標準 .....	33
【表 2-11】S&P Global 永續年鑑 2021 獲獎金融機構.....	35
【表 2-12】全球前卅大金融機構 MSCI ESG 評比 .....	37
【表 2-13】台灣上市（櫃）金融業者 ESG 評比 .....	39
【表 2-14】FTSE Russell ESG 評鑑支柱暨涵蓋主題.....	41
【表 2-15】FTSE Russell ESG 成分股篩選暨剔除門檻.....	41
【表 2-16】DJSI 相關系列指數選取成分股標準概述 .....	44
【表 2-17】我國金融金融納入 DJSI 成分股現況 .....	45
【表 2-18】MSCI 股票與固定收益指數系列 .....	47

【表 2-19】我國金融機構 MSCI ESG 評鑑結果.....	48
【表 3-1】常見之永續績效目標 (SPT).....	60
【表 3-2】歐洲地區銀行授信商品 Taxonomy 相容性測試結果.....	72
【表 3-3】ESG 投資與社會影響力投資之光譜分布.....	81
【表 3-4】ESG 投資策略種類與主要國家相對應投資金額統計.....	84
【表 3-5】台灣各永續投資方式投資金額統計.....	84
【表 3-6】SFDR 的資訊揭露重點.....	87
【表 3-7】SFDR 金融商品分類標準.....	87
【表 3-8】我國金融控股公司設置永續相關委員會概況.....	95
【表 3-9】我國上市公司 CSO 工作重點彙整.....	102
【表 3-10】亞洲地區已簽署赤道原則且設有 CSO 的銀行.....	103
【表 3-11】CSO 需要的專業及人格特質.....	105
【表 4-1】風險可能性評量標準表示例.....	112
【表 4-2】風險影響程度評量標準表示例.....	112
【表 4-3】依據風險圖像所訂定之 ESG 風險活動清單.....	115
【表 4-4】Basel III 作業風險損失事件型態分類.....	121
【表 4-5】監控 ESG 風險之預警性指標.....	131
【表 4-6】氣候風險變數與相對應資料.....	136
【表 5-1】2×2 淨零轉型架構.....	140

【表 5-2】亞洲開發銀行彙整的 2020 年社會債券標竿案例 .....	145
【表 5-3】台灣社會責任債券發行現況 .....	147
【表 5-4】新加坡移工宿舍新舊標準對照 .....	148





# 第一章 研究背景、目的與大綱

## 第一節 研究背景暨目的

ESG 係指環境 (Environmental)、社會 (Social) 與治理 (Governance)，相關議題近年來蔚為金融市場顯學，COVID-19 疫情肆虐期間 ESG 相關金融商品相對抗跌，更引起全球金融市場矚目，經濟合作暨發展組織 (OECD) 研究就發現，2020 年歐美疫情最嚴峻的 3 到 5 月期間，絕大多數 ESG 相關指數表現皆較一般產品優好。事實上，早在此前就有學術研究探詢企業績效與 ESG 的關聯性，並發現 ESG 與企業績效呈現正比關係，將 ESG 納入決策考量者，其經營績效與財務表現通常較為突出 (Eccles, Ioannou and Serafeim, 2014; Khan, Serafeim and Yoon, 2016)。然而，ESG 與銀行經營實務之間的關係，卻鮮有研究深入分析，因此本計畫最重要目的，即在於探討 ESG 對我國銀行業於經營實務上之影響。

其實對金融產業而言，將 ESG 做為投資授信的準則儼然已是全球趨勢，可觀察到國際間愈來愈多金融機構運用 ESG、甚至是赤道原則來審視融資案，ESG 表現欠佳的承貸戶，貸款條件審查傾向嚴格，資金成本也可能連帶攀升。其目的在於透過授信、投資或金融商品之渠道，引導企業與投資人能夠重視 ESG 議題，逐步往永續目標邁進，此亦即所謂的「議合」功能。除此之外，金融機構也必須善盡公司治理本份，遵循國際 ESG 的原則與規範，並提升 ESG 資訊揭露質量與透明度。事實上，2020 年 8 月金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）已公布「綠色金融行動方案 2.0」，歸結其八大推動面向可發現，重點從導入公司治理、強化資訊揭露、借鑑國際原則，以及鼓勵資金挹注永續領域等，推動金融產業落實 ESG 原則。

然而，值此金融業投融资策略刻正積極融入 ESG 之際，投融资曝險部位也可能隱藏 ESG 風險，甚至轉變成金融機構的損失。依據 KPMG (2020) 的調查報告，國內前 15 大銀行的授信總金額當中，仍有 81% 屬於 ESG 中

高風險產業。倘若銀行未能將該些 ESG 課題納入徵授信流程，或是風險評估與管理未考慮 ESG，一旦客戶受 ESG 事件波及正常營運，除影響銀行聲譽之外，恐連帶影響財務狀況與還款能力，將不利於銀行債權之保障。

以近年備受國際重視的氣候變遷風險為例，世界經濟論壇 (WEF) 及國際清算銀行 (BIS) 兩大國際財經組織，皆已把氣候變遷列為全球重大風險來源之一。鑒於氣候變遷對金融業之風險日趨攀升，金融機構如何遵照《氣候相關財務揭露》(以下簡稱 TCFD)，精準地衡量氣候變遷衍生的潛在風險，並透過資訊公開制度讓投資人能夠獲得充分、正確的資訊，已是未來金融監理之必然方向。比如英格蘭銀行 (Bank of England) 已分別在 2019 年 12 月與 2020 年 6 月，公布關於氣候變遷對銀行財務風險的情境分析架構，以及將氣候相關風險納入風險管理程序與公司治理的指導原則。其重點在於引導銀行業瞭解氣候風險，並以量化模式評估財務影響，再依據分析結果採取相對應的抵禦對策，同時強化氣候相關風險的揭露。我國金管會也把金融市場因應氣候變遷風險列為「綠色金融行動方案 2.0」重點之一，研議國內金融機構辦理氣候變遷情境分析及壓力測試之可行性。

有鑑於此，本計畫分別從融資、發金融債與投資等核心業務的角度，參考相關實際案例，研析 ESG 對於商品開發、授信原則、資金用途、公司治理等面向的可能影響；同時也將探討 ESG 事件與銀行風險管理之關係，ESG 如何影響風險評估、管理機制。再針對研究發現，思考 ESG 對於國銀業者的機會與挑戰，據以研擬因應方向並提供具體建議，希冀有助於我國銀行業提升 ESG 永續發展之競爭力。

## 第二節 研究大綱

為探討 ESG 對我國銀行業之挑戰與商機，本研究將先蒐集與 ESG 相關之國際倡議文件或研究報告文獻，並彙整全球金融業推動 ESG 的過程與現況。對於銀行業的影響分析，則從兩大核心業務—授信與投資—的角度切入討論 ESG 與其關係，以及銀行公司治理如何轉變以因應 ESG 趨勢。再者，ESG 所潛藏的風險，評估與管理機制亦為本計畫研究重點。最後依據研究發現，研析我國銀行業在 ESG 領域之未來展望，包含潛在商機與可能挑戰，藉以提出因應策略建議。

爰此，本計畫研究大綱與章節架構茲安排如下：第一章為緒論，闡述研究目的、研究框架暨研究方法。第二章為 ESG 的範疇與國際趨勢，有系統地蒐集彙整 ESG 有關文件與統計資料，釐清各界對於 ESG 之定義與推動歷程，並盤點全球金融業發展 ESG 之現況。接著於第三章，依序從授信、投資與公司治理的角度切入，探討 ESG 對於投融資準則、商品創新、決策流程等銀行實務經營，可能帶來何種轉變。第四章則是研析 ESG 與銀行風險管理之關係，探究 ESG 對於現行風險評估作業、風險管理機制的影響。第五章再參酌前面章節的討論內容，研議我國銀行業於 ESG 領域之潛在商機及可能面臨的挑戰，據以提出因應建議。最後於第六章，綜整計畫研究結論暨建議內容。

### 第三節 研究方法

本計畫之研究方法主要採取質性探討與量化資料分析兩者，前者係以文獻回顧與次級資料蒐集方式進行研究，並以訪談強化分析結果；後者則是透過統計數據之觀察，藉以讓研究結論更為具體。

#### 一、質性探討

研究團隊有系統地蒐集彙整 ESG 相關文件，包含跨國財經組織（例如經濟合作暨發展組織 OECD、聯合國環境規劃署 UNEP、亞洲開發銀行 ADB、國際貨幣基金 IMF、國際清算銀行 BIS、世界經濟論壇 WEF 等）所發布之原則倡議、研究報告，各國政策、法令，以及各金融機構相關之準則規範，即時掌握全球 ESG 金融發展最新動態，並藉以推測後續發展方向。此外，亦將針對 ESG 金融有關主題，回顧相關學術論著與研究計畫，並參酌國內外學者專家於報章雜誌、主題相關座談會或研討會之會議資料與專家見解，進行綜合歸納、分析與比較。

其中研究團隊透過線上 ESG 論壇、研習班等活動之參與，蓋出席講座多為 ESG 領域之專家或銀行同業先進，除了聽取、蒐集與會人士專業意見之外，其授課講義也可提供本計畫深入探討素材。<sup>1</sup>如再有不解之處，也能再以電話方式另行私下請益，藉此克服 COVID-19 疫情肆虐期間，囿於防疫限制規範，無法就既有規劃，舉辦座談會交流意見，或赴各機構當面拜會之缺憾。

#### 二、量化分析

本研究利用既有之統計資料，包含前述提及之跨國財經組織、金融機構所建置的 ESG 金融相關資料庫，或有關標竿國家之官方公開數據等，同時參酌國內外學者專家之研究論著，嘗試藉由量化統計數據，觀察全球

---

<sup>1</sup> 惟多數活動講義之著作財產權屬於講師或講師所屬機構，研究團隊僅能參酌其概念或想法，難以直接引用，亦無法附錄於研究報告。

ESG 之推動歷程與現況，據以推測未來趨勢與展望。

## 第二章 ESG 的範疇與國際趨勢

### 第一節 ESG 簡介與相關倡議原則

#### 一、聯合國永續發展目標 (SDGs)

聯合國所揭櫫的「永續發展目標」(Sustainable Development Goals，以下簡稱 SDGs)，堪稱 ESG 之濫觴，以及現階段相關倡議、原則所奉行之圭臬，而 SDGs 的起源最早應可回溯至 1984 年，聯合國以永續發展的概念成立「世界環境與發展委員會」(The World Commission on Environment and Development，以下簡稱 WECD)。WECD 進一步在 1987 年發布名為「我們共同的未來」(Our Common Future) 的報告，定義永續發展為「既滿足當前世代人類的需求，又不損害後代滿足經濟發展所面臨的過程」，據以提供明確內涵。強調在永續發展不只著眼於當下，更必須前瞻未來需求，使經濟成長、社會公平與環境穩定的目標得以同時兼顧。此後，永續議題遂逐漸為各國所重視，聯合國與諸多國家開始攜手，藉由相關協議的簽署將永續概念納入發展過程中。

特別是 2000 年在聯合國千禧年大會由 189 個國家領域共同連署的「聯合國千禧年宣言」(United Nations Millennium Declaration)，正式公開承諾於 2015 年前必須達成 8 項「千禧年發展目標」(Millennium Development Goals，以下簡稱 MDGs)。MDGs 執行成效可參考聯合國 2015 年之 MDGs 執行報告以及相關研究彙整 (施懿宸等，2020；顧洋，2020)，如下【表 2-1】所示，在消除貧窮、普及基礎教育、降低兒童死亡率、對抗疾病等項目，確實已取得若干成果。惟全球貧富差距依舊懸殊，性別平等觀念亦待推廣，尤其氣候變遷使地球環境惡化，威脅人類永續發展。事實上，聯合國也意識到這個問題的嚴重性，因此在 2012 年時再度發布「我們需要的未來」(The Future We Want) 報告，最關鍵之處即在於研議「永續發展目標」(Sustainable Development Goals，以下簡稱 SDGs) 以接替 MDGs 為發展議題主軸。

【表 2-1】MDGs 之成果與檢討

目標	成果摘要	檢討
消除貧窮飢餓	極端貧窮人口降低 56%	貧窮人口超過 8 億，貧富差距仍大。
普及基礎教育	失學兒童檢減少近 5,000 萬人	
促進兩性平等	弱勢婦女就業改善	女性在公私領域仍面臨歧視挑戰，性別不平等問題依然顯著。
降低兒童死亡率	5 歲以下兒童死亡率下降 52%	
改善產婦保健	孕婦死亡率下降 45%	
對抗疾病	愛滋病毒感染人數減少近 40%	
確保環境永續	拉美地區陸域保護覆蓋率增加	氣候變遷所造成風險遠超乎想像
促進全球合作	已開發國家援助增加 66%	

資料來源：United Nations (2015)、顧洋 (2020)、施懿宸等 (2020)；本研究整理。

因此在 2015 年 9 月 25 日的聯合國大會，超過 150 國的領袖代表通過主題為「轉型我們的世界 (Transforming our World)：2030 年可持續發展議程」，正式提出由「經濟發展」、「社會發展」、「環境保護」三大面向所構成，如【表 2-2】共計 17 項的永續發展目標 SDGs，並包含 169 個相關指標以及 232 個可供評鑑執行效率之標的。

【表 2-2】聯合國永續發展目標 SDGs

項次	內容摘要	ESG 分類
1	消除各地一切形式的貧窮	S
2	消除飢餓、落實糧食安全、改善營養及促進永續農業	S
3	確保健康、促進各年齡層的福祉	S
4	確保有教無類、公平及高品質的教育、提倡終身學習	S
5	落實性別平等、婦女平權	S
6	確保所有人都能享有以永續方式管理之供水及衛生系統	G
7	確保所有人都能負擔得起、可靠且永續的現代能源	G
8	促進永續經濟成長、達到充分就業、人人都有一份好工作	G
9	建立具有韌性的基礎建設、促進工業永續化並加速創新	G
10	減少國家內部以及國家之間不平等	G
11	建設兼具包容、安全、韌性及永續的城市與人類居住環境	G
12	落實永續消費及生產模式	G
13	針對氣候變遷及其影響立即採取行動	E
14	海洋與海洋資源之永續保育	E
15	推動陸域生態體系永續、遏止生物多樣性的喪失	E
16	促進和平且包容的社會、司法與各階級之間的平等	G
17	強化永續發展執行方法、重振永續發展全球夥伴關係	G

資料來源：Department of Economic and Social Affairs, United Nations；本研究整理。

從 MDGs 到 SDGs 最大的差別，在於 SDGs 要求全球所有國家必須集體行動，也就是所謂的全球性 (Universality)。相對於 MDGs 只考量開發中國家所面臨的挑戰，SDGs 則是將已開發、開發中經濟體一併納入，共同面對貧窮、公平、永續等更多元的議題。再者，SDGs 更強調整合 (Integration) 與轉型 (Transformation)，從民眾、企業到國家之間的溝通與相互合作，形成全球夥伴關係，且從生活、生產、消費等基本調整觀念與行為，使社會運作模式得以隨之轉變。

包含金融機構在內的企業組織，之所以是 SDGs 不可或缺的一環，在於長久以來企業致力於營利，雖有利於活絡經濟，但也衍生資源過度使用、破壞環境生態、拉大貧富差距等問題，也因此「企業社會責任」(Corporate Social Responsibility，以下簡稱 CSR) 遂因應而生。且 CSR 從一開始侷限於慈善捐助，隨著時序演進逐漸擴大到包含 ESG 的永續發展目標，企業在創造獲利之同時，不僅須謹守良好的治理原則，對股東利益負責，甚至必須考量環境保護、社會公義的責任。但企業如何將抽象的永續概念轉化為具體的永續策略及經營活動？聯合國「永續發展目標指南」(SDG Compass)，有「五大流程」可引導企業達到 SDGs，如【圖 2-1】所示從理解 SDGs、定義優先順序、制定目標、整合業務到詳實揭露資訊，企業不但藉此傳

達永續發展的核心價值，爭取社會支持及認同，更能倚靠永續性提升品牌形象與聲譽。



【圖 2-1】企業永續發展目標之五大流程

資料來源：<https://sdgcompass.org/>；本研究重新繪製。



## 二、聯合國責任金融相關原則

如上所述，ESG 其實是從 CSR 所衍生而來，過往企業所採用的傳統經營模式，係以追求極大化股東利潤為終極目標，亦即所謂的「股東資本主義」(shareholder capitalism)，包含 Milton Friedman 在內的眾多知名經濟學者也都支持此論點。但從 1980 年代開始，當已開發經濟體工商業發展到達一定水準，威脅整體營運環境長期穩定性的結構因素伴隨著逐漸浮現，迫使企業與社會必須正視與反思環境污染、勞工保護、氣候變遷、能資源耗費等問題，遂有聯合國開始推動永續目標，CSR 與責任企業理念也在全球企業間逐漸發酵蔓延。

時至今日，「利害關係人理論」(Stakeholder theory) 甚至蔚為主流，亦即將利害關係人受影響程度放置在營運模式中 (Freeman, 1984)。利害關係人理論強調企業經營必須要以為所有人創造永續且長期共同價值為目的，講究的是既要能滿足所有利害關係人（顧客、員工、供應商、社區、社會及環境）與股東的需求，同時還要在為其牟取利益的過程中尋求平衡與折衷。換言之，價值的創造不應該僅只侷限於為股東帶來最大獲利，而是必需將一個整體性的目的包括在內，從而確保一家企業的廣義價值能與社會價值相吻合（李美鈴，2021）。因此，一家符合要求的責任企業 (Responsible Company)，決策時須考量股東、員工、社會，將 CSR 理念融入日常經營治理並具體實踐，藉以極大化利害關係人理論所定義之效益，從而達到永續發展目標。

### （一）責任投資原則

惟相較於從 21 世紀開始 CSR 即為全球企業所普遍接受，並已將關注焦點擴大到 ESG，金融機構對於永續議題的認知卻稍嫌遲緩，遑論與自身核心業務結合。有鑑於此，由時任聯合國秘書長 Kofi Annan 於 2005 年發起倡議，聯合國全球盟約 (UN Global Compact) 以及聯合國環境規劃署的金融業與永續發展專案 (United Nations' Environment Programme's Finance

Initiative，以下簡稱 UNEP FI) 負責統籌協調，2006 年正式公布「責任投資原則」(Principles for Responsible Investment，以下簡稱 PRI)。希冀 PRI 能扭轉長期以來金融投資決策過程中，較為忽略對環境與社會之影響，藉此協助投資人瞭解 ESG 在投資行為中的關鍵角色，以強化金融市場對於永續發展的支持與參與，從而加速永續目標之落實。

PRI 的核心理念在於鼓勵投資人，將傳統代理人理論 (agent theory) 對受益人之受託責任，由「利潤最大化」轉變為每一投資納入 ESG，提供「合理報酬」予其股東。PRI 共包括 6 大項原則及 35 項行動，其 6 大原則分別為 (證券櫃檯買賣中心，2011)：

1. 將 ESG 議題納入投資分析及決策制定過程；
2. 積極所有權的行使，將 ESG 議題整合至所有權政策與實務；
3. 對於所投資的機構要求適當揭露 ESG；
4. 促進投資業界接受及執行 PRI 原則；
5. 建立合作機制強化 PRI 執行之效能；
6. 個別報告執行 PRI 之活動與進度。

除了揭櫫基本原則之外，PRI 還制訂投資指南，例如針對退休基金、保險公司等資產管理者，說明投資流程及步驟如何納入 ESG 指標。

## (二) 永續保險原則

永續保險原則 (Principles for Sustainable Insurance，以下簡稱 PSI)，始自於 2012 年、同為 UNEP FI 所倡議，可視為前開 PRI 之進一步延伸。鑒於保險業經營核心理念為風險管理，使投保人得預先因應潛在風險，尤其氣候變遷風險日趨險峻之際，更加凸顯 PSI 之必要性。是以 PSI 旨在提供保險公司管理 ESG 相關機會與風險之準則，讓保險業得以因應永續目標，其所含括之 4 大原則分別為：

1. 保險公司應將 ESG 議題納入決策考量；
2. 與客戶與企業夥伴合作，強化對 ESG 議題之理解與重視，以有效管理風險並開發解決方案；
3. 與政府、保險監理機關及其他主要利害關係人等，共同辦理、推廣 ESG 有關議題之活動，以促進社會對於 ESG 更廣泛之瞭解；
4. 定期公開揭露 PSI 之執行進度，據以展現保險公司對 ESG 議題之責任與資訊透明度。

### (三) 責任銀行原則

除前述投資、保險之外，銀行業當然也能將 ESG 整合到放款流程，評估授信案件對於社會、環境之影響，從放貸資金之角度促進企業推動永續發展。對此，UNEPFI 遂與全球 30 家大型銀行機構一同制訂「責任銀行原則」(Principles for Responsible Banking，以下簡稱 PRB)，於 2019 年 9 月底正式發布，期盼透過 PRB 來定義銀行業在永續發展過程中，所應當扮演的角色及肩負之責任。PRB 期盼能為銀行提供一套一致性之架構，針對銀行業在策略、融資授信、投資組合與交易層面，以及其他所有業務領域融入永續發展元素，以協助銀行業者為永續社會作出積極貢獻，俾利於實現聯合國 2030 年 SDGs 及《巴黎氣候協議》目標。PRB 共包含以下 6 大原則框架及有關落實建議：

1. 一致性 (Alignment)：銀行應確保業務發展策略，與 SDGs、《巴黎氣候協議》等國際永續目標保持一致，並為之努力做出貢獻。
  - (1) 明確將 SDGs、《巴黎氣候協議》及其他國際永續相關協議納入銀行的發展策略與核心業務決策之中，包含銀行的資本配置決策；
  - (2) 辨識、評估銀行的投資組合、產品服務，在何種領域會產生或可能產生最大的正面與負面環境、社會與經濟影響；

(3) 就已經辨識出來的重點領域，制定並公布與銀行業務相互一致的目標，以確保銀行能為 SDGs、《巴黎氣候協議》等目標提供具體貢獻。

2. 衝擊與目標設定 (Impact & Target Setting)：銀行應當不斷創造正面影響，同時減少因為業務、產品與服務對人類及環境所造成的負面衝擊，並管理相關風險，為此，銀行應當針對影響最大的環境、社會與經濟領域設定目標並公開揭露。

(1) 銀行應利用 SDGs、《巴黎氣候協議》及其他國際永續相關協議，辨識、評估並揭露在產品、服務及資本配置決策中所產生或可能產生的正負面影響；

(2) 因應正負面影響制定關鍵績效指標 (KPI)；

(3) 提前評估與永續相關之商機及風險，包含交易、投資組合及發展策略等面向，據以管理風險與減輕風險衝擊。

3. 與客戶合作 (Clients & Customers)：銀行應本著負責任的態度與客戶合作，鼓勵落實永續原則，促進經濟發展，為當代與後代創造共同繁榮。

(1) 盤點銀行在哪些領域，可以應用新的商業模式或技術，協助客戶減輕負面衝擊、擴大正面效益，並鼓勵客戶具體落實永續目標；

(2) 根據盤點結果，制定發展策略與推動措施，例如配合永續目標開發新產品、服務，或在商品契約增修激勵條款；

(3) 推動金融教育宣導，強化客戶對於金融財務知識的瞭解，藉以增進財務管理能力。

4. 利害關係人 (Stakeholders)：銀行應該主動、定期且負責任地與

相關利害關係人磋商、互動、合作與建立夥伴關係，從而落實 SDGs。

- (1) 盤點並註記關鍵利害關係人，例如主管機關、立法機構、投資人與非營利組織等，特別是與銀行業務直接或間接相關，以及受投融資決策所影響者；
- (2) 跟利害關係人接觸、溝通、協商，瞭解其對於銀行永續發展策略是否有所疑問，以及期望與建議，據以建立夥伴關係，協助銀行提供更優質的服務；
- (3) 確保銀行與主管機關、立法機構互動順暢，使彼此間就永續原則目標維持一致，並藉此積極倡議永續相關法規。

5. 治理與文化 (Governance & Culture)：銀行應該建立有效的公司治理機制，以及負責任的銀行文化，以履行其對 PRB 之承諾。

(1) 關於公司治理與企業文化

- A. 明確劃分職責分工，讓各部門具有相對應的職權、資源與影響力，據以確保銀行各單位俱能落實 SDGs；
- B. 建立有效的決策體系、管理機制與內部控制措施，裨益於 SDGs 導入銀行決策流程；
- C. 透過由上而下的溝通，將 SDGs、PRB 整合到績效評估、薪酬計畫與人事升遷制度之中。

(2) 關於目標制定：針對受到永續議題影響最鉅之有關領域，依據 SMART 原則制定目標，讓銀行的產品服務、投資組合能與 SDGs、《巴黎氣候協議》等永續相關原則架構維持一致，提高銀行對於落實 SDGs 之貢獻。<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> SMART 理論為 Peter Drucker 在 1954 年所提出，是目標設定時之重要參考理論依據，之所以

6. 透明揭露及當責 (Transparency & Accountability): 銀行應該定期評估 PRB 的執行情形，公開揭露正負面影響以及對 SDGs 的貢獻，並為最終成果負責。

(1) 在簽署 PRB 之前的 14 個月內，以及正式簽署後每一年，皆必須公開揭露其正負面影響及對 SDGs 的貢獻，在公開報告內容亦須載明 PRB 的具體執行情形，以求為其成果負責；

(2) 銀行每年都必須進行檢查評估作業，評估內容依照各銀行自行申報所處之初、中、高不同階段而有所差異。

銀行如欲正式成為 PRB 之一員，基本上必須滿足下列 UNEP FI 的 3 大要求以及相關流程：

#### 1. 簽署 PRB

(1) 由銀行總經理 (CEO) 簽署 PRB

(2) 向 UNEP FI 遞交會員資格申請

(3) 發布載有 CEO 聲明的新聞稿

#### 2. 制定目標

(1) 盤點銀行的業務、產品與服務，在社會、經濟與環境面向所可能帶來的最大正負面影響；

(2) 依據所盤點評估之影響範疇與目前經營環境，制定優先遵循目標與相對應之適用領域；

(3) 正式簽署 PRB 後的 12 個月內，需完成目標制定並公開；<sup>3</sup>

(4) 目標所依循的標準與時程規劃，不得低於 SDGs、《巴黎氣候

---

名為「Smart」，係因其代表目標設定的 5 個重要元素，分別為明確 (Specific)、可衡量 (Measurable)、可達成 (Achievable)、有相關聯 (Relevant) 以及有時效性 (Time-bound)。

<sup>3</sup> 若銀行自我評估仍處在初級階段，則可以展延到 24 個月內制定並公開目標。

協議》以及其他國際間之永續相關原則架構。

### 3. 報告揭露

- (1) 必須在銀行的公開報告中載明如何具體落實 PRB，且每 12 個月須定期向 UNEPFI 提交完整的報告目錄，告知各揭露事項在公開報告之所在位置；
- (2) 按照各銀行所處階段之不同，UNEPFI 提供不同的反饋建議。
  - A. 若銀行位於初級階段：為提升公開資訊揭露透明度，UNEPFI 將為各銀行報告內容給予意見回饋，並就如何修訂提供建議，惟最長期間為 24 個月；
  - B. 若銀行位於中級階段：如果 UNEPFI 認為銀行公開報告所揭露的資訊不完整，將要求就不足之處限期改善，此外亦將針對銀行的永續目標內容與制定流程給予意見回饋，並就如何修訂提供建議，惟最長期間同樣為 24 個月；
  - C. 若銀行已晉升到高級階段：如果 UNEPFI 認為銀行公開報告所揭露的資訊不完整，或所設定的永續目標內容與制定流程不符合要求，乃至於報告內容無法具體落實 PRB 所要求的進度，將由報告驗證單位或第三方獨立機構要求就不足之處限期改善，惟若始終未見改善且無合理解釋，將致使銀行從 PRB 除名。

## 三、赤道原則

事實上除 PRB 之外，早於 2003 年世界銀行 (World Bank) 旗下的國際金融公司 (International Finance Corporation，以下簡稱 IFC)，就與荷蘭銀行 (ABN AMRO Bank)、花旗集團 (Citigroup)、巴克萊銀行 (Barclays

Bank)、西德意志銀行 (WestLB) 等金融機構，共同擬定出一套可供金融機構評估、判斷與管理環境及社會風險的自願依循準則，此即為著名之「赤道原則」(Equator Principles，以下簡稱 Eps)。赤道原則與 PRB 類似，皆係從金融業應承擔環境及社會責任的角度思考，為評估金融機構對環境及社會是善盡社會責任之重要行動指南，兩者最大差異為發起單位不同，PRB 由聯合國倡議、Eps 由國際間數家大型金融集團自願發起。因創始機構希冀該 Eps 可遍及於全球金融機構，非僅屬北半球創始銀行適用，南、北半球的中點恰為赤道，赤道代表著完美的平衡 (balance)，故以赤道名之。

### (一) 發展緣由

隨著環境保護議題日益受到重視，各國發覺大型開發專案已為環境造成嚴重損害，鑒於專案資金主要仍來自於金融業，各方開始對金融業之公信力與社會責任逐漸產生質疑，欲釐清提供各項專案資金的金融業所應承擔之責任。其實從 90 年代末期，荷蘭銀行就曾向 IFC 提出，在貸放時對涉及社會、環境風險的專案，並無一套指導性準則可供遵循，IFC 也留意到金融機構與環境保護之間確實存在著過去未重視之問題。以往金融機構著重業務績效表現，汲汲於追求股東價值與獲利最大化，卻忽略融資或交易對象的合適性。若無法規規範審查，一旦企業經營對社會及環境產生無法彌補之危害，金融機構是否需一同負擔若干責任不無疑義。

值此之際，世界自然基金會 (World Wide Fund for Nature, WWF) 與銀行監察組織 (BankTrack) 兩個非政府組織於 2003 年所提出的「科勒維科什俄宣言」(Collevocchio Declaration)，將企業社會責任與金融機構經營業務具體聯結，並建議金融機構應遵循以下 6 項承諾。該宣言強調金融機構應與所有企業一樣注重社會公益，需促進環境保護、推動人權與社會正義，並且應該將它內化於金融產品、服務及業務過程中，不應僅追求最大獲利，此宣言對赤道原則之擬定確有深遠影響。



1. 可持續性承諾 (Commitment to Sustainability)
2. 不傷害承諾 (Commitment to 'Do No Harm')
3. 負責承諾 (Commitment to Responsibility)
4. 當責承諾 (Commitment to Accountability)
5. 透明度承諾 (Commitment to Transparency)
6. 永續市場與治理承諾 (Commitment to sustainable markets and governance)

## (二) 發展沿革

赤道原則由 2002 年開始倡議至 2020 年 10 月第四版原則正式生效，歷經將近廿年的努力才獲得各方關注，如今與 PRB 併稱銀行業管理環境與社會風險的兩大原則。惟其所稱之融資係指專案融資 (Project Finance, PE)，因在第一版時並未就專案融資賦予特別定義，爰於第二版時明定依照巴塞爾資本協定 (Basel II) 所稱之專案融資為主要依據。<sup>4</sup>此外，亦建議與利害關係人 (包括客戶、非政府組織和政府部門) 磋商，並提高資訊揭露透明度，且對採納赤道原則的金融機構 (簡稱 EPFIs) 及其客戶提出更明確具體之要求，例如將融資額度最低門檻從 5,000 萬美元降低至 1,000 萬。2013 年 6 月所修正的第三版赤道原則，仍舊延續既往精神之餘，並擴大適用範圍，擴及到與專案關聯的企業貸款、過渡性融資。<sup>5</sup>再者，亦納入更完備的環境與社會風險管理標準，據以對借款人提出進一步要求，例如專案報告必須包含溫室氣體排放水準，且需獲得可能受影響的在地居民同意。

---

<sup>4</sup> 依據 Basel II 之信用風險-內部評等法 (the Internal Ratings-Based Approach)，專案融資係指債權人主要以單一專案之未來收入作為債權保障及還款來源，專案之性質通常具有金額龐大、複雜性高、設備成本昂貴之特性，例如電廠、礦場、基礎設施等。貸款方式涵蓋對新投資建設之資本挹注，以及包含是否有提出新的改善計畫之專案再融資案件。債權人之償還來源主要來自受契約規範之專案收入，借款人通常為特殊目的機構 (Special Purpose Vehicle, SPV)，且常要求該專案融資不得從事營運或持有該資產以外之其他業務。

<sup>5</sup> 過渡性融資 (Bridge Loan) 意指填補借款人所需融資缺口的貸款，屬過渡性質之短期借款，主要為因應後續之中長期貸款，而以短期資金滿足借款人正常營運需求之融資。

### (三) 基本內容架構

赤道原則的核心係針對金融機構之專案融資需承擔社會及環境責任，若貸款客戶無法遵守 EPs，EPFIs 得拒絕授信或提供用於專案之企業融資。惟鑒於各國銀行業對專案融資之相關規定或有不同，為釐訂全球適用的最低標準以達一致性，爰有內容基本架構包含序言 (Preamble)、範圍 (Scope)、方法 (Approach)、原則聲明 (Statement of Principles)、免責條款 (Disclaimer) 及對銀行機構之執行要求。其中又以原則聲明最為重要，共計 10 項分別為：審查及分類 (Review and Categorization)、環境社會評估 (Environmental and Social Assessment)、環境社會適用標準 (Applicable Environmental and Social Standards)、管理體系及赤道原則行動計畫 (Environmental and Social Management System and Equator Principles Action Plan)、利害關係人之參與 (Stakeholder Engagement)、獨立檢查作業 (Independent Review)、承諾條款 (Covenants)、獨立監督與報告 (Independent Monitoring and Reporting)，以及揭露透明度 (Reporting and Transparency) 等。

### (四) 第四版赤道原則重點

最新的第四版赤道原則，除了要求簽署銀行應遵照《聯合國工商企業與人權指導原則》(United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights, UNGPs)、以及《巴黎氣候協議》、TCFD 等倡議之外，並需評估專案融資對於人權、氣候與生物多樣性之衝擊，據以更進一步減緩環境與社會的風險及負面衝擊。若風險或衝擊無可避免者，應與融資企業議合如何減輕，甚至主動提出因應措施。第四版與舊版最大的變動，大致可歸納為以下兩大面向：

#### 1. 擴大適用範疇

新增「專案相關再融資」與「專案相關併購融資」，亦即凡是同時符合下列 3 要件的新增融資或轉貸、併購融資等，都得再次依照赤道原則，重新根據該專案最新情況重新審查一次。3 要件分別為：

(1) 專案融資本身過去即遵循赤道原則執行；

(2) 專案的規模與範疇無重大實質變化；

(3) 簽署貸款合約時專案尚未完成。

此外，亦降低公司貸款的適用金額門檻，從原本的 1 億美元改為 5,000 萬美元，且貸總總額或銀行單獨貸款（聯貸或再銷售前）皆適用。

## 2. 人權、生物多樣性與氣候變遷納入專案風險評估之必要項目

### (1) 人權議題

必須評估專案對人權的潛在影響，是否符合 UNGPs 之要求，針對人權風險較高的專案，借款人需與利害關係人充分溝通，避免因此受到傷害。

### (2) 生物多樣性

評估專案對生物多樣性之衝擊，確保生物多樣性得到妥善的保育及保護。

### (3) 參照 TCFD 架構評估氣候變遷風險

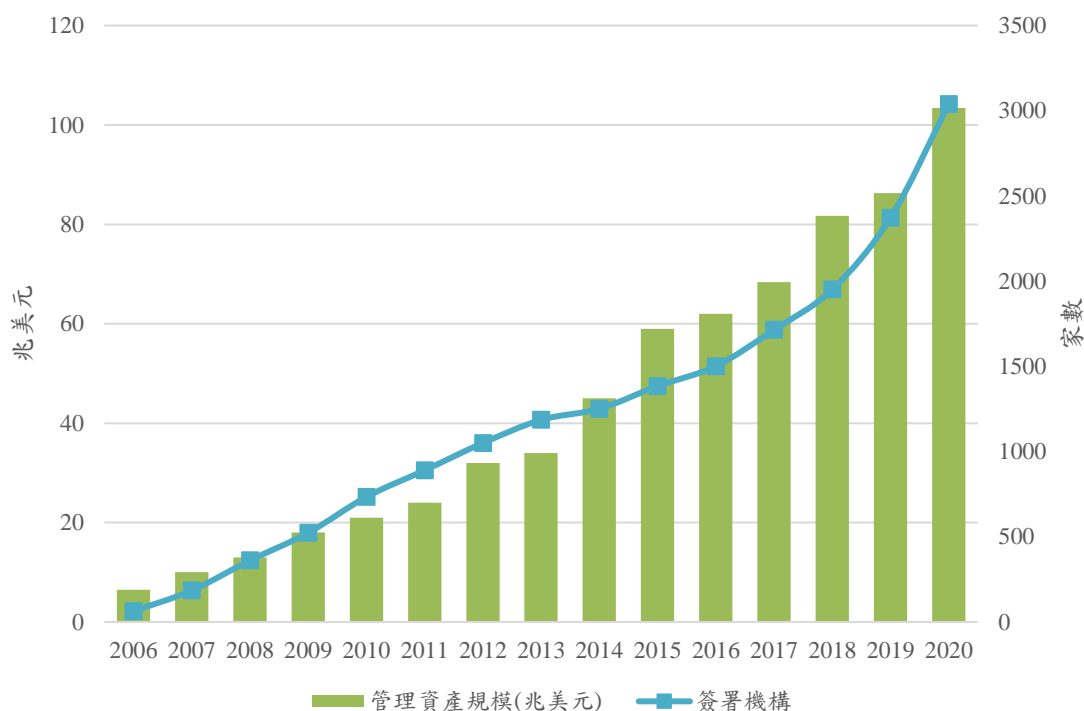
舉凡溫室氣體排放量超過 10 萬公噸的專案，皆需依據 TCFD 架構評估轉型風險 (transition risk)，A 類及特定 B 類專案則需進一步評估實體風險 (physical risk)，以做為貸放准駁之依據。所謂的 A、B 類，係指赤道原則依據環境與社會之風險影響程度分類為 3 種：A 類為對環境具重大且具不可挽回之影響力，B 類為影響程度有限，C 類為影響輕微或沒有影響。對於 A 類、B 類專案之企業，必須要求展開環境和社會評估，以確認該專案本身有符合當地環境與社會法規及取得相關許可證，提出完善的赤道原則行動計畫，並提供與利害關係人協商之證明，且需建置申訴機制，以及提出獨立審查之環境評估報告和相關之承諾條款（溫麗琪、黃敏瑜，2020）。

## 第二節 全球金融業推動 ESG 之歷程與現況

### 一、全球金融機構聯合國責任金融相關原則簽署現況

#### (一) 責任投資原則 (PRI)

PRI 於 2006 年 4 月在紐約證券交易所啟動，當年度簽署加入 PRI 之機構計 63 家、管理資產規模約 6.5 兆美元，及至 2020 年簽署機構已累計 3,038 家、累計管理資產規模達 103.4 兆美元。依據 PRI 官方統計，截至 2021 年 4 月 18 日止，全球加入 PRI 家數已達 3,879 家，且參與金融機構家數仍持續快速成長之中。<sup>6</sup>



【圖 2-2】責任投資原則簽署家數暨管理資產統計

資料來源：PRI 官網 <https://www.unpri.org/pri/what-are-the-principles-for-responsible-investment>；  
本研究整理。

<sup>6</sup> 資料來源：PRI 官方網站 <https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory>，  
最後瀏覽日期 2021 年 4 月 23 日。

## (二) 永續保險原則 (PSI)

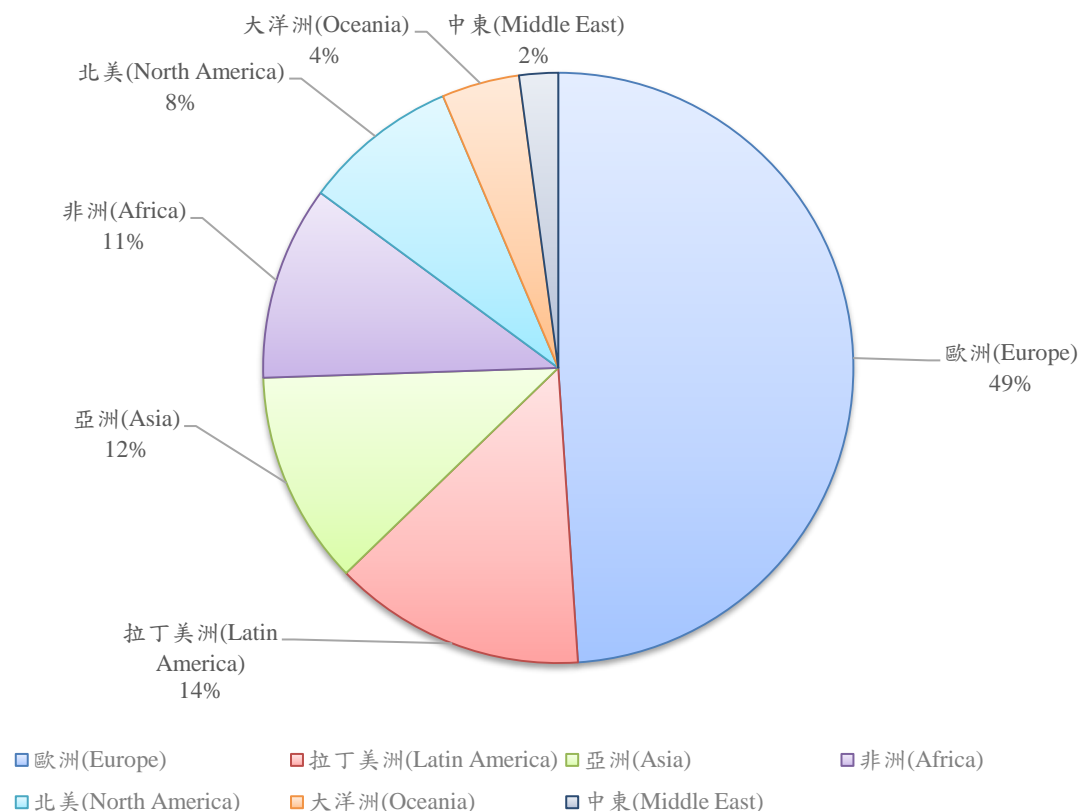
PSI 自 2012 年正式通過後，直到 2021 年 4 月底統計，全球已有 94 家保險相關機構採用，如【表 2-3】所彙整，以歐洲參與家數 46 家為最多、占比近半數為 49%，當中不乏管理資產逾 10 兆美元、保費總額占一定比重的大型保險公司。<sup>7</sup>

【表 2-3】永續保險原則區域國家分類佔比表

區域	國家	家數	小計 (占比)	區域	國家	家數	小計 (占比)		
歐洲	瑞士	6	46 (49%)	亞洲	韓國	3	11 (12%)		
	英國	5			日本	3			
	西班牙	4			中國	2			
	百慕達	4			新加坡	1			
	德國	4			菲律賓	1			
	義大利	4			巴基斯坦	1			
	荷蘭	4		非洲	奈及利亞	2	10 (11%)		
	比利時	3			摩洛哥	2			
	法國	3			肯亞	2			
	挪威	2			南非	1			
	盧森堡	1			蘇利南	1			
	愛爾蘭	1			智利	1			
	瑞典	1			納米比亞	1		北美	加拿大
	希臘	1		美國	2				
	奧地利	1		墨西哥	2				
	波蘭	1		大洋洲	澳洲	4			
	芬蘭	1			4 (4%)				
拉丁美洲	巴西	12	13	中東	約旦	1	2		
哥倫比亞	1	(14%)	賽普勒斯		1	(2%)			
全球總計 94 家									

資料來源：PSI 官網 <https://www.unepfi.org/psi/signatory-companies/>；本研究整理。

<sup>7</sup> 資料來源：PSI 官方網站 <https://www.unepfi.org/psi/signatory-companies/>，最後瀏覽日期 2021 年 4 月 23 日。



【圖 2-3】永續保險原則參與機構以區域別劃分

資料來源：PRI 官網 <https://www.unepfi.org/psi/signatory-companies/>；本研究整理。

### (三) 責任銀行原則 (PRB)

PRB 於 2019 年 9 月 22 日正式發布，根據聯合國的統計數據，彙整如【表 2-4】，截至 2021 年 5 月 6 日為止，全球銀行業者簽署 PRB 家數已達 224 家，若按所持有資產計算約為 57 兆美元，約占全球銀行總資產的三分之一。<sup>8</sup>這可能與簽署 PRB 者多為大型銀行有關，如【表 2-5】所整理，英國《The Banker》雜誌所排名之全球前卅大金融機構當中，有將近一半、共計 14 家為 PRB 簽署銀行，且散布於美、中、日、俄及歐盟各地。另觀察此份排名，可發現中國銀行機構上榜者有 11 家，但只有中國工商銀行及興業銀行簽署 PRB，推測中國銀行業者對於參與 PRB 仍未有濃厚興趣。

<sup>8</sup> 資料來源：PRB 官方網站 <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/prbsignatories/>，最後瀏覽日期 2021 年 5 月 6 日

【表 2-4】責任銀行原則區域國家分類佔比表

所屬國家	所屬地域	簽署銀行家數	小計	占比
挪威		20		
西班牙		10		
法國		8		
德國		8		
瑞典		7		
瑞士		7		
英國		7		
丹麥		6		
土耳其		6		
荷蘭		6		
英國		4		
希臘		4		
芬蘭		4		
義大利	歐洲	4	123	55%
列支敦斯登		3		
俄羅斯		3		
冰島		3		
比利時		2		
愛爾蘭		2		
盧森堡		2		
保加利亞		1		
烏克蘭		1		
奧地利		1		
北馬斯頓		1		
斯洛維尼亞		1		
愛沙尼亞		1		
葡萄牙		1		
美國		5		
	北美洲		10	4%
加拿大		5		

所屬國家	所屬地域	簽署銀行家數	小計	占比
日本		8		
南韓		6		
中國		6		
澳洲		5		
泰國		3		
馬來西亞	亞太地區	2	35	16%
孟加拉		1		
蒙古		1		
印度		1		
緬甸		1		
菲律賓		1		
厄瓜多		8		
墨西哥		7		
巴拿馬		4		
巴西		4		
哥斯大黎加		3		
阿根廷	拉丁美洲及 加勒比海地區	2	35	16%
薩爾瓦多		2		
巴拉圭		1		
哥倫比亞		1		
千里達及托巴哥		1		
尼加拉瓜		1		
多明尼加		1		
奈及利亞		5		
南非		5		
埃及		4		
巴林		2		
摩洛哥	非洲及中東	1	21	9%
俄羅斯		1		
多哥		1		
肯亞		1		
模里西斯		1		
全球總計		224 家		

資料來源：PRB 官網 <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/prbsignatories/>；本研究整理。



【表 2-5】全球前卅大金融機構屬責任銀行原則金融機構之統計

The Banker 排名	國家	金融機構	是否為 PRB 金融機構
1	中國	中國工商銀行	是
2	中國	中國建設銀行	否
3	中國	中國農業銀行	否
4	中國	中國銀行	否
5	美國	摩根大通	否
6	美國	美國銀行	否
7	美國	富國	否
8	美國	花旗	是
9	英國	滙豐	否
10	日本	三菱日聯金融集團	是
11	中國	交通銀行	否
12	法國	農業信貸銀行	是
13	法國	BNP 巴黎銀行	是
14	日本	三井住友銀行	是
15	西班牙	桑坦德銀行	是
16	美國	高盛集團	是
17	中國	招商銀行	否
18	日本	瑞穗金融集團	是
19	日本	農林中央金庫	否
20	中國	上海浦東發展銀行	否
21	中國	興業銀行	是
22	中國	中國郵政儲蓄銀行	否
23	中國	民生銀行	否
24	中國	中信銀行	否
25	法國	BPCE 集團	是
26	美國	摩根士丹利	否
27	俄羅斯	俄羅斯聯邦儲蓄銀行	是
28	英國	巴克萊銀行	否
29	義大利	裕信銀行	是
30	法國	國民互助信貸銀行	是

表註：法國 BPCE 集團為旗下子公司 Natixis 銀行簽署 PRB。

資料來源：The Banker (2020)、UNFI 官方網站 <https://www.unepfi.org/members/>；本研究整理。

## 二、全球金融機構赤道原則簽署現況

如【表 2-6】所彙整，截至 2021 年 11 月，全球共有 38 個國家、126 家 EPFIs 依循赤道原則，分別坐落於歐洲 46 家、亞洲 37 家、北美 14 家、非洲與拉丁美洲分別 11 家、大洋洲 5 家，以及中東地區 2 家。由國家分布可知，赤道原則實施機構仍多集中歐洲、約占近四成，亞洲其次、約占近三成。若以簽署國家區分，我國 11 家銀行加入數量為最多，其次為日本 9 家、荷蘭 8 家，再其次則是英國、西班牙、加拿大與中國各 7 家。再者，如以「聯合國人類發展指數」(Human Development Index，簡稱 HDI) 為衡量標準，HDI 高於 0.800 者為已開發國家來區分，可發現【表 2-4】所整理的 37 個國家中，僅有 11 國的 HDI 值低於 0.800，換言之，簽署赤道原則之金融機構，仍以已開發經濟體占多數。

當中值得注意的是，亞洲地區銀行機構對於永續課題的日趨重視，已反映在 EPFIs 的增加數量。在 2015 年時亞洲地區僅有 6 家 EPFIs，迄今已逾 30 家，成長幅度達 6 倍，並一舉超越北美洲的 14 家，躍居全球第二、僅次於歐洲。新增的 EPFIs 分布於中國的 4 家（重慶農村商業銀行、綿陽市商業銀行、貴州銀行、重慶銀行）、日本 3 家（日本政策投資銀行、新生銀行、信金中央金庫）、韓國 5 家（國民銀行、新韓銀行、韓亞銀行、農協銀行、友利銀行）、新加坡 3 家（星展銀行 DBS、華僑銀行 OCBC、大華銀行 UOB），以及我國新增共計 9 家（詳細機構清單描述如後）。

又如【表 2-7】所示，英國《The Banker》雜誌所排名之全球前卅大金融機構，其中 EPFIs 有 16 家。與上開 PRB 類似，之所以僅約半數的金融機構為 EPFIs，主要係因前卅大金融機構有 11 家為中國金融機構，但其中只有興業銀行簽署赤道原則，其餘包含中農工建四大行在內的銀行皆非 EPFIs。若扣除中國部分不計，其他國家的 19 家金融機構之中，屬於 EPFIs 者家數高達 15 家，占比將近八成，可見全球大型金融集團採納赤道原則的比率相當高。

【表 2-6】赤道原則簽署機構所屬國家暨區域分類統計

所屬國家	所屬地域	簽署銀行家數	小計	占比
荷蘭	歐洲	8	46	37%
西班牙		7		
英國 (含蘇格蘭)		7		
法國		6		
瑞典		5		
德國		4		
義大利		2		
挪威		2		
比利時		1		
芬蘭		1		
丹麥		1		
愛爾蘭		1		
瑞士		1		
台灣	亞洲	11	37	29%
日本		9		
中國*		7		
韓國		6		
新加坡		3		
印度*	北美	1	14	10%
加拿大		7		
美國		5		
墨西哥*		2		
南非*	非洲	4	11	9%
奈及利亞*		2		
埃及*		2		
多哥*		1		
模裡西斯		1		
摩洛哥*		1		
巴西*	拉美	6	11	9%
秘魯*		1		
巴拿馬		1		
烏拉圭		1		
阿根廷		1		
哥倫比亞*		1		
澳洲	大洋洲	5	5	4%
巴林	中東	1	2	2%
阿拉伯聯合大公國		1		
總計		126		100%

表註：標示\*為Human Development Index (HDI) 低於0.800之國家。

資料來源：赤道原則官方網站<https://equator-principles.com/>；本研究整理。

【表 2-7】全球前卅大金融機構屬赤道原則金融機構之統計

The Banker 排名	國家	金融機構	是否為赤道原則金融機構
1	中國	中國工商銀行	否
2	中國	中國建設銀行	否
3	中國	中國農業銀行	否
4	中國	中國銀行	否
5	美國	摩根大通	是
6	美國	美國銀行	是
7	美國	富國	是
8	美國	花旗	是
9	英國	滙豐	是
10	日本	三菱日聯金融集團	是
11	中國	交通銀行	否
12	法國	農業信貸銀行	是
13	法國	BNP 巴黎銀行	是
14	日本	三井住友銀行	是
15	西班牙	桑坦德銀行	是
16	美國	高盛集團	否
17	中國	招商銀行	否
18	日本	瑞穗金融集團	是
19	日本	農林中央金庫	是
20	中國	上海浦東發展銀行	否
21	中國	興業銀行	是
22	中國	中國郵政儲蓄銀行	否
23	中國	民生銀行	否
24	中國	中信銀行	否
25	法國	BPCE 集團	是
26	美國	摩根士丹利	否
27	俄羅斯	俄羅斯聯邦儲蓄銀行	否
28	英國	巴克萊銀行	是
29	義大利	裕信銀行	是
30	法國	國民互助信貸銀行	否

表註：法國 BPCE 集團為旗下子公司 Natixis 銀行簽署赤道原則。

資料來源：The Banker (2020)、赤道原則官方網站 <https://equator-principles.com/>；本研究整理。

### 三、國內金融機構導入國際倡議現況

鑒於台灣非聯合國成員，暫時無法直接簽署 UNEPFI 所發起的三大原則：PRI、PSI、PRB，但如次頁【表 2-8】所彙整，國內已經多家金融機構，承諾自願遵循上述原則，希冀以實際行動落實金融業之企業社會責任，例如 PRB 即有國泰世華、中國信託、玉山等 3 家銀行自主宣稱遵守。其中國泰世華銀行於 2018 年底對外宣示自願遵循 PRB，並於 2021 年 2 月通過確信程序 (assurance)，為國內首家遵循 PRB 執行成果並通過會計師事務所確信之銀行機構。<sup>9</sup>相較之下，赤道原則就無此拘束，國內銀行機構較能積極參與，目前已有 11 家銀行簽署，按加入日期前後依序分別為國泰世華 (2015/3/23)、玉山 (2015/12/28)、北富銀 (2017/12/4)、中國信託 (2019/1/23)、台新 (2019/11/11)、永豐 (2020/2/7)、元大 (2020/10/8)、一銀 (2020/12/21)、兆豐 (2021/8/17)、王道 (2021/8/24)、新光 (2021/10/1)，以家數衡量目前暫居全球首位。

---

<sup>9</sup> 確信係指執業人士 (practitioner) 對報告中所下結論 (conclusion)，是否正確無誤所具有的確定性或把握程度 (degree of certainty)，通常可區分為高、中、低 3 類，用以提升預期使用者對標的資訊之信賴水準。

【表 2-8】我國金融機構參與國際永續倡議或原則之統計

國際永續原則	國內參與金融機構家數	國內參與金融機構明細
責任投資原則 PRI	6	中國人壽保險公司 中華開發金融控股公司 國泰人壽保險公司 國泰證券投資信託股份有限公司 富邦金融控股公司 新光金融控股公司
永續保險原則 PSI	6	中國人壽保險公司 台灣人壽保險公司 國泰人壽保險公司 國泰世紀產物保險公司 富邦產物保險公司 新光人壽保險公司
責任銀行原則 PRB	3	中國信託商業銀行 玉山商業銀行 國泰世華商業銀行
赤道原則 EPs	11	中國信託商業銀行 元大商業銀行 王道商業銀行 台北富邦商業銀行 台新國際商業銀行 永豐商業銀行 玉山商業銀行 兆豐國際商業銀行 國泰世華商業銀行 第一商業銀行 臺灣新光商業銀行

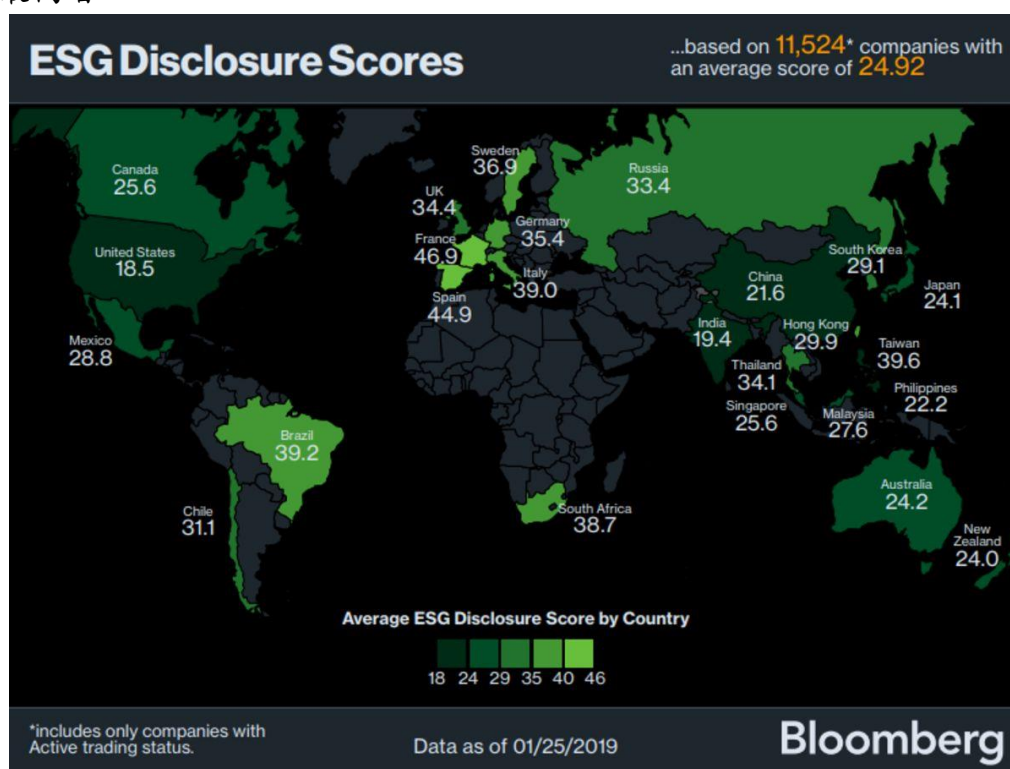
表註：金融機構明細係依機構名稱筆劃排序。

資料來源：黃正忠 (2021<sup>b</sup>)；本研究整理。

#### 四、金融機構在 ESG 的表現比較

##### (一) Bloomberg 評比

Bloomberg 為現階段國際間擁有「ESG 投資量化數據」的專業機構之一，所採 ESG 數據來源係蒐集來自於全球各大企業之社會責任報告書、永續報告書、年報、公司網站以及 Bloomberg 自行的調查。其各國企業 ESG 揭露透明程度，如以國家別區分大致可呈現如下【圖 2-3】所示，截至 2019 年 1 月底共統計全球 11,524 家企業，ESG 平均水平分數為 24.92。企業揭露永續之透明程度以深淺綠色呈現，淺綠色表示企業永續揭露的程度愈高，反之深綠色則愈低。由【圖 2-3】可發現歐洲地區、巴西及南非等地區皆屬較佳地區，普遍平均分數呈現高於 39 的淺綠色分佈，其中又以法國在歐洲地區表現最為出色，分數高達 46.9 分。<sup>10</sup>相較於歐洲，亞洲及北美洲仍略顯落後，不過台灣在 Bloomberg 的評比表現不俗，分數達 39.6、為亞太地區最高者。



【圖 2-4】Bloomberg 全球企業 ESG 揭露概況

資料來源：Bloomberg ESG。

<sup>10</sup> 此指德國、英國、法國、西班牙、義大利、瑞典等 6 國。

本研究亦從 9 個國家篩選出較具永續指標性的銀行，如【表 2-9】所彙整，顯示 2013 至 2019 年期間 ESG 總體平均揭露分數由 49.18 上升至 53.06。數據不僅直接反映出永續意識在此期間大幅成長，也隱含著全球各大金融機構愈來愈願意揭露永續落實情形供相關利害關係人參考，換言之在綠色永續金融的浪潮下，金融機構對於環境、社會與公司治理議題是否影響營運益發重視。

【表 2-9】Bloomberg 全球金融機構 ESG 揭露統計

排名	機構名稱	國家	總資產 (百萬美元)	2013-2019 平均分數	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	玉山金	台灣	83,526	66.92	78.95	80.26	72.37	53.95	61.84	61.84	59.21
2	美國銀行	美國	2,434,079	65.69	66.67	64.91	64.91	64.66	65.35	65.35	67.98
3	花旗	美國	1,951,158	63.32	64.62	63.69	60.15	62.15	62.75	64.13	65.73
4	開發金	台灣	101,210	61.53	39.47	72.81	82.89	56.58	57.02	60.96	60.96
5	瑞銀	德國	972,194	59.65	62.72	60.09	63.60	60.09	56.58	56.58	57.89
6	澳洲國民銀行	澳洲	571,639	59.29	60.53	59.21	59.30	57.06	56.14	60.09	62.72
7	新韓金融集團	南韓	478,298	59.18	55.70	57.46	61.22	59.49	58.84	58.84	62.72
8	中信金	台灣	207,931	59.00	53.89	65.26	54.39	60.53	61.84	59.65	57.46
9	法國巴黎銀行	法國	2,430,800	55.89	57.89	57.02	57.02	54.39	54.82	55.70	54.39
10	渣打	英國	720,398	55.71	51.75	51.32	57.37	57.48	53.51	56.58	61.99
11	西太平洋銀行	澳洲	611,791	54.99	50.88	49.56	53.95	53.95	59.42	61.02	56.14
12	富國銀行	美國	1,927,555	53.88	49.56	46.49	51.75	50.44	59.65	60.53	58.77
13	澳盛銀行	澳洲	662,071	53.63	48.68	50.00	50.88	52.19	57.89	57.89	57.89
14	德意志銀行	德國	1,457,158	52.51	53.51	50.00	51.32	52.19	53.95	53.95	52.63
15	法國農業信貸	法國	1,984,900	51.38	52.19	54.82	54.82	47.04	47.38	47.72	55.70
16	滙豐	英國	2,715,200	51.00	51.92	49.00	47.60	45.12	50.88	53.39	59.10
17	巴克萊銀行	英國	1,512,300	49.97	44.30	44.74	53.48	52.28	45.18	53.64	56.19
18	法國外貿銀行	法國	576,239	48.62	46.93	46.93	46.93	53.07	51.75	47.37	47.37
19	摩根大通	美國	2,687,379	48.12	45.18	46.05	48.25	49.12	49.12	49.56	49.56
20	韓亞金融集團	南韓	364,950	47.99	54.82	53.51	50.44	44.30	44.30	46.93	41.67
21	Resona 銀行	日本	533,629	45.43	42.98	45.61	44.30	44.30	46.05	46.05	48.68
22	瑞穗金融	日本	1,812,700	43.47	40.35	40.35	40.94	40.94	44.11	47.81	49.75
23	三井住友	日本	514,843	43.32	37.72	41.67	39.63	44.74	44.74	48.68	46.08
24	三菱 UFJ	日本	2,808,900	42.07	41.23	40.79	42.11	38.33	42.11	43.85	46.05
25	招商銀行	中國	1,065,200	38.71	31.14	33.77	37.28	47.74	41.23	39.91	39.91
26	建設銀行	中國	3,652,900	33.65	30.26	27.19	29.82	28.95	39.04	38.16	42.11
27	工商銀行	中國	4,324,000	32.39	33.33	37.28	29.39	28.07	30.26	34.21	34.21
28	中國銀行	中國	3,269,900	29.70	29.82	27.63	27.63	27.63	29.39	32.89	32.89

表註：統計期間截至 2019 年底為止。

資料來源：Bloomberg ESG；本研究整理。



## (二) S&P Global：The Sustainability Yearbook

除上述 Bloomberg 評比之外，本研究另分別參考由標準普爾全球 (S&P Global) 所出版之「永續年鑑」(The Sustainability Yearbook)，以及由摩根士丹利資本國際公司 (Morgan Stanley Capital International，簡稱 MSCI) 所發行的 ESG 評比，檢視全球主要金融機構於 ESG 領域的發展。<sup>11</sup>

前者「永續年鑑」係以 RobecoSAM 的「企業永續評鑑方法」(Corporate Sustainability Assessment, CSA) 為基礎，以 2021 年為例，針對全球 61 個產業、7,032 家企業進行永續發展績效評比，從 ESG 面向評鑑企業永續發展績效，評鑑分數可做為其他單位之應用參考，譬如各產業永續發展表現得分前 10% 者得以入選為「道瓊永續指數」(Dow Jones Sustainability Index，簡稱 DJSI) 的成分股。並依據各企業所屬產業領域，挑選出 ESG 評鑑排名前 15% 者，並區分為金、銀、銅及最佳進步獎，給獎標準彙整如【表 2-10】，據以具體表彰企業該年度在永續領域之貢獻。

【表 2-10】S&P Global 永續年鑑給獎標準

獎別	給獎標準
金 (Gold Class)	各產業中，總分不低於 60 分且得分與該行業中表現最佳的企業相差在 1% 以內者。
銀 (Silver Class)	各產業中，總分不低於 57 分且得分與該行業中表現最佳的企業相差在 1% 到 5% 以內者。
銅 (Bronze Class)	各產業中，總分不低於 60 分且得分與該行業中表現最佳的企業相差在 5% 到 10% 以內者。
最佳進步獎 (Industry Mover)	在產業中屬於前 15%，且與前一年度相比永續表現進步幅度最大的公司。

資料來源：S&P Global (2020)；本研究整理。

<sup>11</sup> 現階段全球有超過 600 項的永續評等，為提供投資人判別孰優孰劣，國際評等機構 SustainAbility 收集 60 個國家的政府、企業、媒體、學術單位、非營利組織等，共計 319 份永續相關領域之專家意見，就各家評等進行調查評比。結果顯示無論在品質或實用性面向，以 RobecoSAM 的 CSA (DJSI 道瓊永續指數)、CDP 碳揭露專案、MSCI 的 ESG 評等，以及 Sustainalytics 的 ESG 風險評等 4 項 ESG 評等最獲好評 (Wong, Brackley and Petroy, 2019)。因此，本研究以 RobecoSAM 出版的永續年鑑，以及 MSCI 評等檢視各家金融機構推動 ESG 概況，並於後續章節簡介 Sustainalytics 的 ESG 風險評等相關內容。

其中 RobecoSAM 原係位於瑞士蘇黎世之資產管理公司，自 1999 年起便與 S&P Global 負責指數部門共同創建 DJSI，雙方長期維持合作關係，2019 年底 S&P Global 更進一步收購 RobecoSAM 的 ESG 評等業務。

此外，亦就未獲獎但仍名列年鑑之中的企業，則歸類為年鑑進榜公司 (Sustainability Yearbook Member)，其標準為永續績效表現必須在自身產業內名列前 15%，且評比分數必須與該產業最頂尖企業相差在 30% 以內。

「永續年鑑」針對金融產業共區分為 3 大類組，分別為銀行、保險與綜合金融組 (Diversified Financial Services and Capital Markets)，2021 年鑑共評鑑 499 家銀行、203 家保險公司、306 家綜合金融機構，結果共計 55 家銀行、28 家保險公司、20 家綜合金融機構上榜，當中金、銀、銅級獲獎名單彙整如【表 2-11】，可發現其中不乏我國金融機構。

再者，「永續年鑑」不僅呈現各企業於該年度之評鑑結果，也藉由年鑑說明目前及未來塑造該產業的競爭環境，並影響企業價值創造的各項挑戰。以 2020 年鑑的銀行業為例，其所揭露之描述如下：

由於政府管制日趨嚴格，許多銀行簡化其商業模式，並持續強化道德與客戶信任等核心原則。此類策略變更多數由董事會發動，顯示出投資人對有效公司治理的高度重視。銀行文化依然是最受關注的董事會議題之一，而建立有效的獎勵制度被逐漸視為能確保專業投資者的態度與行為並符合股東及整體社會長期利益的一種方法。標竿銀行現行採用設計完善的人力資本制度，不只是為了公司能有適當的技能以執行商業策略，也為了改善人才吸引與留才，這對於銀行業者在數位轉型過程中是至關重要的。此外，銀行業者越來越需要處理機密資料。因此，保護客戶的財務與個人資料，以及盡可能將網路風險降到最低的措施，對於維持客戶的信任感是必要的。銀行若能有效整合永續發展與倫理原則，並持續以客戶為中心，不但可降低信用及營運風險，更得以提升創造長期經濟、環境與社會價值的能力。從消費者對 ESG 產品的需求增加的趨勢來看，代表銀行業者必須重新設計產品組合，才能符合消費者的需求並且達到自家公司的永續目標。(S&P Global, 2020: p.60)

【表 2-11】S&amp;P Global 永續年鑑 2021 獲獎金融機構

類組	獎別	獲獎機構	國家
銀行	金	Bancolombia S.A.	哥倫比亞
		Australia and New Zealand Banking Group Limited	澳洲
		Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	西班牙
		Banco Bradesco S.A.	巴西
	銀	CaixaBank, S.A.	西班牙
		玉山金控	台灣
		Kasikornbank Public Company Limited	泰國
		KB Financial Group Inc.	韓國
		The Siam Commercial Bank Public Company Limited	泰國
		ABN AMRO Bank N.V.	荷蘭
		Banco do Brasil S.A.	巴西
		Banco Santander, S.A.	西班牙
		Bankinter, S.A.	西班牙
		BNP Paribas SA	法國
	銅	中信金控	台灣
		第一金控	台灣
		Intesa Sanpaolo S.p.A.	義大利
		National Australia Bank Limited	澳洲
		Shinhan Financial Group Co., Ltd.	韓國
		Swedbank AB (publ)	瑞典
		台新金控	台灣
保險	金	Zurich Insurance Group AG	瑞士
		Allianz SE	德國
		AXA SA	法國
	銀	國泰金控	台灣
		開發金控	台灣
		Poste Italiane SpA	義大利
		Swiss Re AG	瑞士
		ASR Nederland N.V.	荷蘭
		Assicurazioni Generali S.p.A.	義大利
	銅	富邦金控	台灣
		NN Group N.V.	荷蘭
		Storebrand ASA	挪威
綜合金融	金	UBS Group AG	瑞士
	銀	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	哥倫比亞
	銅	元大金控	台灣

資料來源：S&amp;P Global (2021)；本研究整理。

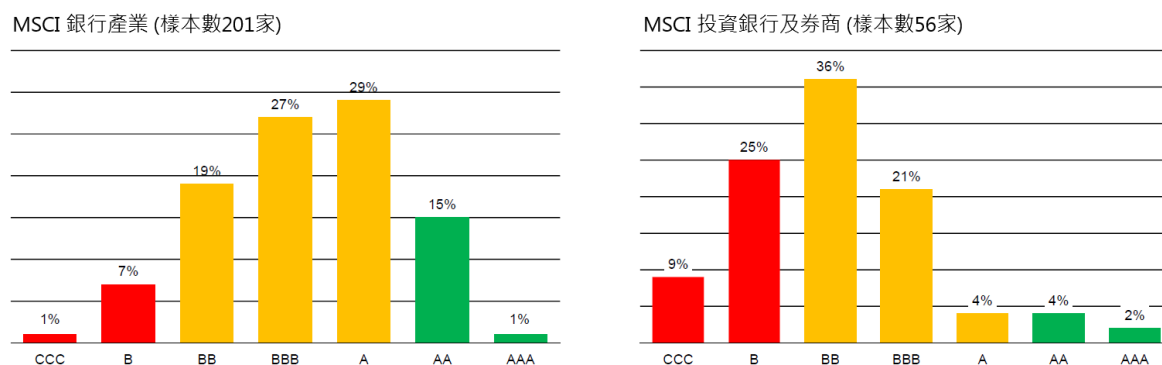
### (三) MSCI ESG Rating

由 MSCI 所發布的 ESG 評比，則是在衡量一家企業是否有能力管理 ESG 之風險與機會，對此，MSCI 如下【圖 2-5】所示採用最優 (AAA) 到最差 (CCC) 共 7 個評級，評級愈高，代表 ESG 的整體表現愈佳。落入 B 甚至是 CCC 評級者，可能就會因此失去市場投資人的青睞，反之評級較佳之企業，獲得資金挹注的機率相對提高。而如【圖 2-6】所示，依據 MSCI 統計之全球 201 家銀行，領先集團約占 16%、平均約占 75%，表現欠佳者約有 8%；但若檢視投資銀行及證券商，領先者僅占 6%、平均約占 61%，表現欠佳占比達 34%，隱含投行券商與一般銀行相比，ESG 之表現尚有改善空間。另按照標準檢視全球前卅大金融機構，如【表 2-12】所彙整，2016 至 2020 年間隨著永續目標逐漸受到重視，各家機構評比也逐年攀升，截至 2020 年底絕大多數都已介於平均水準區間。



【圖 2-5】MSCI ESG 評級

資料來源：MSCI ESG Ratings <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>；本研究整理。



【圖 2-6】MSCI ESG 評級全球銀行業與投資銀行評比結果分布

資料來源：Dax, Keller, Teig and Rudolf (2020)；本研究整理。

【表 2-12】全球前卅大金融機構 MSCI ESG 評比

The Banker 排名	國家	金融機構	歷年評比結果				
			2016	2017	2018	2019	2020
1	中國	中國工商銀行	B	BB	BB	BB	BB
2	中國	中國建設銀行	BB	BB	BB	BBB	A
3	中國	中國農業銀行	BB	BB	BB	BB	BBB
4	中國	中國銀行	B	BB	BB	BB	BB
5	美國	摩根大通	BB	BB	BB	BB	BBB
6	美國	美國銀行	BB	BB	BB	BB	BBB
7	美國	富國	n/a	CCC	CCC	CCC	CCC/BB
8	美國	花旗	BB	BB	BBB	BBB	A
9	英國	滙豐	B	BB	BB	BBB	BBB
10	日本	三菱日聯金融集團	BB	BBB	BBB	BBB	BBB
11	中國	交通銀行	BB	BB	BB	BBB	BBB
12	法國	農業信貸銀行	BB	A	A	A	A
13	法國	BNP 巴黎銀行	BBB/A	A	A	A	A
14	日本	三井住友銀行	BBB	A	A	A	A
15	西班牙	桑坦德銀行	A	BBB	A	BBB	BBB
16	美國	高盛集團	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
17	中國	招商銀行	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
18	日本	瑞穗金融集團	A	A	A	A	A
19	日本	農林中央金庫	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
20	中國	上海浦東發展銀行	n/a	n/a	A/BBB	BBB	BBB
21	中國	興業銀行	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
22	中國	中國郵政儲蓄銀行	n/a	n/a	BB	BBB	BBB
23	中國	民生銀行	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
24	中國	中信銀行	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
25	法國	BPCE 集團	n/a	n/a	n/a	n/a	AA
26	美國	摩根士丹利	n/a	BBB	A	A	A/AA
27	俄羅斯	俄羅斯聯邦儲蓄銀行	BB	BBB	BB	BB	BB
28	英國	巴克萊銀行	n/a	BBB	BBB	BBB	BBB/A
29	義大利	裕信銀行	n/a	BBB	BBB	BBB	A
30	法國	國民互助信貸銀行	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

表註：n/a 表示目前 MSCI ESG Rating 未有資料提供。

資料來源：The Banker (2020)、MSCI ESG Rating <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>；本研究整理。

#### (四) 台灣上市 (櫃) 金融機構 ESG 評比

我國金融機構推動 ESG 之現況，則可參考「臺灣集中保管結算所」(簡稱集保) 所建置「公司投資人關係整合平台 (IR Platform)」，提供之上市 (櫃) 企業 ESG 總分，彙整金融業部分如下【表 2-13】。集保的 ESG 評鑑，分別由 Sustainalytics ESG 風險評分、MSCI ESG 評級、FTSE Russell ESG 評級、ISS 環境揭露評級、ISS 社會揭露評級，以及台灣公司治理評鑑等 6 項所共同組成。<sup>12</sup>

事實上，各項評鑑指標所著重的主題、受評公司的參與方式，乃至於涵蓋的公司數量、資料來源與更新頻率皆有差異，已有研究指出評鑑方式、評鑑對象的範圍與分類，甚至是評鑑者對於受評企業的整體印象，皆會影響評鑑結果 (Berg, Koelbel and Rigobon, 2020)。以集保平台所收錄的 ESG 評分為例，各項指標亦分別有如下不同之強調重點：

##### 1. Sustainalytics ESG 風險評分

Sustainalytics 隸屬於知名基金評等機構—晨星 (Morningstar)，曾被責任投資獨立研究 (IRRI) 評為最佳 ESG 投資研究機構，評分重點包含準備面 (preparedness)、揭露面 (disclosure)，以及績效評估 (performance) 等三大構面如下 (黃煒軒，2018)：

- (1) 準備面：聚焦企業 ESG 風險管理制度與決策之評估；
- (2) 揭露面：評估企業報告是否符合國際間對資訊透明度的相關要求；
- (3) 績效評估：以量化及質性系列指標，評估一家企業在 ESG 管理之綜合表現。

---

<sup>12</sup> 台灣公司治理評鑑，係由臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心共同委託證券暨期貨市場發展基金會自 2003 年開始辦理，旨在協助投資人瞭解公司治理實施成效，因較著重於公司治理層面而非 ESG 整體，因此暫不納入本研究討論範疇。此外，MSCI ESG 評級已於前述內容說明，遂不再贅述。

【表 2-13】台灣上市（櫃）金融業者 ESG 評比

證券代號/ 公司名稱	Sustainalytics ESG 風險評分	FTSE Russell ESG 評級	ISS 環境 揭露評級	ISS 社會 揭露評級
2801 彰銀	23.16	3.3	2	1
2809 京城銀	27.47	3.3	-	-
2812 台中銀	28.34	2.5	-	-
2820 華票	30.98	-	-	-
2823 中壽	18.81	4.1	-	-
2834 台企銀	24.14	2.3	-	-
2836 高雄銀	33.04	2	-	-
2838 聯邦銀	34.98	-	-	-
2845 遠東銀	36.65	3.2	-	-
2850 新產	29.03	-	-	-
2855 統一證	26.62	2.8	-	-
2867 三商壽	29.23	2.1	-	-
2880 華南金	22.23	3.5	2	3
2881 富邦金	11.21	3.8	2	2
2882 國泰金	13.55	3.9	1	1
2883 開發金	20.83	3.5	-	-
2884 玉山金	11.06	4.3	1	1
2885 元大金	19.1	3.1	-	-
2886 兆豐金	24.24	2.8	-	-
2887 台新金	23.54	2.9	1	2
2888 新光金	24.36	3.2	4	1
2889 國票金	28.22	3.2	-	-
2890 永豐金	21.8	4	-	-
2891 中信金	21.16	3	2	2
2892 第一金	24.15	3.8	1	2
2897 王道銀行	17.3	-	-	-
5820 日盛金	31.48	2.6	-	-
5871 中租-KY	20.87	3.1	3	2
5876 上海商銀	18.78	2.6	-	-
5880 合庫金	30.78	2.7	-	-
6005 群益證	32.52	2.6	-	-
9941 裕融	24.39	2.4	-	-

表註：最後瀏覽日為 2021 年 12 月 23 日。

資料來源：臺灣集中保管結算所「公司投資人關係整合平台」；本研究整理。

Sustainalytics ESG 係從 ESG 風險角度出發，評估企業 ESG 風險管理制度，並按照評分劃分風險等級。ESG 風險評分總分從 0 到 100，0 至 10 分為可忽略的風險水平、10 至 20 為低風險、20 至 30 為中等風險、30 至 40 為高風險，40 分以上則為嚴峻 (severe) 風險水平。

Sustainalytics ESG 風險評分主要是提供投資人參考，做為財務指標之外的另一輔助參考標準，並扮演企業與投資人之溝通橋樑。Sustainalytics 於正式報告發布前會先將結果聯繫受評企業，企業得就風險評分報告的完整性、準確性進行查驗，如果與公司實際現況有所出入，可逕洽 Sustainalytics 分析團隊調整風險評分，受評企業亦可藉此檢視自身 ESG 風險管理制度是否尚有不足之處。

## 2. FTSE Russell ESG 評級

FTSE Russell ESG 評級、又可稱之為「富時永續指數」，為英國倫敦證交所集團 (LSEG) 旗下的富時指數公司 (FTSE Russell) 所編製。其係採用 FTSE Russell 的 ESG 國際標準評鑑模型 (ESG Ratings Model)，針對環境、社會、公司治理 3 大支柱 (pillar) 進行評鑑，包含 14 個類型主題，茲彙整如【表 2-14】，合計超過 300 項指標。針對各個企業依據 FTSE ESG 評等進行評分，分數由 0 到 5 分 (最高為 5 分)，譬如 2019 年全體成分股平均是 3.3 分，而全球 159 家金融業者平均則是 2.5 分。<sup>13</sup>

此外，成分股的篩選門檻亦每年針對市場現況動態調整，最新篩選與剔除標準如【表 2-15】所示，在已開發市場 FTSE ESG 評級須在 3.3 分以上始可列為新的成分股，新興市場亦須達 2.9 分；反之，若已開發市場之原有成分股評級低於 2.9 分、新興市場低於 2.4 分，則將會被剔除在成份股之外。

---

<sup>13</sup> 參考 2020/7/31 元大金控 CSR 新聞稿。

<https://www.yuanta.com/EN/News-and-Media/CSR-Press-Releases/Detail?id=e475ad7c-8230-49ca-8496-58767c6c7eea>



【表 2-14】FTSE Russell ESG 評鑑支柱暨涵蓋主題

支柱	主題
環境 (Environment)	1. 氣候變遷 (Climate Change) 2. 環境汙染及資源 (Pollution & Resources) 3. 水資源使用 (Water Use) 4. 生物多樣性 (Biodiversity) 5. 環境保護供應鏈 (Environmental Supply Chain)
社會 (Social)	1. 勞動基準 (Labor Standards) 2. 健康與安全 (Health & Safety) 3. 人權與社區 (Human Right & Community) 4. 消費者責任 (Customer Responsibility) 5. 社會責任供應鏈 (Social Supply Chain)
公司治理 (Governance)	1. 公司治理 (Corporate Governance) 2. 風險管理 (Risk Management) 3. 租稅透明度 (Tax Transparency) 4. 反貪腐 (Anti-courruption)

資料來源：FTSE Russell (2020<sup>b</sup>)；本研究整理。

【表 2-15】FTSE Russell ESG 成分股篩選暨剔除門檻

	已開發市場	新興市場
新納入成分股公司	ESG 評級 3.3 分以上	ESG 評級 2.9 分以上
自成分股移除公司	ESG 評級 2.9 分以下	ESG 評級 2.4 分以下

資料來源：FTSE Russell (2020<sup>a</sup>)；本研究整理。

### 3. ISS 環境揭露評級暨 ISS 社會揭露評級

ISS 環境社會揭露評級，為全球最大的公司治理與股東會顧問機構 ISS (Institutional Shareholder Services group of companies) 所編製，此指標係衡量企業在環境、社會議題所揭露資訊之品質，分為 1 到 10 級，1 級代表揭露表現最佳，通常用於要求公司改善揭露品質，或藉此辨識揭露品質較佳企業。

正因為各項指標強調重點各異其趣，是以所觀察到的評鑑結果，也會因為評鑑指標的不同而有些微差異，像是 Sustainalytics ESG 風險評分前三名分別為富邦金、玉山金、國泰金，但 FTSE Russell ESG 評級前三名則分別是中壽、開發金、玉山金，至於 ISS 揭露較佳者包含國泰金、第一金與彰銀等業者。有鑑於此，在解讀各評鑑指標所產出的報告時，儘量避免僅檢視單一報告，如有可能應儘量多方參考，藉以獲取相對客觀之意見。

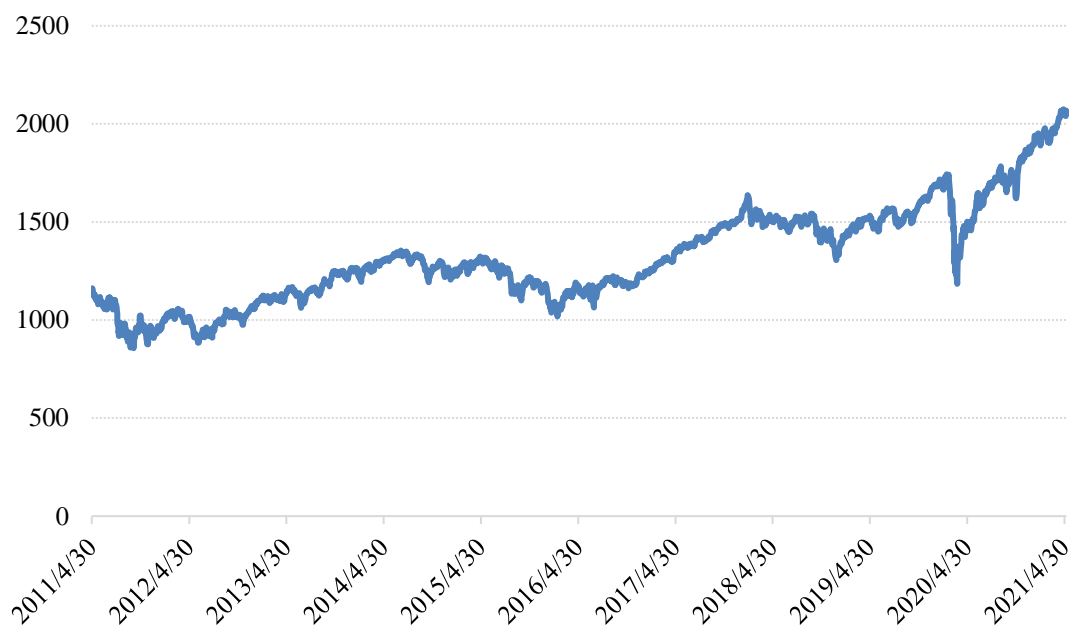
### 第三節 全球 ESG 投資標的之市場概述

#### 一、指數

##### (一) 道瓊永續指數 (Dow Jones Sustainability Index，簡稱 DJSI)

###### 1. 概述

道瓊永續指數 DJSI 係由美國標準普爾道瓊指數公司 (S&P Dow Jones Indices) 與前述之 RobecoSAM，於 1999 年共同推出，為全球首個企業永續投資評比指標。每年邀請全球 3,500 多家企業填寫問卷，每年的問卷內容及評分準則循產業變動方向進行調整，最後將問卷資料蒐集匯整公告評比結果，從 61 個行業別當中挑選最具永續性的代表企業。所採用的評鑑方法 CSA，係就企業經濟、社會與環境 3 大面向評價該組織永續發展的能力，且僅各產業永續發展得分最高的前 10% 企業，才能納為 DJSI 成分股，並從中選出行業領導者給予金銀銅獎，如前【表 2-10】，【圖 2-7】則為 DJSI 近 10 年變動趨勢、平均報酬率約 6.35%。<sup>14</sup>



【圖 2-7】美國道瓊永續指數 DJSI 近 10 年走勢

資料來源：S&P Global 官方網站；本研究整理。

<sup>14</sup> 可參考 <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/esg/dow-jones-sustainability-world-index/#overview>。

DJSI 指數除了全球指數之外，尚涵蓋不同區域、國家的相關系列指數，如下【表 2-16】所示：

【表 2-16】DJSI 相關系列指數選取成分股標準概述

系列指數名稱	選取成分股標準
DJSI 世界 (WISGI)	WISGI 從標普全球 BMI 指數 (S&P Global BMI) 中，挑選前 2,500 大企業，再從中評選 ESG 表現前 10% 者。
DJSI 新興市場 (DJSEMUP)	DJSEMUP 從 S&P Global BMI 中，針對 20 個新興市場國家、挑選前 800 大企業，再從中評選 ESG 表現前 10% 者。
DJSI 北美 (A1SGI)	A1SGI 從 S&P Global BMI 中，針對美、加前 600 大企業，從中評選 ESG 表現前 20% 者。
DJSI 歐洲 (DJSEUR)	DJSEUR 從 S&P Global BMI 中，針對歐洲前 600 大企業，從中評選 ESG 表現前 20% 者。
DJSI 亞太地區 (P1SGI)	P1SGI 從 S&P Global BMI 中，針對亞太地區（含澳洲、香港、日本、韓國、紐西蘭與新加坡等）前 600 大企業，從中評選 ESG 表現前 20% 者。
DJSI 韓國 (DJSIK)	DJSEUR 從 S&P Global BMI 中，針對韓國前 200 大企業，從中評選 ESG 表現前 30% 者。
DJSI 澳洲 (SAMAU)	SAMAU 從澳洲 S&P/ASX 200 指數中，挑選前 200 大企業，再從中評選 ESG 表現前 30% 者。
DJSI 智利	DJSI 智利指數係從 Santiago Stock Exchange's IGPA 指數中，評選 ESG 表現前 40% 的企業。
DJSI 太平洋聯盟 (DJSMPAUP)	DJSMPAUP 係從 S&P MILA Pacific Alliance Composite 綜合指數中，主要針對智利、哥倫比亞、墨西哥與秘魯等國家，評選 ESG 表現前 30% 的企業。

資料來源：S&P Global 各系列指數官方網站；本研究整理。

## 2. 台灣金融機構納為 DJSI 成分股現況

最新的 DJSI 2021 評選結果，係於 2021 年 11 月 13 日公布，全球超過 11,000 家上市企業獲邀評選，有實質提交資料者約占全球總市值 45%。其中國內金融業為成分股者共計 11 家，整理如【表 2-17】，家數創下新高，並包含首次入選的永豐金控及新光金控，前者隸屬於銀行，後者則以保險業別身分入選。

【表 2-17】我國金融金融納入 DJSI 成分股現況

公司	行業組	世界指數	新興市場指數
中國信託		★	★
玉山金控		★	★
第一金控	銀行	★	★
台新金控		★	★
永豐金控			2021 年新加入
中租控股	綜合性	★	★
元大金控	金融機構	★	★
國泰金控		★	★
中華開發金控		★	★
富邦金控	保險	★	★
新光金控		2021 年新加入	

資料來源：天下雜誌 <https://www.cw.com.tw/article/5118988>；本研究整理。

## (二) MSCI 全球永續指數 (MSCI Global Sustainability Indexes)

### 1. 概述

由 MSCI 編製的 MSCI 全球永續指數，為依據市場流通量而調整的市值加權指數，旨在協助 ESG 高績效表現之企業於資本市場籌措資金，指數成分組成會反映出不同部門別的權重高低，藉以降低與 ESG 篩選過程有關的系統性風險。MSCI 全球永續指數之編製，係以 MSCI 全球投資市場指數 (MSCI Global Investable Market Indexes，簡稱 GIMI) 為資料基礎，目前共包含 MSCI 全球 ESG 指數 (MSCI World ESG Index)、MSCI 新興市場 ESG 指數 (MSCI EM ESG Index)，及 MSCI 世界所有國家 ESG 指數 (MSCI ACWI ESG Index)。<sup>15</sup>

如同其他指數，MSCI 先排除酒精、煙草、賭博及核電等，其業務較可能對社會、環境產生顯著負面影響，較具有高 ESG 風險之業別。至於企業

<sup>15</sup> MSCI World ESG Index 由已開發國家組成，MSCI ACWI ESG Index 則包含所有以開發及開發中經濟體。

ESG 衡量標準，係採用 MSCI ESG Research 之評比機制，針對企業如何管理 ESG 風險給予評分，再如前【圖 2-5】予以從 AAA 到 CCC 區分為 7 個層級，同時計算各評等企業占比，如前【圖 2-6】所顯示之全球金融業評比分布概況。

## 2. 評鑑方法

MSCI ESG 評比的核⼼，在於掌握各企業在同產業中，管理 ESG 關鍵風險的程度高低，評鑑過程主要依照下列 3 個步驟進行：

- (1) 定義各個產業的主要衡量指標 (key issues)，包含環境 (氣候變遷、天然資源、環境汙染)、社會 (人權、勞工、股東)、公司治理 (公司管理、公司行為) 3 個面向，共計 35 項 ESG 關鍵指標；
- (2) 計算風險曝險程度 (risk exposure)
- (3) 績效評估：最後藉由量化及質性系列指標，評估企業管理 ESG 風險之綜合表現。

評比數據來源部分來自於政府、非政府組織與學術機構，譬如美國環保署、世界銀行等，以及公司公開揭露資訊，諸如永續發展報告、財務報告、年報等，另外逾 1,600 家媒體與其他利害關係人組織也都是資料來源。除此之外，MSCI ESG 研究團隊也會主動聯繫受評企業，透過 Email 與受評企業聯繫，確認其所蒐集資料正確性，並提供評比初步結果供受評企業回饋意見及補充佐證資訊；此外，MSCI 亦建置 Issuer Communications Portal 網頁，受評企業可透過該網頁回饋意見。相較於其他評鑑仰賴發送問卷調查，MSCI 強調與受評企業雙向互動、暢通溝通管道，得以確保所獲資訊為最即時且正確無誤。對此，亦每日彙整 ESG 相關新聞事件、每週製成書面文件，若發現分數發生顯著變化就隨時檢視，如有需要亦得重新進行評分。

MSCI ESG 研究團隊每年 11 月除了公布評比結果之外，同時也會重新檢視各產業的涵蓋指標、權重，並進行必要的更新調整。MSCI 要求既有指數成分標的 MSCI ESG Ratings 須大於 0 (CCC 以上)，若非原指數成分標的，則須符合 MSCI ESG Ratings 大於 2 (B 以上) 的門檻，才能被納入指數成為 MSCI 新成分股。

以前述的 MSCI ACWIESG 等指數為基礎，MSCI 已衍生出超過 1,500 個 ESG 系列指數，同時涵蓋股票與固定收益產品，主要商品如【表 2-18】彙整。

【表 2-18】MSCI 股票與固定收益指數系列

分類	MSCI ESG 股票指數	MSCI ESG 固定收益 Bloomberg Barclays MSCI ESG 指數
整 合 型	MSCI ESG Leaders	
	MSCI ESG Focus	MSCI ESG Universal
	MSCI ESG Universal	MSCI ESG Leaders
	MSCI ESG Select	MSCI Climate Change
	MSCI Climate Change	MSCI Fixed Income Climate Paris Aligned
	MSCI Climate Paris Aligned Indexes	Bloomberg Barclays MSCI ESG Weighted
	MSCI Low Carbon Target	Bloomberg Barclays MSCI ESG Sustainability
	MSCI Low Carbon Leaders	
評 價 暨 篩 選 型	MSCI SRI	
	MSCI KLD 400	
	MSCI ESG Screened	
	MSCI ex Controversial Weapons	Bloomberg Barclays MSCI Socially Responsible
	MSCI ex Tobacco Involvement	Bloomberg Barclays MSCI Faith based
	MSCI ex Fossil Fuels	
	MSCI Faith based	
影 響 型	MSCI Global Environmental	
	MSCI Sustainable Impact	Bloomberg Barclays MSCI Green Bonds
	MSCI Women's Leadership	

資料來源：MSCI <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-indexes>；本研究整理。

### 3. 台灣金融機構 MSCI 評鑑現況

台灣金融機構自 2016 年以降的 MSCI ESG 評比結果，彙整如【表 2-19】所顯示，迄今共 18 家金融機構受評，其中 AA 等級者 6 家，分別為富邦金、國泰金、玉山金、台新金、中信金及第一金等。事實上，2020 年國內 MSCI ESG 評比最高企業為台灣積體電路製造股份有限公司 (TSMC)，評級達 AAA、為台灣首家，在人才發展、水資源管理、原物料採購方面更被評為領導者，優於同業表現。

【表 2-19】我國金融機構 MSCI ESG 評鑑結果

金融機構	2016	2017	2018	2019	2020	2021	備註
2801 彰銀	-	BB	BB	BB	BB	BBB	2021.05 升級 BBB
2823 中壽	BB	BB	BB	BB	BBB	-	2020.08 升級 BBB
2834 台企銀	-	A	A	A	A	A	
2880 華南金	BB	BB	BBB	BBB	A	A	2020.09 升級 A
2881 富邦金	-	A	A	A	AA	AA	2020.12 升級 AA
2882 國泰金	-	BBB	A	A	A	AA	2021.01 升級 AA
2883 開發金	B	BB	BB	BB	BBB	BBB	2020.10 升級 BBB
2884 玉山金	A	AA	AA	AA	AA	AA	
2885 元大金	BB	BBB	BBB	A	A	A	
2886 兆豐金	BBB	BBB	BBB	BBB	A	A	2020.08 升級 A
2887 台新金		BBB	BBB	A	AA	AA	2020.02 升級 AA
2888 新光金	BB	BB	BB	BB	BB	BB	
2890 永豐金	BB	BBB	BBB	BBB	A	A	2020.12 升級 A
2891 中信金	BBB	BBB	BBB	A	AA	AA	2020.12 升級 AA
2892 第一金	-	BBB	BBB	A	AA	AA	2020.02 升級 AA
5871 中租-KY	-	BBB	BBB	BBB	BBB	A	2021.02 升級 A
5876 上海商銀	-	-	-	BBB	A	A	2020.09 升級 A
5880 合庫金	BB	BB	BB	BB	BBB	A	2020.12 升級 BBB

資料來源：MSCI <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>；本研究整理。

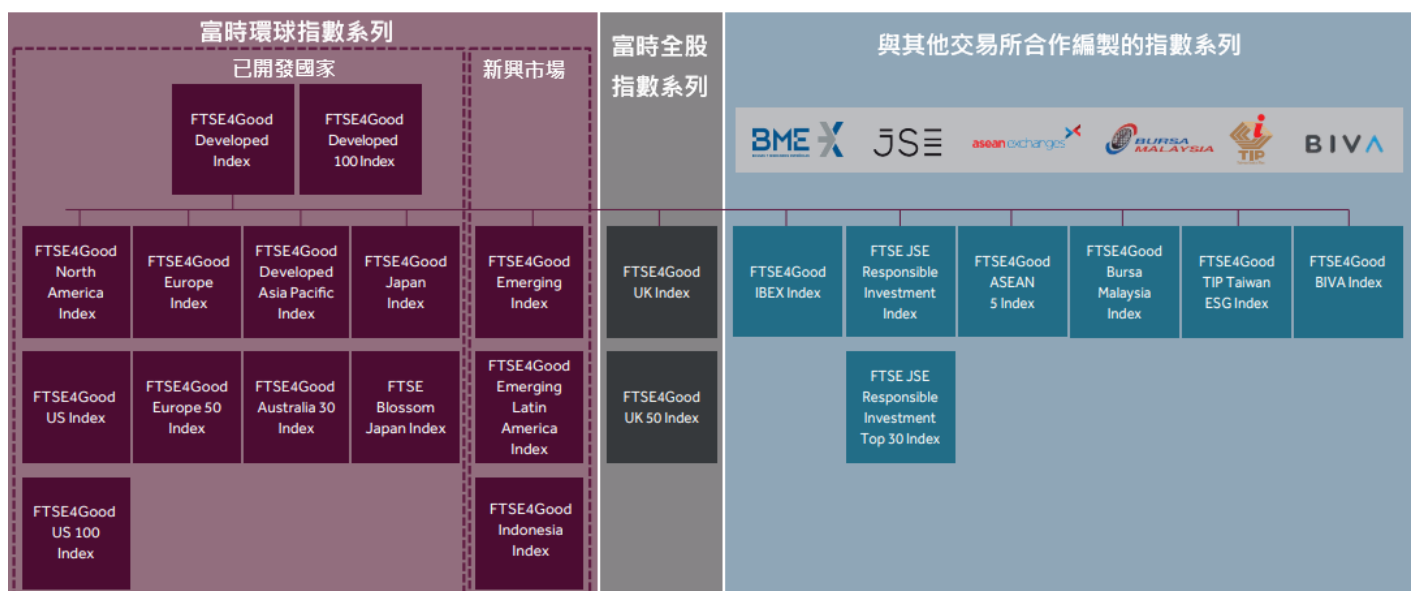
#### (三) 富時社會責任指數 (FTSE 4Good Indexes)

FTSE4Good 指數已於前一小節說明，重複部分不再贅述，現階段已有玉山金、元大金、合庫金、彰銀等金融機構，入選為富時社會責任新興市



場指數 (FTSE4Good Emerging Index)。值得一提的是由 FTSE Russell 與台灣指數公司，於 2017 年底共同編製「FTSE4Good 臺灣永續公司臺灣永續指數」(FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index)，一般簡稱台灣永續指數，為國內首次以 ESG 及財務指標做為篩選條件的指數，堪稱永續投資新里程碑。台灣永續指數已陸續授權國內投資機構應用於資產管理，諸如退休基金、共同基金及 ETF 等，依據台灣指數公司統計截至 2020 年年中，連結該指數之資產規模已達新台幣 365 億元。<sup>16</sup>

FTSE 已編製的 ESG 系列指數如【圖 2-8】所整理，大致可分為 3 類，分別為以富時環球指數 (FTSE All-World) 為基礎的單一國家或區域指數，底下又可在分為已開發國家及新興市場；以富時全股指數 (FTSE All-Share) 為基礎，主要為英國當地指數；以及 FTSE 與其他國家證券交易所共同合作編製的指數，台灣永續指數即屬此類。



【圖 2-8】FTSE ESG 相關指數系列

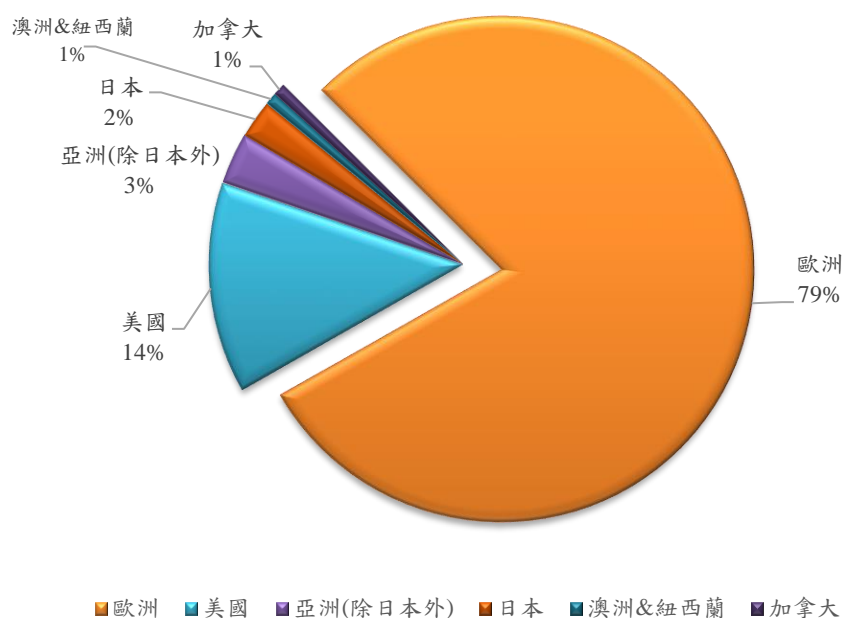
資料來源：FTSE Russell (2020<sup>a</sup>)；本研究整理。

<sup>16</sup> 可參考 <https://www.taiwanindex.com.tw/news/146>。

## 二、基金

全球知名基金投資機構-晨星 (MorningStar) 於 2021 年 2 月底的統計報告指出，2020 年第 4 季約有近 1,523 億美元流入永續類型基金，相較前一季的 826 億，成長幅度達 88%。如【圖 2-9】，其中以歐洲 1,208 億美元、占比約 80% 最多，其次為美國 520 億、占比約 13.4%，其他如加拿大、紐澳、日本等地合計約 111 億美元、僅占 7%。

另外截至 2020 年底，全球共推出 196 檔 ESG 新基金產品、累計 4,153 檔 ESG 基金流通於市面，ESG 類型基金資產達 16,520 億美元，相較前一季增加 3,700 億美元，ESG 基金開發創下歷史新高。整體而言，此或可歸功於投資人對於 ESG 愈趨重視，COVID-19 疫情更凸顯出 ESG 商業模式的重要性。鑒於全球基金市場仍以歐洲為主、美國次之，亞洲則以日本為大宗，下列遂依序以歐、美及亞洲地區聚焦討論。



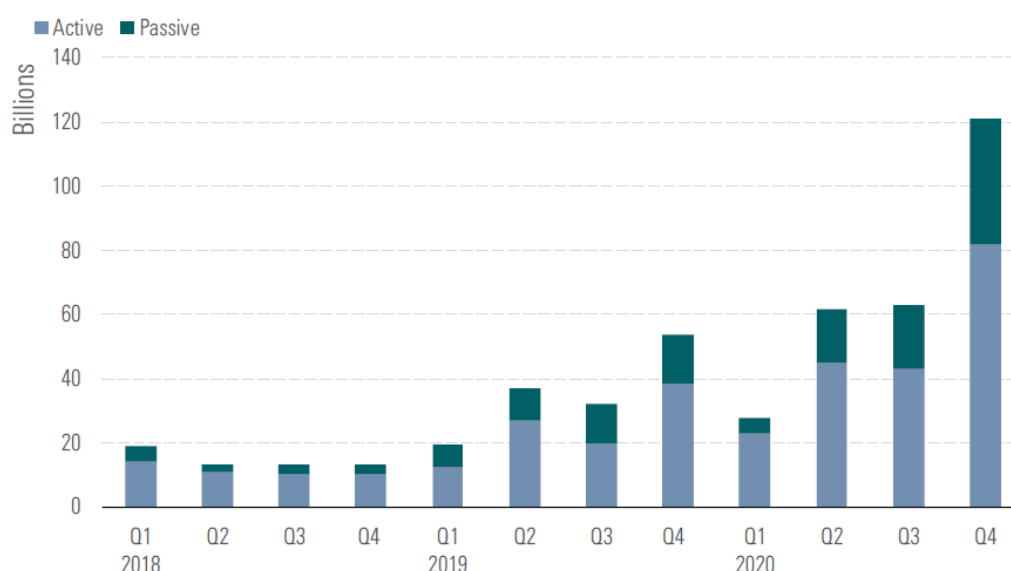
【圖 2-9】2020 年第 4 季市場資金流入 ESG 基金分布統計

資料來源：MorningStar (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。

## (一) 歐洲

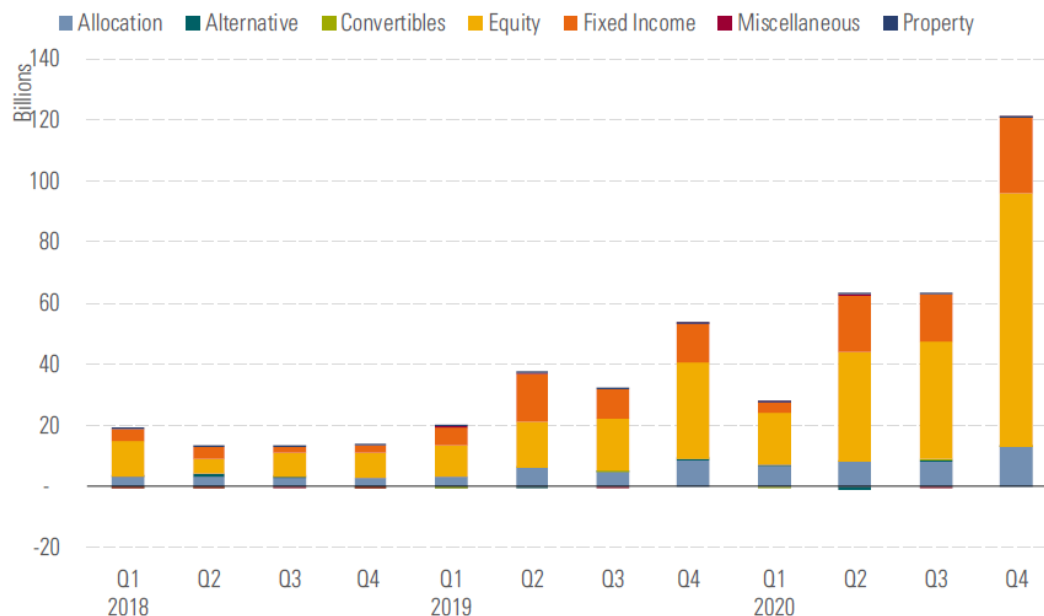
歐洲在永續金融領域向來扮演全球領頭羊角色，也因此反映在擁有最成熟、最多樣化的基金市場，若觀察近 3 年市場資金流動狀況，2020 年歐洲 ESG 類型基金共吸引了規模約 2,730 億美元的資因，此規模約是 2018 年的 5 倍、2019 年的 2 倍。如【圖 2-10】顯示，2020 年首季雖受 COVID-19 疫情衝擊而縮減，但從第 2 季開始又逐步回溫，第 4 季流入基金金額規模甚至超過 1,200 億美元，與第 3 季相比增加 84%，呈現大幅成長趨勢。若進一步檢視 ESG 基金類型，如【圖 2-11】，係以股票型為最受青睞之投資標的，2020 年第 4 季投資規模約 820 億。

實際上，即便在 2020 年第 1 季，歐洲金融市場因 COVID-19 疫情劇烈動盪，投資人大量拋售手中商品，基金資產規模萎縮了 16.2%，但 ESG 類型基金規模降幅僅為 10.6%，且如前述第 2 季時隨即反漲。由此可見，ESG 基金商品在疫情期間顯露抗跌特質，儼然成為後疫情時代的新投資亮點。



【圖 2-10】2018 至 2020 年市場資金流入歐洲 ESG 基金統計

資料來源：MorningStar (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。

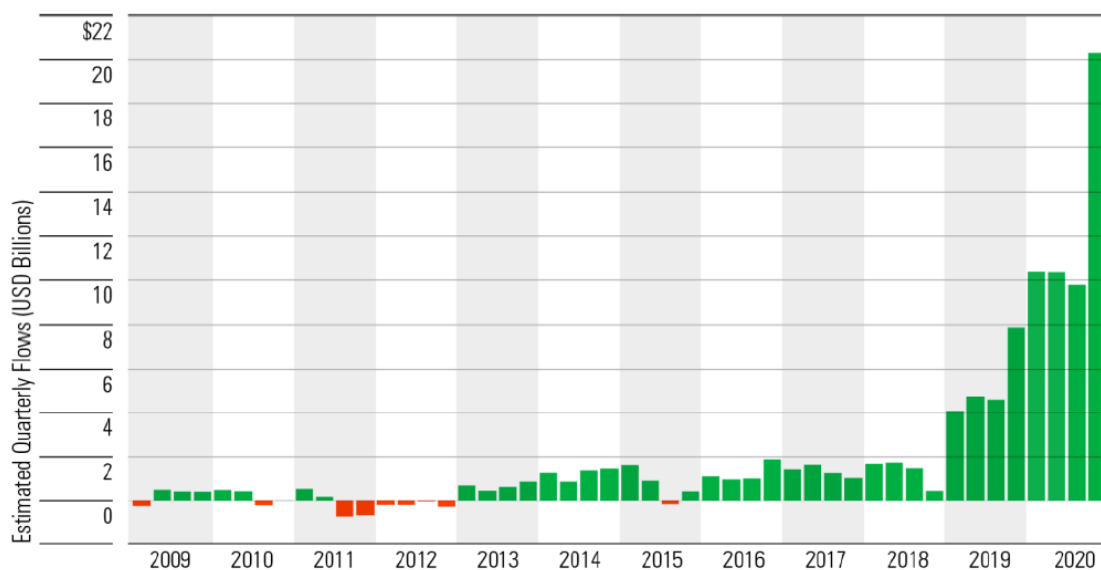


【圖 2-11】2018 至 2020 年市場資金流入歐洲 ESG 基金按投資類型區分

資料來源：MorningStar (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。

## (二) 美國

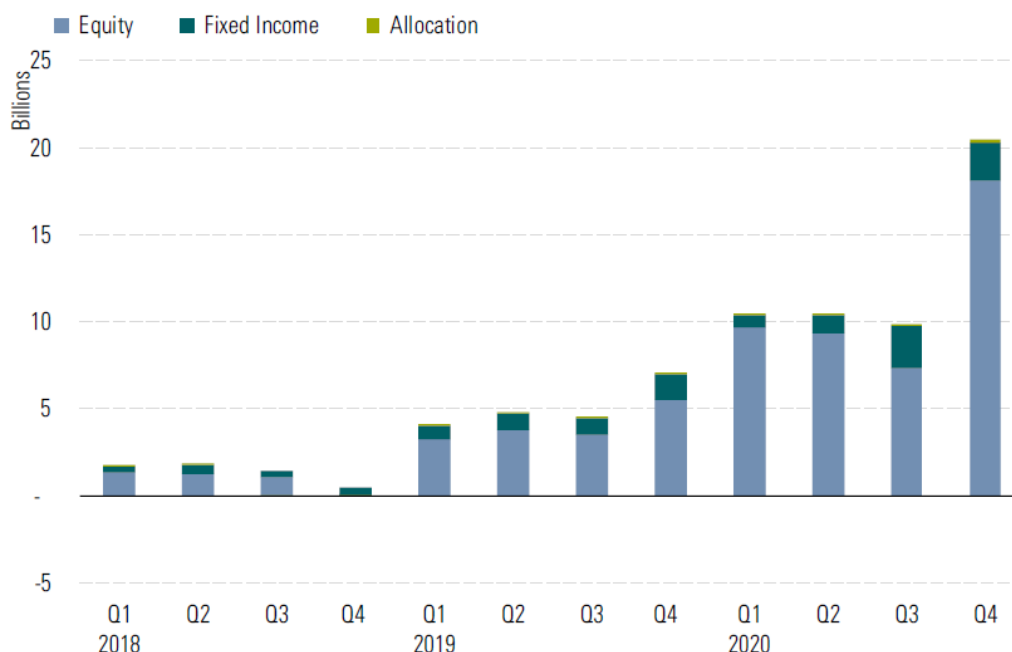
如【圖 2-12】顯示，2018 年以前美國 ESG 基金吸引市場資金投入的變動幅度並不大，但從 2019 年開始出現明顯差異，2020 年漲幅更為驚人，年增率超過兩倍，與歐洲相似第 4 季變化尤其明顯。



【圖 2-12】2009 至 2020 年市場資金流入美國 ESG 基金統計

資料來源：MorningStar (2021<sup>b</sup>)；本研究整理。

至於流入基金的資產配置也與歐洲類似，如【圖 2-13】、也是以股票型基金為大宗，所占比重甚至更高，約有 90% 的 ESG 基金屬於此類，其餘少數則為流入固定資產類別。



【圖 2-13】2009 至 2020 年市場資金流入美國 ESG 基金按投資類型區分

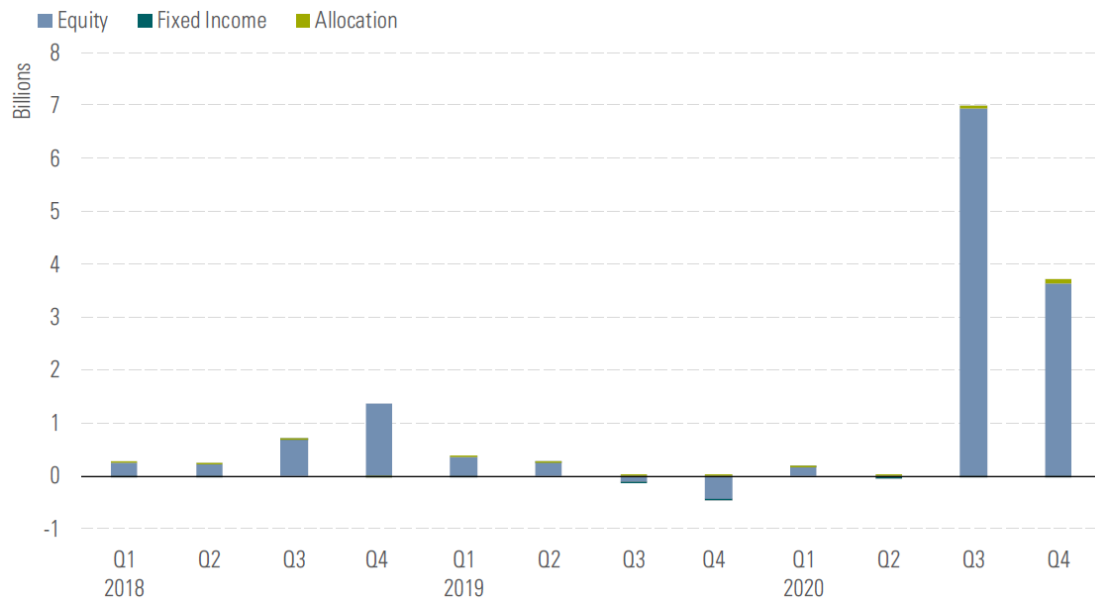
資料來源：MorningStar (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。

### (三) 亞洲地區

#### 1. 日本

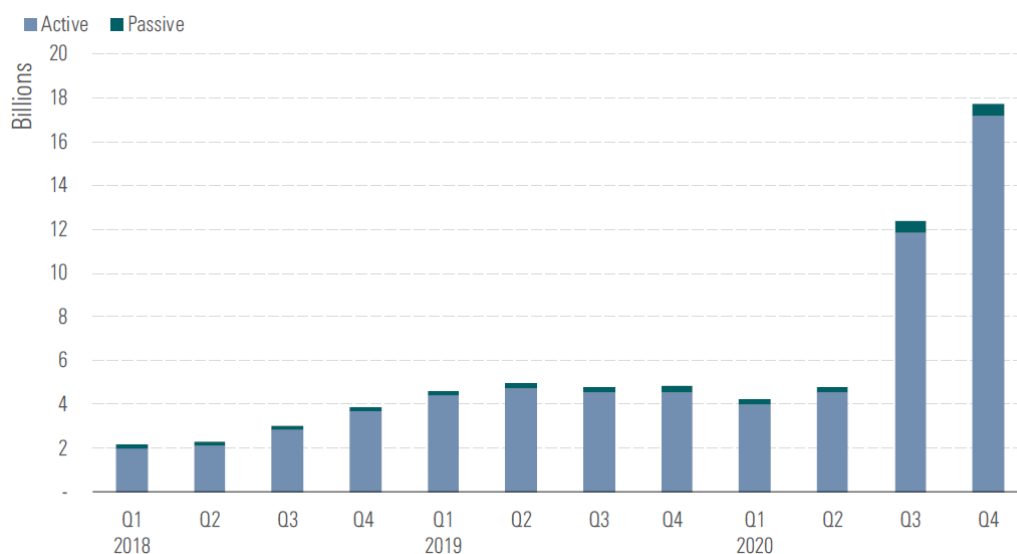
日本近年亦開始推廣 ESG 類型基金，但資金流動變化不大，直到 2020 年第 3 季突然出現爆發性增長，單季吸引將近 70 億美元的資金流入 ESG 基金，第 4 季雖有回檔，但 37 億的金額也是歷史次高紀錄。且如【圖 2-14】，股票仍是最受青睞的標的，幾乎所有的資金皆流入股票型 ESG 基金。

市場資金持續流入，也反映在 ESG 基金資產規模的快速成長，如【圖 2-15】，2020 年第 4 季 ESG 基金資產規模已達 177 億美元。像是野村證券發行與管理的「野村環境リーダーズ戦略ファンド」(Nomura Environment Leaders Strategy Fund)，甫於 2020 年 10 月開始集資，僅僅一季就募得了 8.6 億美元的資金。



【圖 2-14】2018 至 2020 年市場資金流入日本 ESG 基金按投資類型區分

資料來源：MorningStar (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。



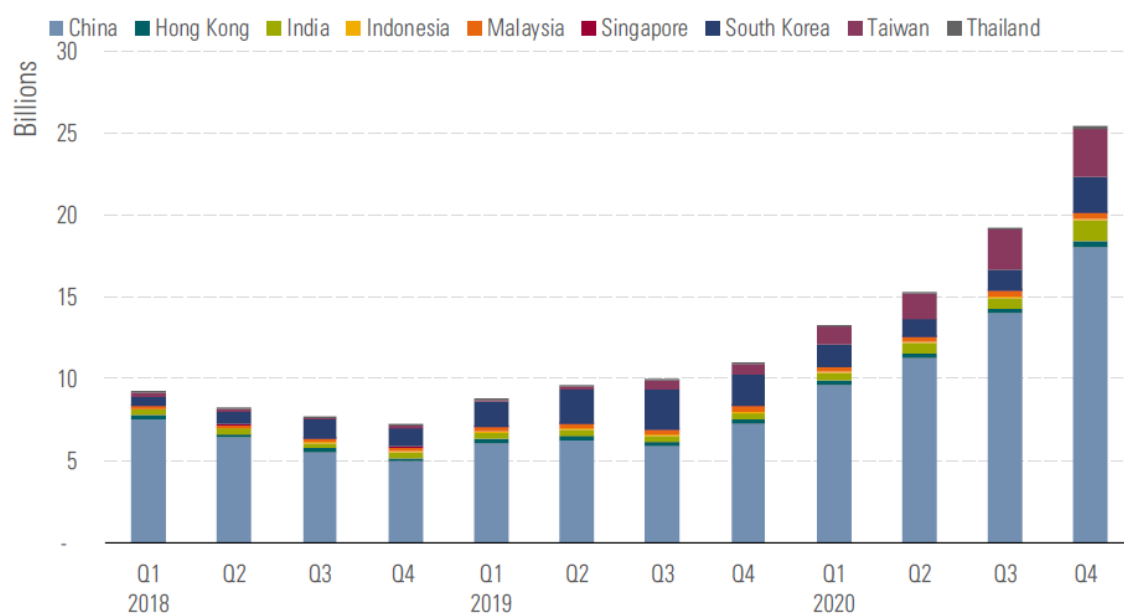
【圖 2-15】2018 至 2020 年日本 ESG 基金資產規模變化

資料來源：MorningStar (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。

## 2. 日本以外的亞洲國家

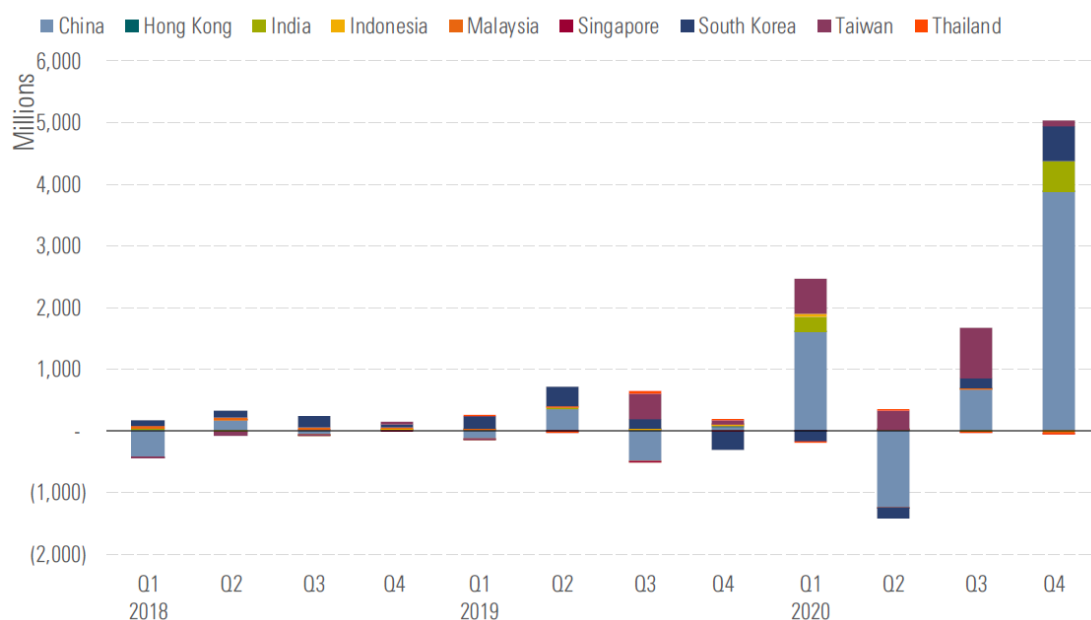
如【圖 2-16】，若檢視 ESG 基金資產，日本以外的亞洲諸國，屬中國規模最大，日、中兩國 ESG 基金規模與其他國家有較明顯差距。我國則又僅次日、中，且逐年維持穩定成長步伐，另外值得留意的應是印度、韓國。

【圖 2-17】所顯示，2020 年第 3 季資金流入 ESG 基金，我國甚至還領先中國，第 4 季時反倒是印度、韓國增加幅度顯著。



【圖 2-16】2018 至 2020 年日本以外亞洲各國 ESG 基金資產規模變化

資料來源：MorningStar (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。

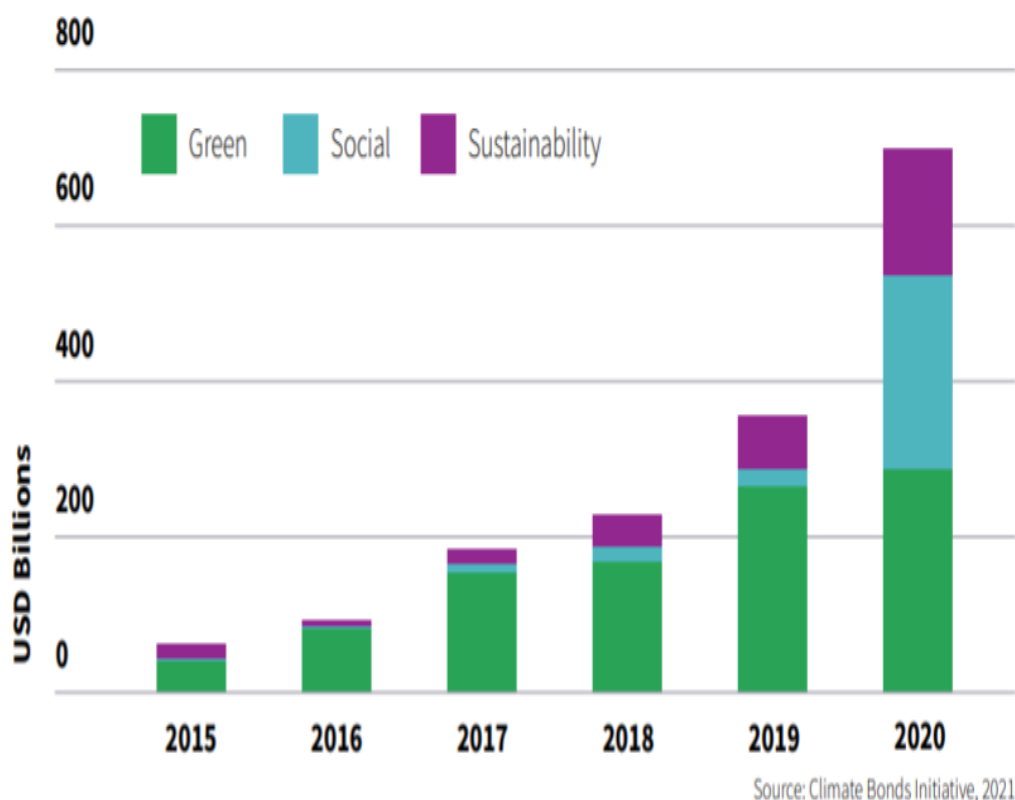


【圖 2-17】2018 至 2020 年日本以外亞洲各國 ESG 基金資產規模變化

資料來源：MorningStar (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。

### 三、債券

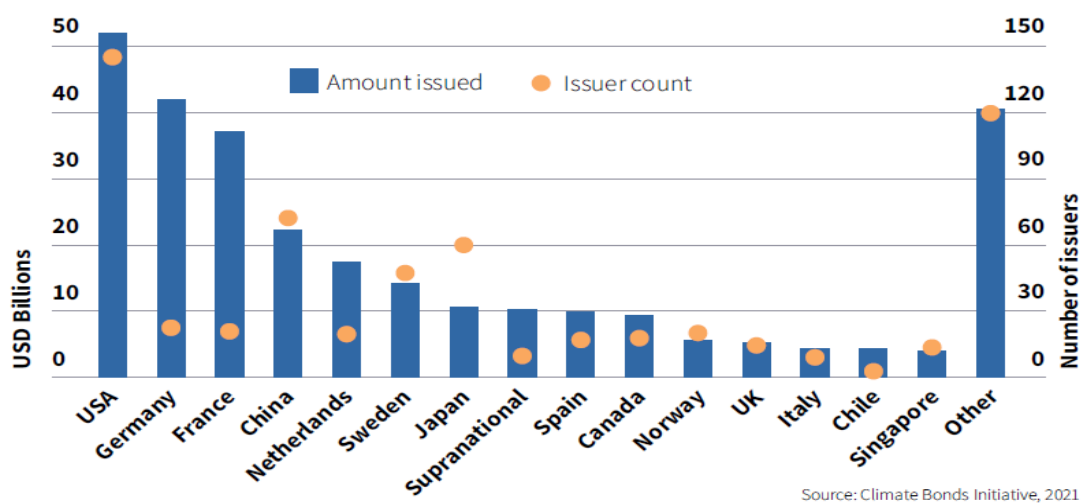
綠色債券 (green bonds) 則是在指數、基金之外，另一項被全球金融市場高度關注的 ESG 金融商品。如【圖 2-18】、根據全球氣候債券倡議組織 (Climate Bonds Initiative，簡稱 CBI) 統計，2020 年 ESG 類型債券 (綠色債券、社會債券及可持續發展債券) 發行量達到 7,000 億美元，幾乎是 2019 年 3,580 億美元的 2 倍，其中綠色債券發行 2,900 億美元、成長幅度約 9%。如檢視發行國家、【圖 2-19】所示，2020 年發行綠債的前四大國家分別為美國、德國、法國及中國，亞洲國家除中國之外，則以日本的第七名居次，而前四大即占了約 63%，分別為美國 521 億美元、德國 418 億、法國 370 億及中國 224 億 (林奇澤，2020)。



【圖 2-18】2015 至 2020 年全球綠色債券、社會債券與可持續債券發行量  
資料來源：林奇澤 (2020)；本研究整理。



## USA, Germany and France lead 2020 green bond issuance



【圖 2-19】2020 年全球發行綠債主要經濟體

資料來源：林奇澤 (2020)；本研究整理。

## 第三章 ESG 對銀行業之影響

### 第一節 對授信業務之影響

#### 一、綠色與永續授信概述

綠色授信或永續授信，依照其貸款資金流向的不同，而有不同的定義，譬如 Sustainalytics 將市面上類似的授信商品，按照資金用途差異由窄到寬分別界定如以下 3 類：

- (一) 綠色授信 (Green loans)：貸款用於環境保護或氣候相關支出，例如塑膠資源回收；
- (二) 社會授信 (Social loans)：貸款用於能夠發揮社會影響力之專案，像是身心障礙者的職能培訓；
- (三) 永續授信 (Sustainability loans)：貸款用於綠色與社會關懷相關專案，比如培訓身心障礙人士投入塑膠資源回收產業所需專業技能。

面對市場永續意識抬頭，與綠色或永續相關的授信商品也日益受到銀行機構之青睞，跨國法律事務所年利達 (Linklaters LLP) 就曾統計，全球與永續連結的授信金額早於 2018 年初就超過 990 億美元；<sup>17</sup>另根據金融時報 2020 年初之報導，全球金融機構所發行之與永續連結貸款產品，在 2019 年間大幅成長 250%，2020 年亦呈現類似漲幅 (Financial Times, 2020)。惟在各家銀行積極發展永續授信之背後，OECD 也留意到貸款資金用途仍不脫綠色環境、氣候之範疇，相較之下用在社會相關領域者仍屬小眾，如改善勞工權益、人權等 (OECD, 2020: p.130)。

再者，如何在眾多授信案件中區別出綠色與永續，以及如何確保此類授信產品必能反映出良好的 ESG 績效，儼然成為各家銀行機構積極發展綠

---

<sup>17</sup> 資料來源：<https://www.linklaters.com/en/insights/thought-leadership/sustainable-finance/the-rise-of-green-loans-and-sustainability-linked-lending>。

色永續相關授信時，所無法迴避之挑戰。對此，為求更準確掌握企業的 ESG 表現，金融機構勢必得仰賴 ESG 評等 (Guzman, 2019)。然而誠如前面章節所述，囿於各項 ESG 評鑑指標之宗旨、資料範圍、採樣模式各有不同，研究方法也可能隨著時間不斷進化演變，相較於現階段已臻成熟的信用評等，各家評等結果彼此間可達 99% 的一致性，ESG 評等短時間內恐難達成相似目標 (Berg, Koelbel and Rigobon, 2020)。

正因如此，除了金融銀行機構積極開發綠色永續相關授信商品之外，常見作法譬如將貸款條件與 ESG 績效表現連結，抑或是授信盡職調查準則納入 ESG 精神等。對此，主管機關、金融相關公協會或第三方組織，亦刻正致力於研擬制定綠色永續授信之適用準則，裨益於銀行金融機構參照準則，發展出自身的貸前審核所需要之盡職調查具體依據，以及投貸後管理工作重點。本研究茲挑選若干具代表性之授信產品與國際準則，簡要說明如後。

## 二、永續連結貸款

### (一) 永續連結貸款定義

「永續連結貸款」(Sustainability Linked Loan，簡稱 SLL)，係指銀行授信條件參考企業在 ESG 的永續績效目標 (Sustainability Performance Targets，簡稱 SPT)，實務作法常與 ESG 評比指標連結，如果實際達成雙方所預先設定的 SPT 目標，常見的 SPT 如【表 3-1】所彙整，銀行得譬如透過利率減碼給予鼓勵支持，期盼藉此提高授信企業訂定長期永續績效目標之誘因。

與傳統綠色授信 (Green Loan) 相比，傳統綠色授信的資金用途必須用於「綠色」或「環境友善」相關資本支出，資金用途相對受限。然而，SLL 可廣泛地運用在一般企業貸款，並不必然侷限在綠色用途，甚至貸款客戶也無須是綠色相關產業，且適用於任何型態的貸款產品，諸如定期貸款、

週轉金貸款等等。只要貸放給企業的資金用於 ESG 所需，就給予授信條件優惠，例如融資利率減掉 3 至 5 個基本點 (0.03 至 0.05 個百分點)。儘管銀行因為 SLL 的「讓利」犧牲少許獲利，但卻能藉此增進企業對於 ESG 潛在風險的抵禦能力，更因為無須綁定資金用途，企業本身的資金調度也相對具有彈性，對銀行篩選體質較佳的客戶應有實質助益，亦有利於銀行之風險控管。

【表 3-1】常見之永續績效目標 (SPT)

分類	建議參考指標
能源使用效率	借款人所擁有或租借之建築物或機器設備，能源效率等級是否有所提升
溫室氣體排放	借款人所生產、販售或製造過程中所產生的溫室氣體排放是否減少
再生能源	是否增加再生能源之使用或生產量
水資源利用	是否節約用水
合宜住宅	借款人能否增加合宜住宅之供應
永續採購	是否增購採用認證過的永續原物料
循環經濟	是否增加原物料的循環利用
永續農業與糧食	是否增加永續產品的生產或採購
生物多樣性	生物多樣性的保育及保護是否有所改善
外部 ESG 評比	借款人的 ESG 評比是否提升，或能否取得外部 ESG 認證

資料來源：LMA, APLMA, and LSTA (2019)；本研究整理。

## (二) 永續連結貸款原則

為讓金融機構開發 SLL 商品時有所依循，全球貸款市場協會 (LMA)、亞太區貸款市場公會 (APLMA)、聯貸交易協會 (LSTA)，分別代表歐洲、

亞太與北美地區的三大貸款市場公協會組織，2019 年 3 月共同制定「永續連結貸款原則」(Sustainability Linked Loan Principles，簡稱 SLLP)，並在 2021 年 5 月 28 日進一步發布更新版本。SLLP 旨在標準化 SLL 之定義以及商品細節，整個原則分為 4 大架構如下：

### 1. 貸款與企業永續發展策略

SLL 的借款方應向融資銀行清楚地說明，其所設定永續目標、CSR 策略為何，以確認所設定的 SPT 目標能否與之相互一致。對此，SLLP 鼓勵借款企業主動聲明其永續相關之目標、策略與落實作法，並揭露其所遵循之永續標準或認證制度。

### 2. SPT 目標設定：衡量借款人的永續績效表現

借貸雙方應就每一筆交易所適用的 SPT 目標協商溝通，應以較積極的態度制定 SPT 目標，可參酌貸款企業內部既有的永續發展策略，或與外部評鑑機制連結，惟不論何者，皆須能夠與現有業務及 ESG 績效相對應，通常建議以近 6 個月至一年的實際數據進行測試。SLLP 亦鼓勵企業尋求第三方機構協助，提供 SPT 設定之專業意見，如無，則強烈建議貸款企業本身須具備足夠的專業知識，以證明 SPT 之設定過程合理，且目標內容於貸款期間內確實具體可行。

### 3. 報告

針對 SPT 的落實情形，借款企業必須動態即時更新，且每年至少一次以正式書面報告的形式，向融資銀行彙報。鑒於公開透明為金融市場之基本原則，SLLP 鼓勵借款企業於年報或 CSR 報告書，對外揭露 SPT 有關資訊，惟並非全數資訊皆強制揭露，企業仍可保留機敏部分僅提供給融資銀行。

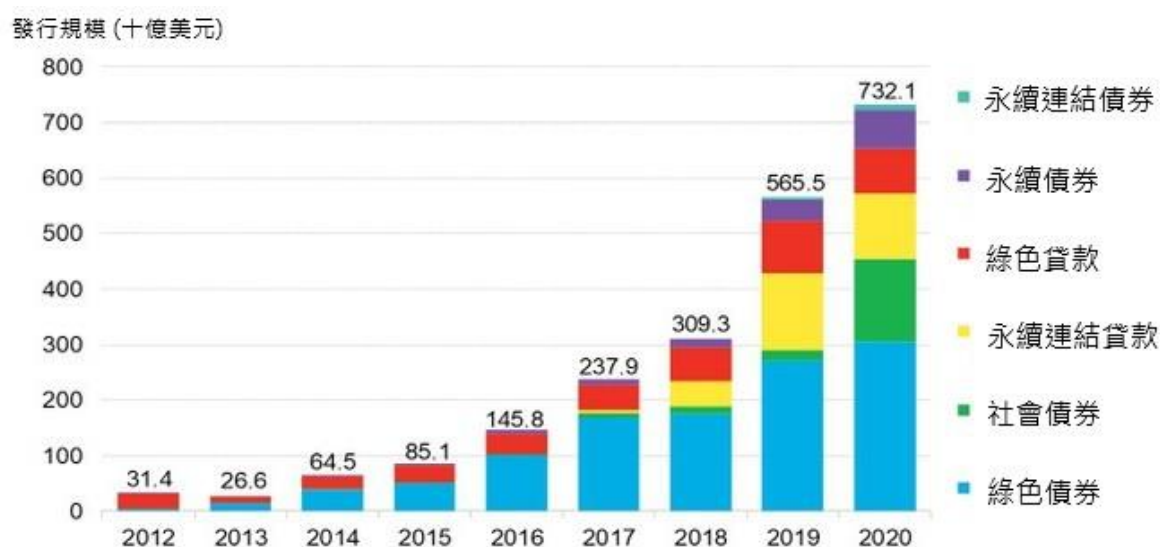
### 4. 審查

若企業的 SPT 相關資訊未公開揭露，或未經外部審查、確信者，最新

版本的 SLLP 要求企業所提供的 SPT 資料，以及其永續績效表現成果，必須經過外部第三方單位之審核與確認，以證明借款企業確已逐步落實所設定之 SPT 目標。此審查工作每年至少一次，由雙方合意之外部機構進行，譬如會計師事務所、專業顧問公司等。

### (三) 永續連結貸款發展沿革概況

如【圖 3-1】所整理之 Bloomberg 統計，受惠於商品操作彈性高、市場原則 SLLP 逐漸建立，從 2017 年首宗 SLL 商品問世到 2019 年 COVID-19 爆發前夕，貸款規模在 3 年間快速成長。2019 年時躍升為全球永續相關金融商品占比第二高、授信規模達 1,220 億美金，僅次於綠色債券；2020 年雖受 COVID-19 波及，但大致仍可維持平穩狀態，值得留意的則是社會債券的興起，此留待後續章節再行探討。



【圖 3-1】全球永續相關金融債權商品發行統計

資料來源：BloombergNEF；本研究整理。

全球首筆 SLL 始自於荷蘭，為 ING 所主辦的 10 億歐元 Philips 聯貸案，貸款利率與 Philips 的 ESG 績效表現連結。貸款期間各年度的 ESG 評比目標分數由 ING 與 Philips 共同商議後，經聯貸銀行團同意，且須每年檢視。若當年度 ESG 評比分數達成協議目標，銀行團即給予利率折扣優惠，反之 Philips 則須負擔較高利率。此後國際間各家商業銀行陸續嘗試此

種新授信產品，惟不同銀行所選取的 SPT 也不盡相同，例如選定前第二章所提及的幾項 ESG 評比指標，抑或就貸款企業之永續目標與策略差異，客製化所適用之 ESG 目標。甚或所採納之指標數目、應達到何種目標量，乃至於達標後利率折扣之幅度等，各家行庫自有其內部規範。

至於亞洲地區，DBS 於 2018 年 3 月所承作之凱德集團 (CapitaLand Limited) 貸款案，應屬亞洲 SLL 首例；該筆貸款總額為 3 億新幣、為期 5 年，以 RobecoSAM CSA 為參考依據，若凱德集團受評結果符合預設目標，即可獲得 DBS 調降融資利率之優惠。<sup>18</sup>在香港 SLL 又稱為「可持續發展表現掛鉤貸款」，2019 年 4 月由法國巴黎銀行與香港上市地產集團會德豐公司，簽訂貸款總額 20 億港幣、5 年期的 SLL，同年 7 月法商東方匯理銀行亦跟太古地產集團達成協議，將 2017 年所簽訂的 5 億港幣循環信用貸款轉為 SLL；會德豐之 ESG 表現係參考 Sustainalytics 之評比，太古地產集團則取決於是否持續納入 DJSI World，以及是否達成香港物業組合每年度所設定的節能目標。

有別於星、港兩地的 SLL 對象以不動產為主，現階段國內銀行業所承作的 SLL，貸款對象則多隸屬於電子製造業，反映出我國的產業分布特性，其中甚至不乏友達光電、緯創資通、信邦電子、環球晶圓等上市櫃企業。於 2019 年發展初始階段，外資銀行在台據點嘗試引進推廣，例如星展銀行台北分行、滙豐銀行（台灣）等，之後國內公、民營行庫亦陸續跟進，像是台北富邦、玉山、一銀、兆豐等皆已推出 SLL 相關產品。以 2021 年下半年國銀實際承作案件為例，像是玉山與仁寶電腦 20 億元的 SLL，玉山將在貸款期間持續追蹤仁寶的溫室氣體排放量減排幅度，以及是否長期入選永續指數等條件。公股行庫部分，如一銀統籌主辦國內太陽能模組及系統廠聯合再生 60 億元 SLL 聯貸案，每年透過檢視 CSR 報告書，期盼引導客戶積極提升或改善節電度數、產生潔淨電力或減少碳排放量；一銀另與台

---

<sup>18</sup> 凱德集團在 2018 年時本就是 DJSI World 成分股之一，參考 RobecoSAM CSA 之評鑑結果衡量其 ESG 表現良窳，係有其一致性之考量。

銀統籌主辦的友達光電 500 億元 SLL 聯貸案，將檢視友達在 ESG 與總評分等 4 大面向表現，若改善將給予相應的利率減碼。<sup>19</sup>

#### (四) 永續連結貸款的可能挑戰

SLL 最顯著之挑戰，應屬融資銀行如何與貸款企業共同決定永續目標，據以準確、客觀衡量 ESG 之表現良窳。通常此一目標之設定，需對企業的可持續發展具有實質意義，且目標希望達成的效果需取信於各界。是以理論上，銀行會期盼企業訂定較高、具一定水準的目標，具體落實 ESG 之推動，然而多數企業則傾向尋求較低標準。再者，企業永續表現與利率相對應的下調幅度，理應相互連結且須經仔細分析與計算，難有劃一標準之釐定。換言之，如何取得雙方合意之共識，仰賴銀行與客戶之間的來回商議。

另一方面，銀行與貸款企業所協議的可持續目標，儘管必須經第三方機構確認，但可觀察到現階段實務上多數 SLL 案例，係採用國際間常見之 ESG 評鑑指標為參考依據，然如前所述，各指標強調重點、涵蓋樣本、分析方法皆有所差異，滿足單一指標要求可能不必然等同於高永續績效。且倘若僅有調降利率的獎勵設計，卻未有企業如永續表現退步，即有調升利率之懲罰規劃，企業是否可能因此相應不理不無疑義。甚至 SLLP 雖然強調透明度、外部稽核與金融機構的自主揭露，但 SLL 不限制資金用途，若客戶將融資款項用於非 ESG 用途，無論有意或無意，加上 SLLP 終究只是金融機構自願遵循的原則，並無法律強制規範效力，SLL 是否因而淪為漂綠 (Greenwash)、社會漂洗 (Social washing)，甚至是漂永續 (Sustainability washing) 的金融工具，仍有待全球金融機構進一步之研議與把關。<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> SLL 案例係參考各銀行對外發布新聞內容，例如玉山銀行案例於 2021 年 10 月 28 日發布，細節可參考其新聞中心 <https://www.esunbank.com.tw/bank/about/news-center/news/corporate>；第一銀行部分則是同年 8 月 2 日發布，詳見 [https://www.firstbank.com.tw/sites/fcb/zh\\_TW/1565690911729](https://www.firstbank.com.tw/sites/fcb/zh_TW/1565690911729)。

<sup>20</sup> 當投資人重視企業破壞環境時，企業就會藉「漂綠」(Greenwashing) 來渲染和誇大其政策或方案的環境績效 (Environmental credentials)，當社會高度強調重視勞工權益、人權維護的同時，企業的「社會漂洗」(Social washing) 也將會發生 (Marsh, 2020)。



### 三、銀行自主將 ESG 元素納入授信準則

#### (一) 與永續連結貸款之差異

相較於上述 SLL，不限定貸款資金用途，以提供企業財務誘因朝永續目標邁進，另一思考方向則是調整銀行自身內部之授信準則或盡職調查原則，將 ESG 元素予以納入。爰此，透過授信準則的篩選，授信客戶、借款資金都必須包含在銀行所設定之框架內，換言之，資金用途在融資契約簽訂之際即已確定。此舉雖不若 SLL 較具彈性，且銀行修訂既有準則耗費時日，規章遵循亦須負擔一定的法遵成本，但實務上銀行授信準則的內容與制定流程，通常須經第三方單位的驗證與核可。藉由金融機構的把關，以及發揮對企業之議合功能，對於授信企業營運是否符合永續原則較具強制性，若干程度上也較能降低上開提及之漂綠、永續漂洗疑慮。

事實上，赤道原則即可視為綠色永續授信準則之濫觴，也確實為商業銀行評估 ESG 風險提供具體的參考架構，惟 Eps 適用範疇僅限於專案融資。依據荷蘭非政府組織 (NGO) BankTrack 之統計，從 2019 至 2020 年第一季 118 家 EPFIs 共計向赤道原則協會 (The Equator Principles Association) 彙報 967 宗專案融資案件，領先前三大皆為日本銀行機構，分別為三井住友 SMBC (64 件)、三菱日聯 MUFG (62 件)、瑞穗 Mizuho (48 件)。<sup>21</sup>然此與銀行所承作之企金授信案件相比仍屬小眾，數以萬計一般授信案件既無適用 Eps，亦無綠色永續審核準則可供參考，是以有前述 PRB 之問世。除此之外，OECD 也意識到此問題的急迫性，因此在 2019 年整合會員國家所屬銀行之看法，訂定「OECD 責任企業授信及證券承銷之盡職調查指導原則」(OECD Due Diligence for Responsible Corporate Lending and Securities Underwriting)。

---

<sup>21</sup> 資料來源：

[https://www.banktrack.org/page/equator\\_principles\\_financial\\_institutions\\_reporting\\_requirements#](https://www.banktrack.org/page/equator_principles_financial_institutions_reporting_requirements#)。

## (二) OECD 責任企業授信及證券承銷之盡職調查指導原則

OECD 此原則旨在協助銀行機構，針對現有或潛在授信客戶所可能涉及的環境、社會風險與負面衝擊，如何藉由授信盡職調查清楚辨識與給予適當回應，對此指導原則，OECD 共揭櫫 6 大依循架構如下：

### 1. 將責任企業行為導入決策與管理體系

根據 OECD 所定義之責任企業行為 (Responsible Business Conduct, 簡稱 RBC)，係指企業應促成經濟、社會及環境進步以達到永續發展的目標，並針對勞工、人權、環境、資訊揭露、消費者保護、公司治理、反貪腐等議題，企業夥伴之營運、產品及服務若可能產生與之相關的不利或負面影響，應採取具體行動避免、預防或降低衝擊。<sup>22</sup>

爰此，銀行應將 RBC 導入包含盡職調查在內的企業決策，使決策的制定、採行與協商與 RBC 緊密契合，譬如檢視現行與 RBC 有關的決策是否符合 OECD 原則與標準，且針對金融機構的潛在風險，以風險評估基礎做為貫穿盡職調查工作的主要原則，並定期公開揭露決策訊息，裨益於跟社會大眾與內部員工之溝通。

再者，企業管理制度亦須與 RBC 整合，將 RBC 議題融入管理體系，從董監事會議、高級管理階層、風險控制與法令遵循單位、業務前台、客戶關係管理部門等，皆必須投注足夠資源、賦予相對應職責，並應透過培訓教育強化員工對於 RBC 課題的瞭解，使全行業務策略與日常營運皆能將 RBC 所潛藏的風險納入考量。此外，銀行也得與貸款客戶溝通，客戶行為如何與銀行的 RBC 預期標準一致，如有不符之處如何改善，又將如何影響貸款條件，藉由議合方式將銀行對於 RBC 的期望，融入與客戶之間的業務往來合作關係。

---

<sup>22</sup> OECD 所指之 RBC 與 ESG，檢視所涵蓋範圍其實多有重複，兩者間呈現高度相關，惟 RBC 更類似於具體準則與指導建議。

## 2. 辨識、評估不利影響

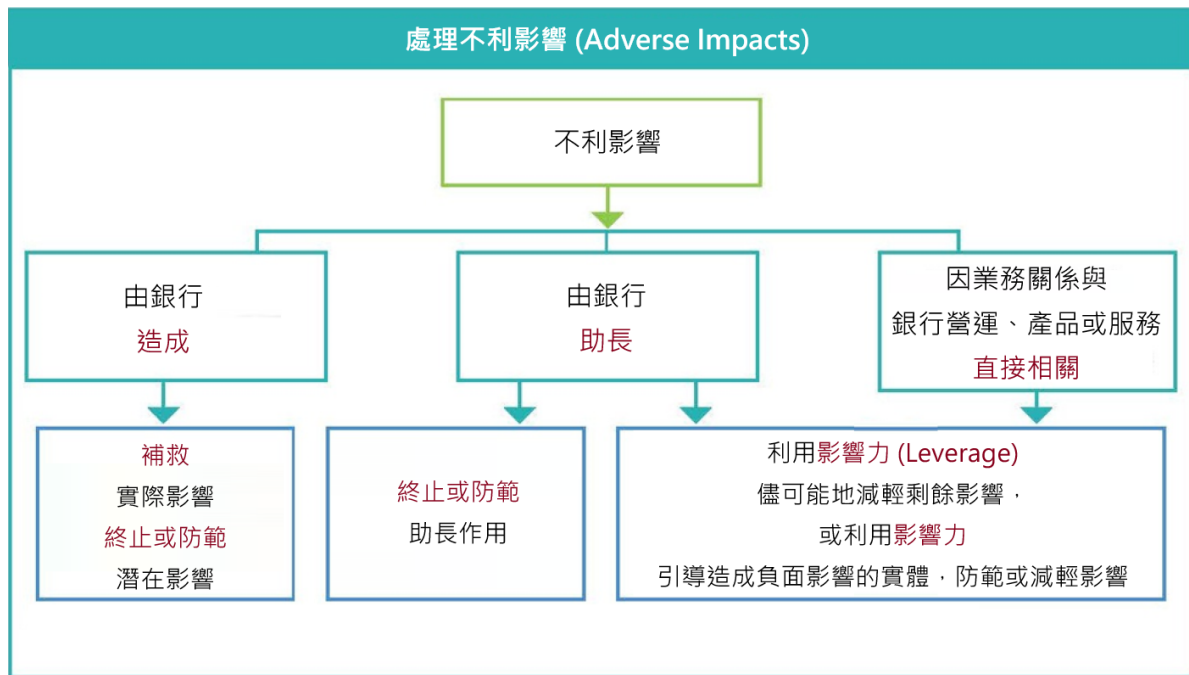
銀行必須辨識現存與所有潛在的 RBC 風險，並衡量可能造成的不利影響，對此，OECD 建議銀行採取兩階段步驟。第一階段銀行可根據客戶所提供資料，以及獨立第三方研究單位所出示的市場研究報告，初步辨識客戶本身營運（如經營活動、產品線）及其業務關係（包含產業供應鏈），是否存在顯著重大風險，據以排定處理之先後順序。第二階段銀行應再尋求額外的諮詢顧問協助，特別就涉及較高風險之部分進一步評估，例如業務範疇是否包含高風險國家、業務內容是否涉及危險化學材料或雇用非法勞工等，以掌握貸款客戶的潛在風險與不利影響。

為加快辨識評估速度，銀行可考慮開發 RBC 風險監控清單，以及銀行涉入不利影響之評估作業流程。而除了前述的定期檢核作業與風險辨識篩選之外，行內亦可建置 RBC 風險早期預警系統，即時偵測風險事件以便於快速研擬因應對策。

銀行如果涉及不利影響，如何應對則取決於是否直接由銀行造成或助長，抑或是藉由金融產品或服務之渠道所導致，而有不同的處理建議如下【圖 3-2】所示。例如貸款客戶如果涉入環境或社會爭議，授信銀行就可能因為扮演資金供應者的角色而受到連帶影響，對此，銀行即可透過融資條件的設定調整，改善貸款客戶的行為模式。

## 3. 終止、防範與減輕不利影響

基於上述對於不利影響的評估，依循建議流程，銀行得排定先後順序，終止該些對 RBC 議題帶來或助長不利影響之相關活動，或制定、落實行動計畫以補救已造成之衝擊，或防範、減輕潛在的不利影響。對於防範潛在風險，銀行可考慮籌組專業團隊，並培訓行內相關從業人員，用以專責於擬定、落實風險防範措施，包含在特定情境下或針對特定客戶，得不予提供金融商品或服務，相對地表現較佳的客戶則給予較好的資金條件，藉以引導客戶強化 RBC 之風險管理。



【圖 3-2】OECD 對於處理不利影響之建議流程

資料來源：OECD (2019<sup>a</sup>)；本研究整理。

特別就企金放款部分，OECD 建議應將金融機構對於 RBC 的預期目標，載明於與客戶所簽訂之融資契約或其他相關的書面協議、承諾，譬如要求企業客戶將 RBC 導入公司管理、需符合若干國際標準，以及依據客戶在環境、社會面向的表現狀況予以撥款，並要求客戶同意揭露相關機密資料予銀行機構。相對地如前所述，針對 RBC 表現較佳、達到一定標準的客戶，可考慮給予較優惠條件以提高客戶推動永續目標之誘因，例如將公司在環境層面的表現與融資利率相互連結。

倘若不利影響已經造成，首先須釐清該影響是否由銀行造成或助長，針對因客戶所導致之部分，客戶應就如何降低衝擊提出具體計畫，必要時銀行得推薦外部顧問團隊進駐協助，銀行也必須與企業客戶營運部門、管理團隊及董事會成員，面對面諮商討論如何強化 RBC 議題推動，並設定達成目標時間與執行流程，若涉及銀行團聯貸，則需與其他銀行商議如何將 RBC 課題導入聯貸專案。在融資契約條款，亦可載明若客戶涉入不利影響事件，銀行得調整資金供給條件，甚至可單方面終止服務提供，銀行也必須考慮未來業務是否繼續涵蓋此類範疇。

#### 4. 追蹤落實成效

銀行須追蹤企業客戶是否能落實管理 RBC 相關議題及其有效性，對此，銀行得要求客戶定期回報 RBC 風險狀況，或說明企業營運是否遵循 RBC 承諾與政策，銀行當然需要評估報告內容之正確性。銀行既有的信用審查或認識客戶作業流程 (KYC)，亦當考慮納入客戶 RBC 落實情形，並參酌追蹤結果以優化盡職調查作業程序。在特定的高風險領域，甚至須由第三方公正單位代表銀行機構，檢視客戶的 RBC 推動落實情形。

#### 5. 溝通如何處理不利影響

銀行應就 RBC 議題的目標、政策、有關作業流程，以及如何辨識、防範 RBC 風險，乃至於處理不利影響所採取之措施與成效等，與社會大眾公開對話，除了既有的公開資訊揭露之外，銀行也可以採取實體或網路研討會議對外徵詢相關人士之建議，對內則可向工會成員分享 RBC 評估與推動成效。但不論採取何種方式，可考量以下 6 點基本問題：受眾為何？受眾如何能夠獲得訊息？如何兼顧弱勢族群？受眾的能力（語言、時間、地點、背景等）為何？是否存在隱私問題等？以及如何讓實際或潛在受影響的利害關係人，認為資訊內容與資訊分享揭露方式對其確實有所用處？

#### 6. 必要時採行補救措施

當銀行察覺自身造成或助長不利影響，或投融資客戶涉及 RBC 風險所導致的不利影響事件，銀行除了自己必須降低衝擊之外，也得試圖透過影響力，引導企業客戶提出或與客戶合作補救措施。此處所謂的補救措施，係指針對不利影響提供救濟的過程，常見者例如司法程序（訴訟或仲裁）、非訴訟紛爭解決機制（如消費保護組織、專業公協會組織等），透過該些流程針對不利影響提出申訴並尋求補救，藉以抵銷或消弭不利影響所衍生的實質衝擊。對此，OECD 建議銀行可建立銀行級別的申訴機制，或參與其他行業或機構所建置的申訴機制，據以啟動補救救濟措施。

#### 四、導入強制性法令規範

不論是 SLLP 或 OECD 指導原則，皆屬於銀行自願遵守之性質，並無強制遵循的義務，且機構間所依循之原則可能各有不同，雖框架或許類似，但內容難以一致，是否因此影響 ESG 推動成效，甚或陷入漂綠、漂永續質疑，不免衍生疑慮。有鑑於此，若能有一套基準相同、可供比較的 ESG 評估標準，強制金融機構按照規範進行相關投融資決策，不僅讓金融產業有明確、具體的參考遵循依據，金融機構導入後，將更能清楚地定義、衡量企業營運活動的永續程度。在此一市場氛圍之下，自詡為全球綠色永續金融先驅的歐盟率先回應，自 2018 年開始由相關技術專家小組研究「歐盟永續金融分類標準」(EU Taxonomy Regulation，以下簡稱 Taxonomy)，2019 年問世、並在 2020 年 6 月正式通過。以下即以 Taxonomy 為對象，探討若強制金融機構遵循 Taxonomy，對於授信業務之可能影響。

##### (一) 簡介歐盟永續金融分類標準

Taxonomy 係以歐盟「綠色政綱」(The Green Deal) 為基礎，據其所揭櫫的 2050 年歐盟區碳中和目標，須就循環經濟、低耗能（綠）建設、維護生物多樣性、零污染等項目強化永續發展，金融業則須經由投融資渠道，挹注產業永續轉型所需資金。為確保引導市場資金到能有效促進永續轉型的專案，金融市場需要建立一套共同遵循的綠色分類系統，藉以達成綠色政綱所設定的各項永續目標。

根據 Taxonomy 所規範，符合永續標準的商業活動，必須為所揭櫫的 6 大環境目標至少一項有顯著貢獻，6 大環境目標分別是：氣候變遷減緩、氣候變遷調適、水及海洋資源保護、循環經濟轉型、污染防治與控管，以及維護、重建生物多樣性與生態體系。以溫室氣體減量為例，Taxonomy 共列舉 72 項有助於溫室氣體減量的活動態樣，以及合乎標準的門檻，像是生產每公噸水泥熟料所造成的溫室氣體排放量，必須低於 0.722 公噸二氧化碳當量 (tCO<sub>2</sub>e)。除此之外，Taxonomy 也強調企業不能對環境目標造成顯

著傷害 (Do No Significant Harm，簡稱 DNSH)，且必須遵循最低社會人權保障 (Minimum Social Safeguards，簡稱 MSS)，因此企業不能只為達成減碳目標，而去危害到水資源保護或生物多樣性，甚至須同時兼顧勞工權益。

Taxonomy 將強制要求包含銀行、保險公司在內的企業，必須揭露其營運活動符合 Taxonomy 永續標準的程度，以及在公開年報中詳列永續營收及支出的規模。譬如資產管理公司轄下之基金，不論有無標榜永續，都必須檢視各基金投資標的公司之永續純度，並按照持股比率計算出基金的永續含量，而該些資訊當然得公開揭露給投資大眾知曉。

## (二) 導入現有授信產品並測試相容性

理論上一旦 Taxonomy 具體落實，銀行所有貸款商品也必須強制遵循有關規範，但實際上現階段授信業務能否與 Taxonomy 無縫接軌？為瞭解兩者的落差究竟有多大，UNEPFI 攜手歐洲銀行聯合會 (European Banking Federation，簡稱 EBF)，以歐洲地區銀行所提供的授信商品為研究對象，包含企業放款、中小企業融資、消費金融業務以及貿易金融、專案融資等，測試該些商品與 Taxonomy 的相容性高低，結果摘要如【表 3-2】，希冀能把分析結果提供給銀行機構因應強制性規範時之具體參考。

從【表 3-2】可以發現，只有 7 項貸款產品內容抑或是貸款對象，符合 Taxonomy 的假設條件 (Aligned with assumptions)，占比僅約 27%，且皆屬企業放款分類，並以再生能源領域居多。另有 8 類商品與 Taxonomy 條件部分相容 (Partially aligned)，或因無法完全滿足「技術篩選標準」(Technical Screening Criteria，簡稱 TSC) 所致，或即便滿足 TSC 但卻無充分證據佐證 DNSH 及 MSS 等。至於還未準備妥當 (Not aligned yet) 或不確定是否符合規範 (Inconclusive) 者，案例數仍達 11、占比逾 42%，顯見即便是永續領域執全球牛耳之歐洲銀行業，將 Taxonomy 此類強制性規範導入授信商品，仍面臨扞格不入之挑戰，其可能原因之一應為 Taxonomy 門檻標準偏高所導致。

【表 3-2】歐洲地區銀行授信商品 Taxonomy 相容性測試結果

分類	銀行	授信商品	產業別	測試結果
消費 金融	BNP Paribas	個人房貸	不動產	尚不相容
	BNP Paribas	電動車貸	運輸	部分相容
	CaixaBank	個人房貸	不動產	部分相容
	Credit Suisse	個人房貸	不動產	沒有定論
中小 企業	BNPP	中小貨運企業貸款	運輸	部分相容
	Nordea	中小企業增購農地貸款	農牧	部分相容
企業 放款	Swedbank	農企增設生質能發電機組循環貸款	能源	相容
	SEB	林業循環貸款	農牧	相容
	FMO	森林伐木業優先有擔保企業貸款	農牧	尚不相容
	Natixis	汽車產業循環貸款	運輸	不相容
	Natixis	大眾運輸電動系統綠色債券	運輸	相容
	OP	汽電共生電廠升級綠色貸款	能源	尚不相容
	Piraeus Bank	再生能源長期信用額度	能源	相容
	Société Générale	電廠貸款專案	能源	部分相容
	KBFG	太陽能電廠貸款	能源	相容
	Intesa San Paolo	ESG 連結聯貸	能源	沒有定論
	ING	ESG 連結循環型貸款	不動產	相容
	BPCE	大眾運輸企業貸款	運輸	部分相容
	BBVA	綠色債券	電信	沒有定論
	BBVA	售電業 ESG 連結貸款	能源	沒有定論
	BPCE	住宿服務業貸款	不動產	部分相容
其他 企金	Crédit Agricole	出口信保之歐洲水力發電企業貸款	能源	沒有定論
	DB	中型製造業貿易融資	製造	沒有定論
	Natixis	低碳鋁製品供應鏈貿易融資	製造	沒有定論
	Natixis	英國離岸風場專案融資	能源	部分相容
	SCB	太陽能電場專案融資	能源	相容

資料來源：Raux, and Fischer (2021)；本研究整理。

### (三) 銀行授信導入 Taxonomy 之挑戰

事實上，Taxonomy 原本預計在 2020 年 12 月 31 日前，通過溫室氣體減量與氣候調適的經濟活動及其合乎標準的門檻，以利減量與調適兩目標能在 2022 年 1 月 1 日起實施，然由於門檻標準過高引發反對聲浪，致使



相關期程延後。例如歐盟對發電排放二氧化碳的要求，設定第一階段每度電 100 公克的目標，但即便使用高效率的天然氣複循環機組發電也難以達標，更何況歐盟還計劃逐年降到零排放。除此之外，還有 DNSH 與 MSS 之要求，概念上雖不難理解，但在實際制定各種符合門檻時並不容易（陳鴻達，2021<sup>b</sup>）。

歐盟係依照工商統計的行業別分類，編製各項經濟活動的永續標準門檻，企業再以符合門檻標準之營收比率，做為檢視永續純度高低之參考。試想若分類粗糙、標準過低，任何企業都能輕易地跨過永續門檻，對於推動永續目標毫無意義，是以理應以較積極態度拉高門檻，並將分類與企業經營實況盡可能地緊密連結。然而，現實工商社會所涵蓋經濟活動項目何其繁複，產業運行又普遍存在垂直分工，中間投入眾多且生命週期不一，欲達理想標準行政作業之繁複、所面臨挑戰之艱鉅將不言可喻。例如德國聯邦環境、自然保育及核能安全部 (BMU)，於 2020 年針對歐洲約 400 家大型上市公司所進行的調查報告 (European Sustainable Finance Survey)，就發現只有 20% 左右的企業營收與 Taxonomy 相關，完全符合 Taxonomy 規範者更僅有 2%。<sup>23</sup>

因此，UNEPFI 與 EBF 針對授信商品的測試結果，與 Taxonomy 相容比率偏低也就不令人意外，尤其中間又夾雜著其他挑戰，首當其衝者應屬貸款資金用途難以分類。扮演多數商業銀行營收主軸的企業融資，若貸款資金沒有特別明確指定於 ESG 永續用途，可能只是一般日常營運所需，甚或流向集團底下的子公司，此部分比率如何計算及揭露？

即便銀行有意願協助貸款企業，計算營收比率是否符合 Taxonomy 要求，但並非所有企業皆須按照 Taxonomy 格式揭露有關資訊，銀行所能確實掌握的資料數量與品質恐相對有限，核實資料正確性已有難度，遑論將其標準化後相互比較優劣。資料問題在中小企業端尤為凸顯，相較於上市

---

<sup>23</sup> 資料來源：<https://www.bmu.de/en/pressrelease/the-german-government-calls-on-european-companies-to-make-sustainable-investments/>。

櫃大型公司已被賦予強制揭露之責，一般中小企業放款本就存在企業資訊不易取得的問題，如今又增添 ESG 要求，恐提高銀行相關作業成本。再者，Taxonomy 另設下 DNSH、MSS 兩大門檻，對此，多數銀行苦於缺乏足夠證據證明。特別是針對 MSS，坦白說 Taxonomy 還是偏重在環境貢獻，諸如勞工權益、工作環境等社會人權相關議題，何謂最低標準？目前仍莫衷一是，也引發各界「歐盟只關心環保議題卻忽視社會議題」的質疑。

面對如此複雜的制度，銀行將涉及更多潛在風險，為防範因此遭受主管機關裁罰，銀行承作相關業務時需負擔更高的成本。例如得針對單一客戶的多項營運活動分別檢視，甚至須各自採用特定的評估方式，從貸前審核到貸後管理，完成一宗交易所投注的時間、人力團隊規模皆不同於以往。且制度設計愈繁複，愈仰賴電腦資訊系統，為此，銀行必須耗費更多成本於現有系統的升級。

換言之，標準過高致使制度繁複，連帶推升銀行法令遵循成本，可能迫使銀行兩調整業務方向。若銀行索性因此放棄位處灰色地帶、有永續轉型機會的企業，恐怕反而無益於永續目標的推動，也違背了 ESG 標準一致化的初衷。

#### (四) 針對導入 Taxonomy 之建議

為避免銀行實際將 Taxonomy 導入授信業務時窒礙難行，UNEP FI 與 EBF 提出以下 6 點建議步驟：

1. 盡可能地清楚定義貸款資金或融資額度之用途；
2. 當無法確認資金用途時，得以檢視企業背景是否符合 Taxonomy 規範，或改採下列方式替代：
  - (1) 曝險部位依據營運活動種類予以分類；
  - (2) 如果客戶能自行釐清資金用途，銀行可考慮縮小 Taxonomy 應用於授信的範圍；

- (3) 探討能否開發新授信商品，使資金用途更明確。
3. 確認營業活動、貸款企業應適用於 Taxonomy 的何種分類，以確保評估方向無誤，並減少 TSC 過程所需檢視的項目；
4. 要求客戶遵循銀行規定格式，揭露 TSC、DNSH、MSS 有關資訊；
5. 須嚴格確實遵守 TSC，且有充分佐證資料；
6. 為使 DNSH、MSS 評估作業更具效率，銀行可參考下列原則：
- (1) 在歐盟註冊的企業或資產，原則上可假設已遵循規範，除非已有明確佐證資料為非；
- (2) 尋求外部專業驗證機制協助；
- (3) 完成融資協議、資金動撥等工作，不受評估作業影響資金到位進度。

為瞭解前述原則如何實際導入銀行作業，本研究選取德意志銀行集團 (Deutsche Bank Group) 做為參考案例，其永續金融之篩選可區分為 3 道關卡，分別按照 3 種參數檢視，流程簡化如【圖 3-3】所示。<sup>24</sup>

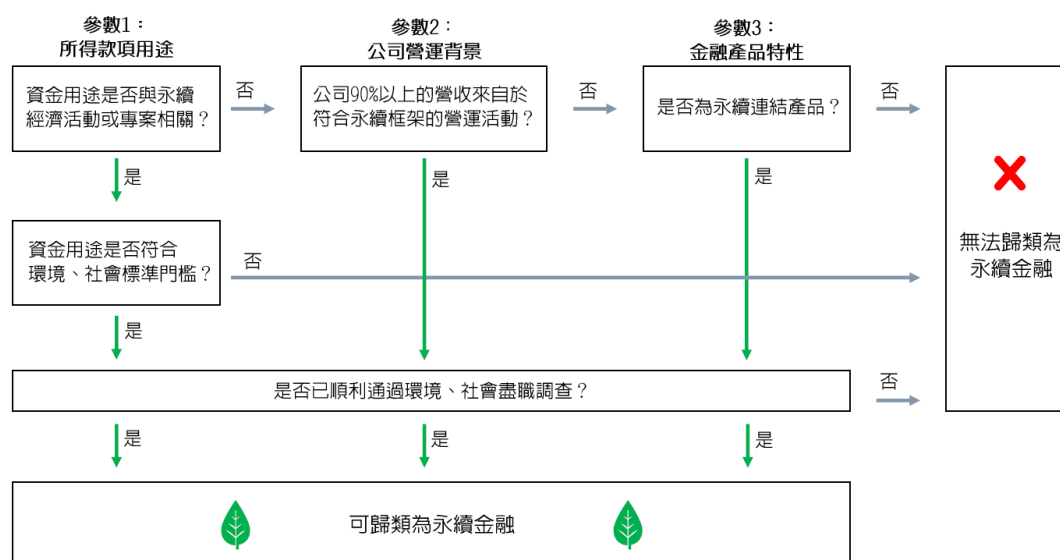
德意志銀行在第一道關卡先初步檢視，資金用途或客戶所獲得的款項，是否有助於維持、改善與保護經濟環境永續；如若相關，再參考依據譬如 Taxonomy 等國際標準所制定的永續標準門檻 (ES eligibility criteria)，以確認資金用於 ESG 領域。緊接著為避免交易案造成環境、社會負面衝擊，尚需通過相關盡職調查程序 (ES DD)，尤其是針對農牧、化工、特定國家基礎建設、礦業、石油天然氣 (含北極地區的水力裂解及探勘開採)，以及水電煤氣等，該些高碳排或涉及人權爭議之業別，因捲入 ESG 風險事件可能

---

<sup>24</sup> 挑選 Deutsche Bank Group 之主要原因，係考量其屬於歐盟金融機構，有遵循 EU Taxonomy 的義務，並也是 OECD 所屬金融機構，OECD 制定「責任企業授信及證券承銷之盡職調查指導原則」時，亦曾諮詢 Deutsche Bank Group 的意見。因此，Deutsche Bank Group 所揭櫫的永續金融架構，理應已同時涵蓋本研究所提及之 Taxonomy 與 OECD 指導原則精神，具相當之代表性。

性偏高，故德意志銀行另有制定環境社會政策框架（ES Policy Framework），以較嚴格標準進行審核，順利通過後方可歸類為永續金融。

若於第一道關卡難以辨識資金用途是否與 ESG 相關，德意志銀行改為檢視貸款企業的營業狀態，以營收比率為標準，若達九成以上係來自於上開永續標準門檻所定義之活動類別，且不涉及前述之高 ESG 風險活動，再通過 ES DD 後亦可納入永續金融範疇。如果前兩道關卡皆未能跨越門檻標準，第三道關卡則以授信商品本身的性質來判斷，若是所謂的永續連結商品，亦即本節所提及之 SLL，將授信條件與貸款企業的永續績效目標 SPT 相互連結，且對環境社會未產生負面影響，則亦可視之為永續金融。



【圖 3-3】德意志銀行集團（DB Group）永續金融分類流程

資料來源：Deutsche Bank (2020)；本研究整理。

### （五）台版永續金融分類標準概況

當然不只有歐盟，為提供金融業發展 ESG 業務有更清楚的指引，諸如新加坡、日本等皆已嘗試研擬類似 Taxonomy 的分類標準，我國也正在加速制定台版的永續金融分類標準，預計近期將正式公告。希冀以此定義國內各經濟活動的永續純度，不僅可做為我國永續金融生態系的基礎工程，

銀行業者屆時也能夠利用此一致標準，承作永續相關投融資業務，從而引導產業採具體行動積極推動減碳工作。

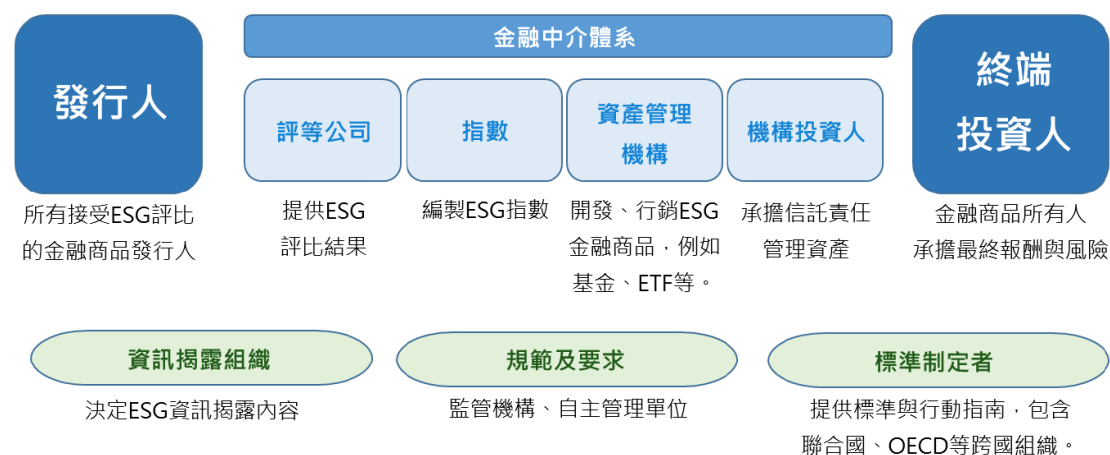
我國永續金融分類標準現階段規劃，係針對銀行放款最多的三大產業：製造業、營造及建築業、運輸及倉儲業，先行訂定永續指標。在建築營造業方面，初步規劃係以建商推動的綠建築多寡為評估成效，以綠建築的營收占該建商所推出全體建案營收的比重評估該建商的永續純度。在運輸業方面，不論是貨運、客運，皆以碳排量為指標，貨運以每公噸貨物運送 1 公里的二氧化碳排放量計算，客運則依照每趟運輸 1 公里的平均每位乘客二氧化碳排放量來比較；至於倉儲業則考量倉儲廠房是否為綠建築，以及低溫設備是否符合能源標準等。製造業同樣將參考碳排放，參考單位碳排放量或碳排排名高低，惟就業別差異會有不同的門檻標準。<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> 此部分內容因截至研究期限結束為止，主管機關尚未對外正式公告，故先暫以新聞媒體揭露內容補充說明，細節可參考：朱漢崙 (2021)「仿效歐盟 台版永續分類標準 年底出爐」，《工商時報》，2021/8/17。

## 第二節 對投資業務之影響

【圖 3-4】表示 ESG 金融投資生態體系，若以一般商業銀行的核心業務來判斷所處位置，應多位於機構投資人與終端投資人之間，其中包含銀行扮演金融商品之零售通路，向市場投資大眾販售 ESG 金融產品。因此，本節將以此角度探討，ESG 對於銀行與投資相關業務之可能影響。



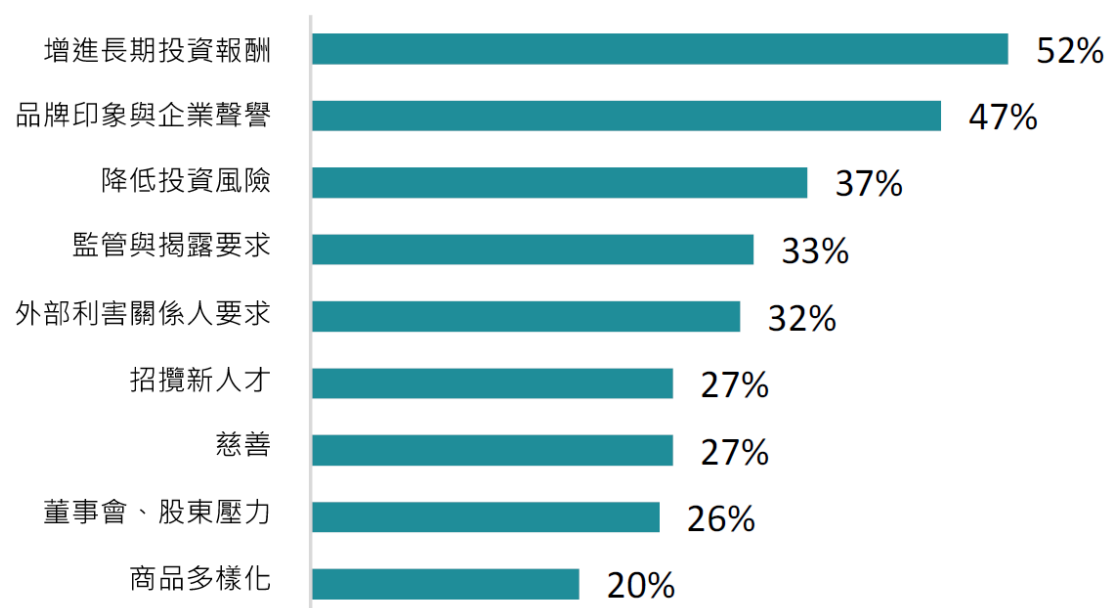
【圖 3-4】ESG 金融投資生態體系

資料來源：Boffo and Patalano (2020)；本研究整理。

### 一、機構投資人多基於報酬與風險管理考量進行 ESG 投資

如前述第二章所討論，可供投資的 ESG 金融商品數量，舉凡指數、基金、債券等近年皆有顯著之成長，然而，面對金融市場愈來愈琳琅滿目的 ESG 金融商品，也迫使銀行不論是以機構投資人或終端投資人的身分，都必須將投資決策納入 ESG 考量。一方面避免投資操作不慎，捲入漂綠、漂永續的爭議，另一方面也可藉此導引被投資企業，逐步改善其 ESG 永續表現績效。驅動投資人進行 ESG 投資之動機，也會因為投資人身分背景而有所差異，相較於終端投資人較著重投資組合內容能否跟社會總體價值相互呼應，機構投資人則聚焦在 ESG 投資的財務報酬與風險管理。如【圖 3-5】，依據法國巴黎銀行 BNP 在 2019 年針對機構投資人及資產管理機構所做的調查，過半數的受訪意見表示，從事 ESG 投資係基於改善長期投資報

酬之考量，其次才是增進企業品牌與聲譽，單純從慈善目的出發者占比其實偏低。



【圖 3-5】ESG 投資的驅動因素

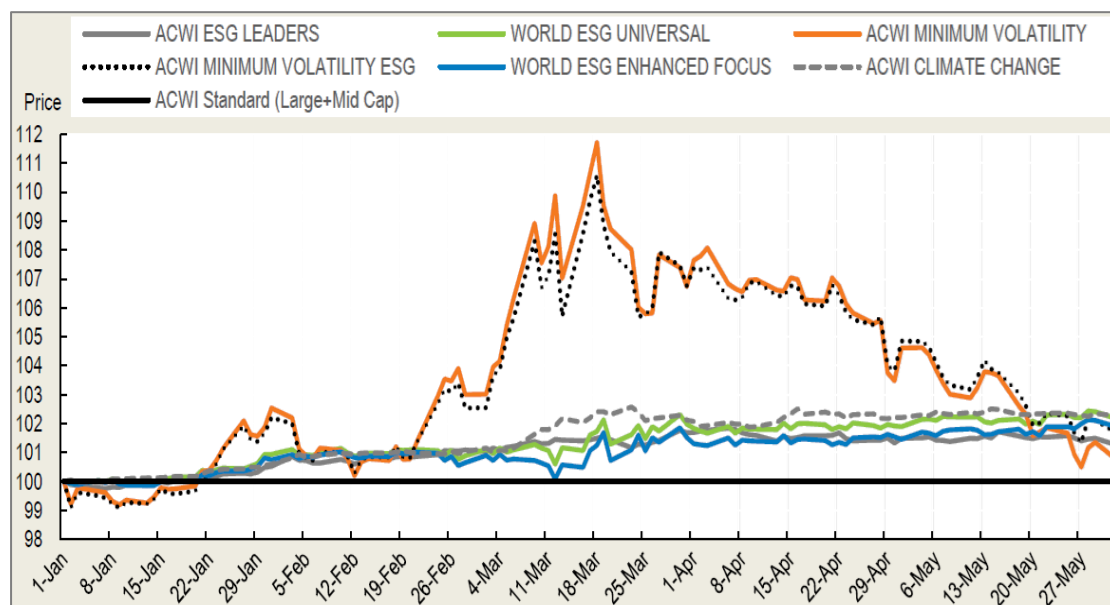
資料來源：Boffo and Patalano (2020)；本研究整理。

即便在 COVID-19 肆虐期間，金融市場因疫情劇烈動盪，ESG 金融商品卻顯露抗跌特質，如【圖 3-6】，OECD 就以 MSCI 指數為分析對象，發現在 2020 年歐美疫情最嚴峻的 3 到 5 月期間，絕大多數 ESG 相關指數的表現皆優於所有國家指數 (MSCI ACWI)，兩者差異幅度約在 0.7% 到 2.9% 間 (Boffo and Patalano, 2020)。<sup>26</sup> 投信機構統計也顯示 ESG 產品投資實績優於非 ESG 產品 (王翰瑩, 2021)，ESG 投資儼然成為後疫情時代的新亮點，ESG 也蔚為金融新顯學。事實上，眾多學術文獻如 Eccles et al.(2014)、Gregory et al.(2014)、Khan et al.(2016)、Giese et al.(2019) 等，皆認為 ESG 與企業績效呈現正比關係，將 ESG 納入經營考量之企業，其財務表現通常較為突出。另外如美林證券 (Merrill Lynch, 2018)、麥肯錫 (Bernow et al., 2019) 等金融、投顧機構的研究報告，亦指出 ESG 評價較佳者，經營風險相對較低，也會反映在資金成本與投資績效之上。反之，企業若只在乎財

<sup>26</sup> 唯一的例外是「最小波動率報酬指數」(MSCI Minimum Volatility Index)，因採取低波動指數編製策略，藉以凸顯市場下跌時之抗跌優勢，在疫情嚴峻期間常做為避險之用，因此其表現較相對應之 ESG 指數略佳。



務面而忽略 ESG，即便短期營業獲利顯著，但若遭逢 ESG 風險事件，反倒可能衍生財務損失，進而影響股價與股東權益，這也是為何機構投資人漸趨重視 ESG 之原因。



【圖 3-6】MSCI ESG 相關指數與 MSCI ACWI 之表現比較

資料來源：Boffo and Patalano (2020)；本研究整理。

## 二、ESG 投資與影響力投資的異同

然而，應如何定義所謂的 ESG 投資？參考 OECD 報告整理如【表 3-3】，長久以來，傳統商業投資之目的為追求最大的預期財務報酬，環境、社會等永續議題非考量重點；相對的是慈善公益捐助，只尋求社會價值的回報，處在兩極端之間的則分別為永續責任投資、社會影響力投資。但由於永續責任投資及社會影響力投資，皆使用 ESG 相關之指標與篩選方法，是以常被混淆，惟兩者仍存些微差異。永續責任投資、抑或稱 ESG 投資，係指在傳統財務投資的基礎上，以維持長期財務報酬為前提，另外將潛在投資對象的 ESG 表現納入投資決策過程，或針對股票、發行人等被投資方使用定性與定量 ESG 資訊，換言之財務獲利仍為重點考量。至於社會影響力投資，雖同以環境、社會使命為投資出發點，強調投資需能產生顯著正面影響力，且伴隨著適當的財務報酬，但與 ESG 投資不同之處在於影響力優先於財務報酬，主張「行善先於賺錢」。



【表 3-3】ESG 投資與社會影響力投資之光譜分布

類別	主張	投資聚焦	財報預期
傳統投資	完全商業考量	選擇投資標的時，完全不考慮或極有限地考慮 ESG。	極大
永續責任投資	投資兼顧 ESG	投資決策整合 ESG，以提高財務報酬。	長期獲利
社會影響力投資	行善先於賺錢	解決社會問題之餘，同時獲得適當的財務報酬，甚至可接受低於市場水準。	適當獲利
慈善公益捐助	強調社會影響	捐助給致力於解決社會問題的機構或組織，財務不在考量範圍。	無

資料來源：OECD (2019<sup>b</sup>)；本研究整理。

按照此一標準，誠如上述銀行仍係以報酬與風險管理為前提，從事永續相關投資，因此可將其歸納為將 ESG 整合於投資決策過程之類型，而不是社會影響力投資範疇。

### 三、ESG 投資策略類型

實際上，包含銀行、主權基金、退休基金等在內的機構投資人，隨著永續目標的益趨重視，加上各國政府陸續頒定各項 ESG 相關法規，投資對象的 ESG 表現遂逐漸納入投資決策當中。根據法盛投資管理集團 (Netixis Investment Managers) 所做的調查，近七成的機構投資人認為未來幾年內，ESG 因素納入投資考量將成為國際標準。<sup>27</sup>

投資決策如何與 ESG 結合？以歐洲為例可參考歐洲永續與責任投資論壇 (Eurosif) 之定義，依據預期的永續目標，從最低的避免 (avoid)、到推廣 (promote) 乃至於最高的積極改變 (change)，可區分為 7 種 ESG 永續投資策略如下。<sup>28</sup>

<sup>27</sup> 法盛投資管理集團，為隸屬於法國金融集團 BPCE 旗下之法國 NATIXIS 銀行。

<sup>28</sup> 歐洲永續與責任投資論壇 (European Sustainable Investment Forum，簡稱 Eurosif)，長期以來致

### (一) 排除法 (exclusion)

以負面表列方式，在投資組合中排除特定無法符合 ESG 標準的投資對象，旨在降低潛在信譽風險，譬如承諾不投資武器、菸草、色情或動物試驗等行業，又或基於人權考量進行篩選，像是排除投資緬甸、朝鮮等國家。

### (二) 標準基礎篩選 (norms-based screening)

根據國際準則或規範，像是 UN、OECD 等跨國組織所頒布之原則，檢視企業行為有無違反環境保護、人權、勞動條件、反貪腐等面向之規範，若投資對象未能修正不當行為，則從投資組合予以剔除。

### (三) 產業最佳評選 (best-in-class)

在設定的產業別或是針對全球所有企業，透過 ESG 篩選條件，選擇該產業當中 ESG 表現最佳、對環境社會最友善者專注投資，性質屬主動型策略 (positive strategy)。

### (四) 整合 ESG 因子 (ESG integration)

將 ESG 影響納入投資決策之評估，此係鑒於過往傳統投資策略，僅以歷史資料進行財務分析的方式，在 ESG 效應逐漸擴大之際，其有效性已備受質疑，惟欲將 ESG 相關的非財務指標整合於投資決策仍具挑戰，諸如資料可及性、可信度等問題仍有待克服。

### (五) 企業議合 (engagement)

投資人利用其影響力，藉由與企業對話的方式，或依循股東行動主義，積極地扮演股東角色參與被投資公司之決策，不僅肩負投資決策責任，同時也敦促企業改變觀念與作法，引導企業朝向永續目標前進。<sup>29</sup>

---

力於資本市場之研究，並將研究成果反饋給歐盟政策制定者，為歐盟 ESG 政策提供建言，有助於歐盟永續相關法規之改進與完備。

<sup>29</sup> 股東行動主義 (Shareholder activism) 係指股東行使公司部分所有權人之權利義務，藉由投票、倡議或其他形式影響公司決策及管理方針；股東行動主義翻轉過往只有大股東能夠影響企業決策的迷思，無論是個人或是資產擁有者，所有股東皆有機會結合其他股東影響公司高層決策 (黃

## (六) 影響力投資 (impact investing)

投資必須對 ESG 永續創造正面影響，讓環境、社會因投資而受惠，通常會要求被投資方需兼顧適當之財務獲利，另亦應就企業影響力具體評估並提出報告。但受制於機構投資人有最小投資規模、資產配置之限制，且投資標的需能定期持續追蹤，是以實際上影響力投資之商品選擇仍相對有限。

## (七) 永續性主題投資 (sustainability themed)

由投資人自行確定其永續責任的核心價值，以及 ESG 投資的動機，據以聚焦投資主題，並做為選取投資標的之原則，氣候變遷與低碳經濟、能源效率或水資源循環利用等皆為常見主題。譬如以減緩氣候變遷為核心價值，以此理念投資於再生能源、綠色運輸、資源循環等相關產業，並將能源使用效率列為投資決策的衡量指標之一。

根據全球永續投資聯盟 (Global Sustainable Investment Alliance，簡稱 GSIA)，針對各種策略相對應投資金額之統計，彙整如下表【表 3-4】。<sup>30</sup>可發現 ESG 投資全球前三大策略種類，分別以排除法、整合 ESG 因子、企業議合為市場主流；金額較低者為主題及影響力投資，尤其後者與序位在前者有顯著落差，可能原因如上所述，應係尚無太多投資產品可供選擇之故。

若分別檢視各國狀況，歐洲仍以排除法為最大宗，企業議合、整合 ESG 因子、參照標準篩選次之；美國、加拿大、紐澳較偏好整合 ESG 因子，日本則傾向採取企業議合方式，可見各國就投資金額較高的前 4 種策略類別，喜好模式不盡相同。

---

正忠等，2020：頁 76)。

<sup>30</sup> GSIA 係整合全球各區域永續相關組織之業界團體，會員包含美國永續責任投資論壇 (US SIF)、澳洲責任投資協會 (RIAA)、英國永續投資與金融協會 (UKSIF)、加拿大責任投資協會 (RIA)、荷蘭永續投資者發展協會 (VBDO)、日本永續投資論壇 (JSIF)，以及上述之 Eurosif 等，且每兩年發布一次「全球永續投資報告」(Global Sustainable Investment Review)。

【表 3-4】ESG 投資策略種類與主要國家相對應投資金額統計

單位：十億元

類別	歐洲 (歐元)	美國 (美元)	加拿大 (加幣)	紐澳 (澳幣)	日本 (日圓)	全球 (美元)
排除法	9,464.49	7,921.21	878.20	225.84	17,328.22	19,770.96
ESG 整合	4,239.93	9,502.51	1,889.60	767.54	121,511.83	17,543.81
企業議合	4,857.55	1,763.00	1,496.90	-	140,754.58	9,834.59
標準篩選	3,147.98	-	981.30	-	31,604.11	4,679.44
最佳評選	585.73	1,102.11	11.80	-	6,425.28	1,841.87
主題投資	148.84	781.43	40.99	31.36	1,191.56	1,017.66
影響投資	108.58	294.88	14.75	8.09	822.99	444.26

資料來源：GSIA (2018)；本研究整理。

此外，國立臺北大學也依循 GSIA 的問卷方法論，自 2020 年起進行「臺灣永續投資調查」，並於 2021 年 12 月發布第二次的調查結果。其最新公布之報告，除擴大調查投資人對於 ESG 相關金融商品的關注程度之外，亦提及國內投資人所偏好的永續投資方式。如【表 3-5】所彙整，可發現台灣機構投資人使用最多的方法仍是排除法，總金額逾 12 兆新台幣，跟國際投資趨勢相符，此或與排除法操作較為簡易有關。另值得注意的是，較為主動的最佳評選、股東行動主義、企業議合都有超過 25% 的成長率，甚至影響力投資於 2020 年還增加將近 3 倍，顯示國內投資人的永續投資方式，已逐漸朝向更積極的方式前進（國立臺北大學等，2021）。

【表 3-5】台灣各永續投資方式投資金額統計

單位：新台幣百萬元

類別	2019	2020	年增長率
排除法	10,899,449	12,104,497	11%
ESG 整合	7,961,972	8,929,428	12%
主題投資	3,091,995	3,482,353	13%
最佳評選	1,217,332	1,618,400	33%
股東行動	1,006,672	1,276,564	27%
企業議合	489,886	6,44,042	31%
影響投資	3,506	13,954	298%
標準篩選	0	0	0%

資料來源：國立臺北大學、國泰金控 (2021)；本研究整理。

#### 四、手續及管理費用收入增加

除了以機構投資人角色，透過 ESG 投資增加報酬、規避風險之外，販售金融產品、尤其是基金商品予市場上的投資大眾，從中賺取基金申購手續費、帳戶管理費（又稱信託保管費）、基金保管費等收入，亦是我國銀行業重要的營業項目之一。而隨著 ESG 金融商品的百花齊放，受惠於可販售的 ESG 金融商品日趨增加，銀行有關手續費用之營收也可望隨之增加。

#### 五、以法規確保投資對象名實相符

與前第一節授信近似，銀行不論是投資或販售 ESG 金融商品時，也都可能因此涉入漂綠、漂永續風險，且因銀行非商品發行人，如欲深入檢視投資對象永續純度，恐得耗費高額成本。是以，透過一致性的市場規範明確定義何為 ESG 金融商品，讓機構投資人能以相同的標準評估所投資對象的永續評分，應是較為務實、可供參考的作法。

對此，歐盟向來致力於永續金融之落實，已發展出數個配套方案。誠如上述之 Taxonomy，提供標準化的框架定義永續，規範企業或金融商品永續純度計算方式，包含必須揭露的永續活動營業額比率、資本與盈餘支出。事實上除了 Taxonomy 之外，還有兩項重要法令：「非財務申報指引」(Non-financial Reporting Directive，簡稱 NFRD)、「永續金融揭露規範」(Sustainable Finance Disclosure Regulation，簡稱 SFDR)，規範企業、資產管理機構的報告與資訊揭露義務，構成歐盟永續金融法規的三大支柱，茲分別概述如下。

##### (一) 非財務申報指引 (NFRD)

2014 年通過的 NFRD，係要求 500 人以上企業除了申報財務資料外，還要揭露其環境與社會相關資訊，Taxonomy 就是在這個基礎上，要求這些業者的申報更加具體化與標準化 (陳鴻達，2021<sup>b</sup>)。<sup>31</sup>

---

<sup>31</sup> 儘管公司有遵循 NFRD 的義務，但未明訂揭露標準，致使各企業得選擇最有利之方式揭露，影響資料比較的一致性。

歐盟更於 2021 年 4 月底所公布的「永續金融配套方案」(Sustainable finance package)，進一步提出 NFRD 的修正提案：「企業永續報告指引」(Corporate Sustainability Reporting Directive，簡稱 CSRD)。<sup>32</sup>擬將永續報告要求規格提升到與財務報告相同等級，適用範圍將擴大涵蓋所有的大型企業與上市公司，受影響企業數將近 5 萬家；另外針對中小企業予以區隔，另行制定合乎比例原則的自願遵循標準，預計在 2022 年上路。CSRD 之推動目的，係為因應目前 NFRD 資訊一致性較為欠缺的批評，屆時企業必須依循 CSRD 規定及所揭櫫的指標，強制公開永續課題如何影響營運、經營活動對於環境衝擊為何等資訊。關鍵核心在於讓各家企業所公開的永續報告內容趨向一致，促進整體金融體系的永續資訊流動更為順暢，裨益投資人獲取所需要的資訊，進而有助於 SFDR 之落實。

## (二) 永續金融揭露規範 (SFDR)

2021 年 3 月初開始實施的 SFDR，則被寄予杜絕金融漂綠第一道防線之期望，旨在強制要求投資商品須就永續性風險 (Sustainability Risk)、主要的不利影響 (Principal Adverse Impacts，簡稱 PAIs)，以及其他沒提及但可能發生影響力的因素，對於產品收益之衝擊及商品管理所考量之 ESG 標準予以說明。被規範的機構包含機構投資人、資產管理機構、共同基金、退休基金、理財商品經理人及保險公司等，甚至與 ESG 無關的金融商品，也必須標示「本產品投資未考慮歐盟 SFDR 之標準」。

如【表 3-6】，SFDR 分別針對公司與金融商品界定級別，前者載明於第 3 至第 5 條，要求企業需揭露永續投資策略，譬如以何種方法降低 ESG 風險。後者則是將金融商品區分為 3 個級別，如下表【表 3-7】彙整，依據 ESG 應用程度由淺到深分別為「一般商品 (第 6 條)」、「淺綠商品 (第 8 條)」及「深綠商品 (第 9 條)」。SFDR 要求所有金融市場參與者揭露 ESG 決策資訊，並對具有永續投資特徵的金融商品提出更高的揭露要求，堪稱歐盟

---

<sup>32</sup> 可參考 [https://ec.europa.eu/info/publications/210421-sustainable-finance-communication\\_en#csrd](https://ec.europa.eu/info/publications/210421-sustainable-finance-communication_en#csrd)。

現階段最明確的核心規範，可望成為全球 ESG 檢驗標準的重要依據（林士傑，2021：頁 4）。從而藉由 ESG 落實程度之審視，提高責任投資透明度，協助投資決策規避漂綠、漂永續之爭議。

【表 3-6】SFDR 的資訊揭露重點

揭露層級 (SFDR 條文)	揭露主題			揭露方式
	永續性風險	主要不利影響	其他影響因素	
企業 (第 3 至 5 條)	風險如何整合到 企業投資策略	PAIs 對企業投 資決策之影響	企業薪酬如何 與風險整合	企業網站
商品 (第 6 至 11 條)	風險如何整合到 金融商品投資建 議、決策與報酬	商品如何考量 PAIs 對永續議 題的影響	金融商品特色、 目標，以及評 估、監理的方法	1. 契約資訊 2. 定期商品報告 3. 企業網站

資料來源：林士傑 (2021)；本研究整理。

【表 3-7】SFDR 金融商品分類標準

條文	類型	規範
第 6 條	不具永續特色的一般商品	1. 行銷資料僅能有限地對永續進行描述 2. 需標註本產品不含永續目標
第 8 條	具環境、社會責任特徵的商品	1. 產品對環境或社會有貢獻或無重大傷害 2. 投資對象遵循良好治理制度
第 9 條	具體以永續性投資為目標的商品	1. 將落實 ESG 視為投資目標 2. 對投資對象有明確具體規範

資料來源：王翰瑩 (2021)、林士傑 (2021)；本研究整理。

## 六、商業銀行發行綠色或可持續金融債券

### (一) 發行目的

ESG 對於商業銀行投資有關業務之影響，除了在上述機構或終端投資人層面之外，另一面向應該是發行綠色金融債券或可持續金融債券，也就是上【圖 3-4】最左側之金融商品發行人角色。事實上，不論是綠色或可持

續金融債券，皆屬於《銀行法》第 11 條所指之金融債券，亦即銀行以供給中長期信用為目的所發行之債券，目前國內符合條件得發行的金融機構包括專業銀行及商業銀行。商業銀行發行金融債券之主要考量，例如增加第一類資本以提高資本適足率、取得打消呆帳的資金來源，以及鎖定低利率的資金成本、獲取穩定中長期資金等，各家行庫不一而足。

綠色金融債券之定義，依據《財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心綠色債券作業要點》第 4 條第 2 款，係指發行人所募集之資金全部用於綠色投資計畫之放款、綠色投資計畫支出或償還綠色投資計畫之債務；可持續發展金融債券，則依據《財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心可持續發展債券作業要點》第 4 條，其投資計畫應同時包含綠色投資計畫及社會效益投資計畫。銀行發行此兩類金融債券，除了順應 ESG 潮流、支持永續金融政策之外，當然也有上開提及擴增中長期資金部位、強化財務結構的考量。一般而言，銀行發行綠債或可持續債，理應有益於以下 4 個問題之梳理。

### 1. 提供新的籌資管道

依據中央銀行 2020 年底統計，我國間接金融與直接金融之比率約為 83%、17%，可見國內綠色永續產業或專案籌措資金的管道，仍以銀行信用貸款為主。然而，信貸仍有其侷限性，例如貸款期限相對較短，難以支應長期資金需求，但隨著綠債或可持續債的普及，籌措資金商品選擇與資金管道將會隨之增加。

### 2. 解決期限錯配 (mismatching) 問題

目前綠色金融債券常見的償還期限，多為 3、5、7、10 年不等，與一般企業融資 2 年以內的期限相比，綠債明顯提升銀行對於綠色永續中長期融資的投放能力，特別是針對 10 年期以上的專案。

### 3. 降低資金成本

回顧目前已發行的多數綠債，其發行利率通常比一般公司債低，亦即



所謂的「綠色溢價」(green premium)。譬如同為台積電十年期公司債，2020年初所發行的一檔票面利率落在 0.64%，綠債卻可以低到 0.48%。因此，銀行發行綠債或可持續債，有助於降低相關專案的融資成本，尤其若選擇市場利率偏低、流動性充裕之時發行金融債券，降低幅度將更加顯著。

#### 4. 增加終端投資人的商品選擇

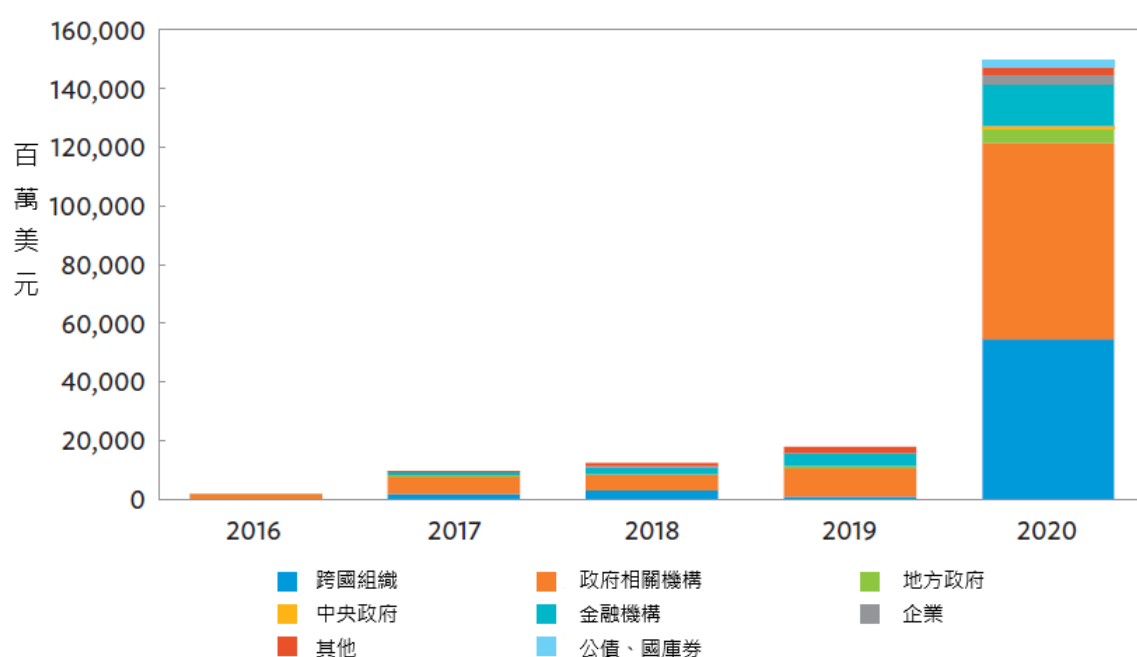
面對全球永續潮流，終端投資人對於 ESG 金融商品將持續增加，迫使金融機構必須研發更多樣化的商品，提供投資人選擇。除了基金、指數之外，綠色或可持續債券不啻為一新的資產類別，特別是銀行、金融機構之債信評等通常相對良好，所發行的金融債券不僅能滿足投資偏好，亦可協助認購人分散投資風險。

##### (二) 綠色債券的規範

同樣地，若不是綠色永續企業卻以綠色名義發債，或是銀行發行綠色、可持續金融債，但資金卻沒有確實運用在 ESG 用途，就可能會陷入前述一再提及漂綠、漂永續爭議，因此，相較於一般債券理應制定更清楚的準則，讓所募集資金全數用在 ESG 領域，讓所有市場參與者皆有所依循。目前針對綠色債券國際間共有 3 套準則，分別為國際資本市場協會 (International Capital Market Association，簡稱 ICMA) 所制定的「綠色債券原則」(Green Bond Principle，簡稱 GBP)、CBI 所制定的「氣候債券標準」(Climate Bond Standard，簡稱 CBS)，以及歐盟制定的「綠色債券標準」(Green Bond Standard，簡稱 GBS)，其中歐盟 GBS 為最新的綠債標準，旨在期盼與 GBP、CBI 兼容並蓄，並能以歐洲為起點擴大綠色債券功能，使之更為蓬勃發展 (林奇澤，2020：頁 3)。至於國內則是由中華民國證券櫃檯買賣中心 (簡稱櫃買) 參照 ICMA 作法，制定台版綠色債券準則於 2017 年 4 月公布實施，並順應 ESG 潮流、配合「綠色金融行動方案 2.0」之推動，進一步於 2020 年 10 月公告並施行「永續發展債券作業要點」，將募集資金用途擴展到綠色環境之外的領域。

### (三) 社會債券發行因 COVID-19 疫情快速增加

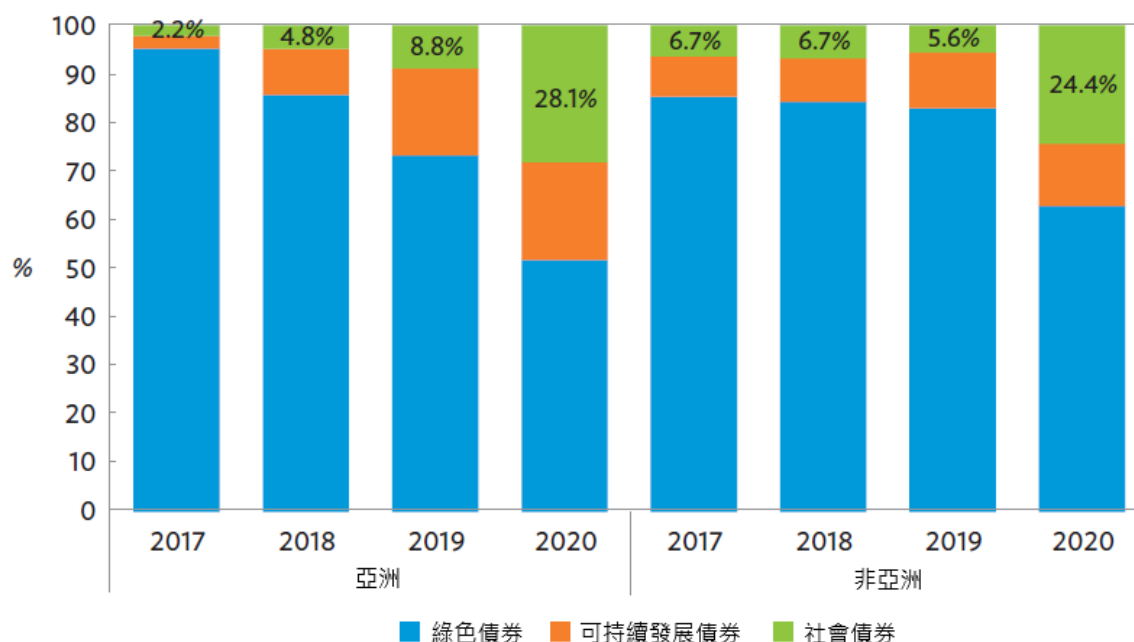
COVID-19 病毒除了凸顯 ESG 金融商品的風險抵禦能力之外，另一個值得注意的是 ESG 當中的社會 S，也因為疫情緣故而逐漸受到金融市場的關注，具體反映在社會債券 (social bonds) 發行量的遽增。如【圖 3-1】或【圖 3-7】所顯示，從 2019 到 2020 短短一年間，社會債券的發行規模呈現極大的差異，2020 年總發行金額約為 1,494 億美元，與 2019 年的 182 億相比成長幅度高達 820%，超過 8 倍的漲幅。



【圖 3-7】全球社會債券發行量趨勢

資料來源：ADB (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。

若檢視資金用途、如【圖 3-8】，全球 ESG 相關債券的發行主要還是以綠色債券為主，2018 年以前約占市場歷年發行量的 8 至 9 成，但從 2018 年開始可持續發展債券興起、發行量明顯增加，近兩年占比亞洲與非亞洲地區雖略有不同，但全球平均約在 15% 左右。社會債券則是受惠於企業、金融機構及跨國組織，為籌措紓困、減緩疫情所需支出或投資，發行於 2020 年創下新高，全球占比 25%、超越可持續發展債券比重，亞洲地區占比則從 2019 年的 8.8% 躍升至 2020 年的 28.1%，非亞洲地區也從 5.6% 成長到 24.4%。



【圖 3-8】亞洲及非亞洲地區綠債、社會債券與可持續債券之發行比較

資料來源：ADB (2021<sup>33</sup>)；本研究整理。

### 1. ICMA 社會債券原則

事實上，ICMA 亦針對社會債券制定「社會責任債券原則」(Social Bond Principles，簡稱 SBP)，定義所謂具社會效益者係指協助特定目標對象，解決或緩解社會問題且產生實質社會效益，涵蓋但不限於以下 6 項：<sup>33</sup>

- (1) 負擔的生活必需基礎設施：飲用水、污水下水道、交通及能源設施；
- (2) 基本服務需求：教育及職訓、醫療照護、金融服務；
- (3) 合宜住宅
- (4) 創造就業機會，以及能夠減輕或避免因社會經濟危機衍生失業之計畫，包含提供中小企業融資與小額信用貸款；
- (5) 糧食安全及可持續的糧食系統：以有形、社會與經濟途徑確保糧食供應安全無虞，降低糧食損失與浪費，以及提高小農

<sup>33</sup> 我國櫃買中心所制定之《財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心可持續發展債券作業要點》第 5 條，所稱之社會效益投資計畫，即係參考 SBP 原則。

生產效率；

- (6) 社會經濟發展與權利保障：每個人都能夠公平地獲得資源、服務和發展機會，每個人都可以平等地進入市場或社會，以及降低貧富差距。

至於特定對象或特定目標人群，則包含（但不限）生活在貧窮線以下者、被邊緣化的社會群體、殘障人士、移民、街友、教育程度較低民眾、失業族群、婦女、高齡長者、弱勢青年以及其他弱勢群體，譬如受災戶等。

## 2. 漂社會爭議與社會效益評估

社會債券所面臨的最艱鉅挑戰，在於無法精準地衡量、評估社會效益，現階段也還沒有一套通行準則用以衡量社會效益。儘管前述 ICMA 所頒布的 SBP，替社會債券所適用範疇界定了較為清楚的輪廓，但平心而論與綠色債券相比，綠債所對應的綠色環境專案或資產，目標較為具體明確，所謂具社會效益的專案在本質上相對模糊，資金用途也較為發散。

正因為目標、用途不夠清晰，與之前提到的漂綠風險類似，社會債券更可能衍生「社會漂洗」風險，抑或是過度放大債券所創造出來的社會效益。特別是綠色環境領域，在以歐盟為首的全球政府，以及全球金融業的通力合作下，相關分類標準、申報指引、揭露規範、盡職調查原則等雖仍有強化空間，但框架至少已逐漸明朗。然而，針對社會領域卻仍未有相似的準則規範，亟需各國公私部門儘速制定與 ICMA 相符之標準，所幸社會債券發行量在 COVID-19 疫情期間遽增，可望透過市場壓力、加快制度成形之速度。

對於社會效益的評估，現階段則可參考「社會投資報酬」(Social Return on Investment，簡稱 SROI) 的衡量方法。SROI 旨在衡量企業在社會責任活動中所創造的價值，概念與財務投資報酬率類似，都是為了掌握投入資源與創造價值之間的成本效益關係。只不過 SROI 將評估範圍擴大，除了

財務上可以呈現的項目之外，同時納入有形或無形對於社會所帶來的影響，此概念以社會價值 (social return) 的統稱表示。但 SROI 估算係基於大量的前提假設，計算過程又極耗時間成本，仍有實際執行之挑戰需克服。甚至 SROI 是否淪於過度形式化，一味追求短期貨幣指標的窠臼？反倒失去了應當注意的長期價值，長久以來不無相關文獻已提出反思見解（李宜樺等，2017；吳宗昇等，2018）。

### 第三節 對公司治理之影響

公司治理係指指導及管理企業之機制，以落實企業經營者的責任，從而保障股東的合法權益，並兼顧其他利害關係人的利益，而定義良好的公司治理，多以 OECD 所頒布的公司治理原則 (The G20/OECD Principles of Corporate Governance) 為主臬。<sup>34</sup>惟近來隨著永續 ESG 理念深植人心，所謂的永續經營或永續治理，從以往企業僅僅追求財務獲利、延長自身營運年限此等較為狹隘的觀念，已逐漸延伸到企業必須發揮社會影響力。換言之，公司治理機制需與 ESG 潮流呼應，以確保企業經營能與永續目標共存，亦將是企業能否穩健營運之關鍵，當然，銀行業亦不例外。

實際上，從金管會的「公司治理 3.0-永續發展藍圖」，即不難看出 ESG 永續議題，已是未來提升國內公司治理品質不可或缺之一環，其中已就董事會職責、與利害關係人之溝通議合、開發永續商品服務，乃至於 ESG 資訊揭露要求等，都已經揭示相當明確方向供金融業者遵循，此處茲不再贅述。<sup>35</sup>惟企業組織架構如何配合 ESG 趨勢調整，則是「公司治理 3.0」未論及者，但攸關各單位分層授權及專業職掌的組織架構，卻是影響企業能否落實公司治理與健全經營之關鍵。尤其近年新興的 ESG 事件，與傳統公司治理關注議題迥然不同，譬如氣候變遷、COVID-19 引起的社會問題等，若沿用既有組織架構應對新型態 ESG 課題，恐怕有心餘力絀之嫌。有鑑於此，於公司治理架構中設置專責單位實有必要，以國內 16 家金控公司為例，已有 14 家設有永續委員會。<sup>36</sup>

然而，多數委員會係由企業內部高階經理人兼任主任委員、總幹事等職位，並非由專職人員負責永續策略制定、ESG 專案執行與進度管控等工

<sup>34</sup> 此原則自 1999 年發布以來，向來被視為良好公司治理的全球基準，於 2004 年首次修訂，最新版本為 2015 所增修。

<sup>35</sup> 金管會於 2020 年 9 月頒布「公司治理 3.0-永續發展藍圖」，以「強化董事會職能，提升企業永續價值」、「提高資訊透明度，促進永續經營」、「強化利害關係人溝通，營造良好互動管道」、「接軌國際規範，引導盡職治理」及「深化公司永續治理文化，提供多元化商品」等 5 大主軸為中心，合計 39 項推動措施。

<sup>36</sup> 其中臺灣金融控股公司本身未設有永續委員會，而是在臺灣銀行底下設立。

作。相對地，若可增設高階專職人員，比如有觀察到國外企業逐漸藉由永續長 (Chief Sustainability Officer，簡稱 CSO) 的增設，協助 ESG 相關議題之跨部門資源整合，使企業資源能更有彈性、更有效率地應用在永續領域，國內也有若干大型企業引用此制度。爰此，本小節將就 CSO 之發展趨勢、現況與職責，進行較深入的探討，提供國銀仿照與否之參考。

【表 3-8】我國金融控股公司設置永續相關委員會概況

金控名稱	委員會名稱	委員會隸屬層級
華南金融控股公司	集團企業社會責任委員會	董事長
富邦金融控股公司*	公司治理及企業永續委員會	董事會
中華開發金融控股公司	企業社會責任委員會	董事會
國泰金融控股公司*	企業永續委員會	董事會
中國信託金融控股公司*	企業永續委員會	董事會
永豐金融控股公司	永續發展委員會	董事長
玉山金融控股公司	永續發展委員會	董事會
元大金融控股公司	永續經營委員會	董事會
台新金融控股公司	企業永續經營委員會	金控總經理
新光金融控股公司	企業永續經營委員會	董事會
兆豐金融控股公司	永續經營委員會	董事會
第一金融控股公司	企業永續發展委員會	董事長
臺灣金融控股公司	企業永續發展委員會 (臺銀)	董事長
合作金庫金融控股公司*	永續經營委員會	董事長

表註：標註\*者於委員會之下還設有企業永續辦公室或企業永續部。

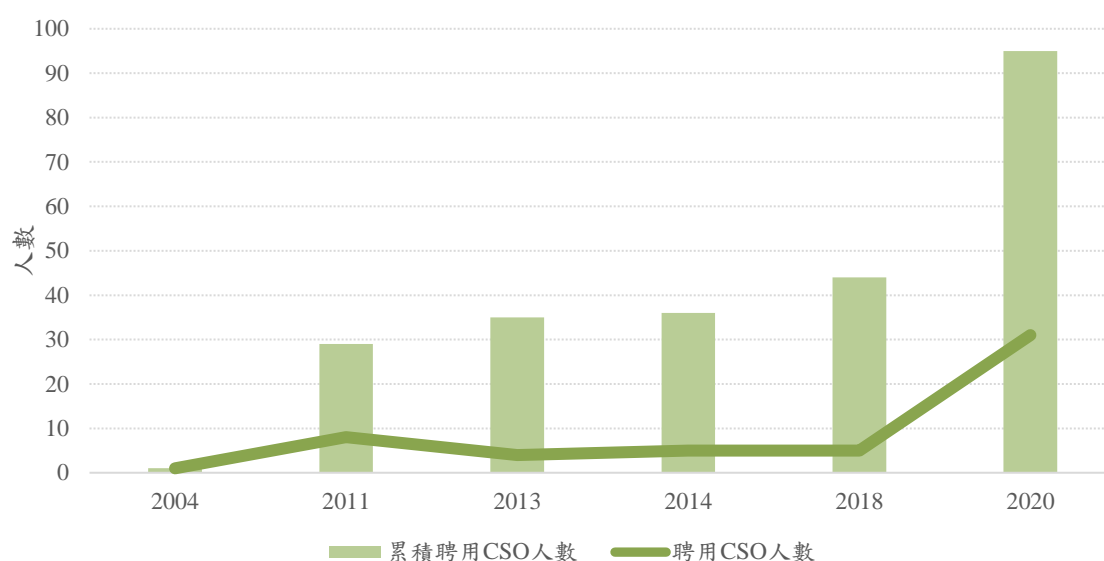
資料來源：各金控公司 2020 年 CSR 報告書；本研究整理。

## 一、CSO 國際發展趨勢

【圖 3-9】係根據美國 Weinreb Group 公布報告「The Chief Sustainability Officer 10 Year Later」所彙整，2004 年美國始有首家企業設置 CSO 一職，直到 2018 年為止則累計共 44 家企業有 CSO 職位，每年新聘 CSO 人數並沒有太大的變化。但 2020 年出現大幅轉變，該年度有 31 家企業決定新設 CSO，全美共累計近百家，其中不乏 Morgan Stanley、Citigroup、Wells Fargo、BlackRock 等大型跨國金融機構。<sup>37</sup>之所以 2020 年 CSO 出現如此快速的增

<sup>37</sup> Morgan Stanley 於 2017 年設置 CSO，Citigroup 與 BlackRock 在 2019 年，Wells Fargo 則是在

長速度，跟 COVID-19 疫情以及美國境內爆發 BLM (Black Lives Matter) 種族示威運動有關，前者如前所述喚起全球企業對於 ESG 的重視，後者則迫使各大企業須就反種族歧視採取更積極、更具體的作為，其中之一即為新設 CSO。公司企業不只有針對 ESG、尤其是種族這類社會議題表態聲援，藉由 CSO 的設置，對內加速企業 ESG 的落實，對外展示企業永續發展領導力，強化企業在 ESG 的影響力。



【圖 3-9】美國企業聘用 CSO 趨勢

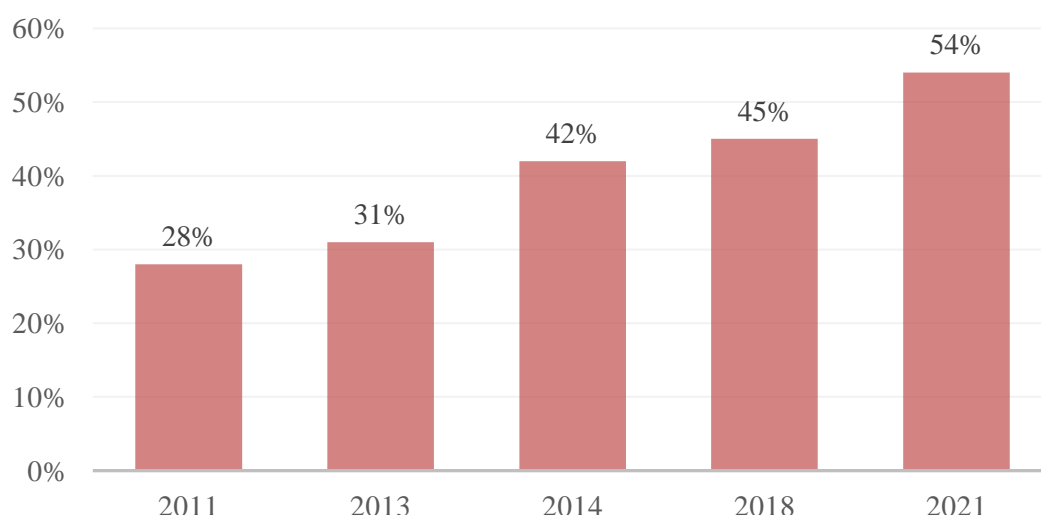
資料來源：Weinreb Group (2021)；本研究整理繪製。

從 Weinreb Group 調查可發現另一值得留意之課題，則是從 2011 年迄今，女性擔任 CSO 的比率一直維持穩定增加的趨勢。如【圖 3-10】所統計，2011 年女性擔任 CSO 的比率不過 28%，隨著設置 CSO 的企業數量持續增加，2021 年此比率也已來到 54%，十年間幾乎呈現雙倍的成長。Weinreb Group 報告認為，女性對於環境、社會議題往往比較具有投入熱忱，因此若能搭配領導長才，自然較能夠跟永續特質相輔相成，是以常被企業認為是擔任 CSO 的適當對象。另一方面，聘用女性成為企業 CSO，也更能彰顯該企業對於職場性別平等的重視，不因性別因素存在所謂的玻璃天花板 (glass ceiling)，對於企業在社會 S 領域不啻為一加分要項。實際上，美國

2020 年。



首位 CSO 就是女性，為杜邦 (DuPont) 於 2004 年聘用從環保署 (EPA) 副署長一職退休的 Linda Fisher。其公部門經驗有助於協助化工業者 DuPont 建立與客戶、社會大眾的永續溝通平台，對環境政策與監管制度的熟稔及對組織影響的評估因應，更可協助企業就經營環境的最新轉變適時採取應對策略。



【圖 3-10】女性 CSO 聘用比率趨勢

資料來源：Weinreb Group (2021)；本研究整理繪製。

當然不只是 DuPont 一家公司，面對 ESG 浪潮襲來，包含近來引發熱議的氣候變遷議題，如何形塑永續經營理念，並具體落實在行動方案，已對涵蓋金融產業在內的全球企業界造成極大壓力。尤其像是前面提到的永續金融分類標準、商品揭露資訊要求等新制度的建立，其意涵不僅是透過金融業要求企業貫徹永續目標，更象徵著從投資人的角度來看，企業必須對自身的永續發展提出完善規劃及說服力，方能更順利自金融市場籌措資金。然而，這當中涉及資料數據的蒐集、解讀，並須研議整合於實際業務，據以呈現在經營策略暨對未來規劃，也對企業永續專業人才帶來挑戰。

例如根據 GreenBiz 於 2020 年公布的「State of the Profession」報告，在 2010 年至 2020 年的 10 年間，公布 CSR 報告書的公司數量增加了 5 倍；若檢視 S&P 500 前 500 大企業，2011 年時僅 20% 發布，及至 2018 年比率

已攀升到 86%。企業為了在環境、社會面向發揮更積極的作用，當然也反映在機構內部永續團隊規模的顯著擴張，該報告就發現，過去兩年中 58% 的受訪企業陸續增添 ESG 永續相關職務 (Davies, 2020)。

換言之，不論是因應 ESG 議題的快速興起、各國政府永續制度的推陳出新，抑或是企業所面對的 ESG 課題日新月異、包羅萬線，連帶牽動永續團隊的擴增，愈來愈多企業體認到增設 CSO，利用此一高階經理人從上到下，有效率地管理企業 ESG 有關業務並擘劃長遠策略，實有其必要性。也讓近 20 年前鮮少被提及的 CSO，如今儼然成為跨國企業最需要且具實質影響力的企業決策者之一。

## 二、國內企業設置 CSO 之現況

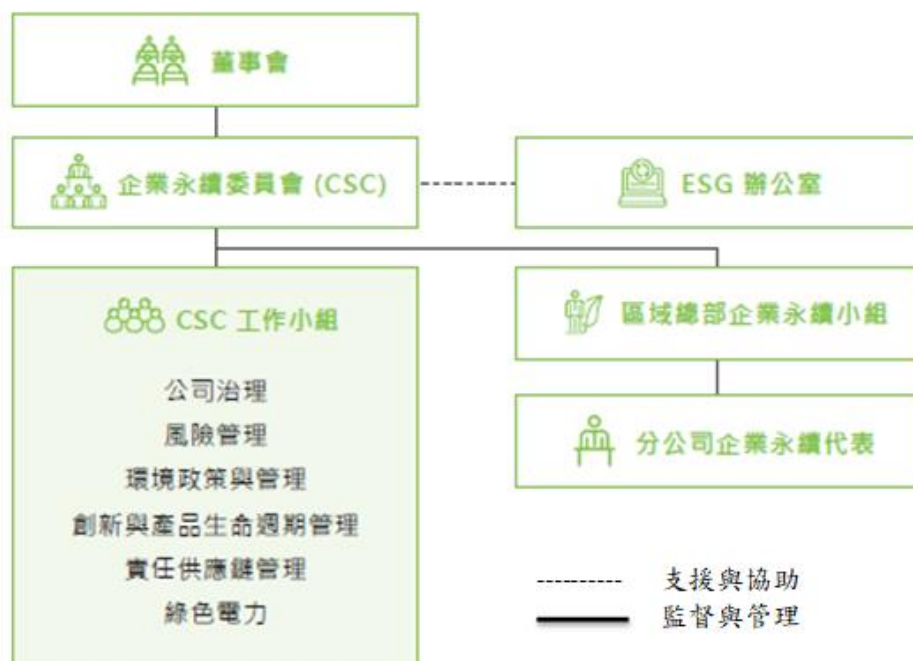
國內也有部分企業設置 CSO 專責推動永續目標，惟集中在電子產業，按照 CSO 設立時間，依序分別是宏碁、華碩、友達及台達電等 4 家上市公司。

### (一) 宏碁

宏碁是國內首家設立 CSO 的企業，2008 年在董事會之下成立企業永續委員會，下設「永續發展辦公室」直屬於董事長，做為宏碁企業社會責任的專責管理單位。並自 2021 年 3 月起更名為 ESG 辦公室，旨在將 ESG 融入公司經營策略與實際業務，扮演公司與利害相關人溝通合作的平台。現階段永續治理架構如【圖 3-11】，企業永續委員會底下有若干個跟 ESG 議題相關的工作小組，ESG 辦公室的工作之一，就是協助永續委員會與工作小組的溝通與角色整合，藉以落實各項企業 ESG 議題。此 ESG 辦公室係由 CSO 帶領，負責供應鏈的社會責任管理、內外部利害關係人溝通與永續相關專案推動，直接向董事長報告，亦定期向企業永續委員會說明 ESG 議題之趨勢、影響與執行績效。<sup>38</sup>

---

<sup>38</sup> 企業永續委員會 2008 年成立之初名為 CSR 執行委員會，且於各分區設立區域委員會，定期向辦公室回報。企業永續委員會主要職責在決定重大永續議題、設立目標與行動計畫、整合企業



【圖 3-11】宏碁永續治理組織架構

資料來源：宏碁股份有限公司 (2020)。

例如供應鏈碳排放管理，鑒於宏碁此種跨國品牌，供應鏈碳排放量往往十倍於品牌本身，勢必得將供應鏈廠商一同納入供應鏈管理平台，減碳工作才能獲取實質效益。因此，ESG 辦公室除了設定減碳目標，與供應鏈妥善溝通之外，更設計「CSR 計分卡」制度，做為審核供應商溫室氣體排放之依據。

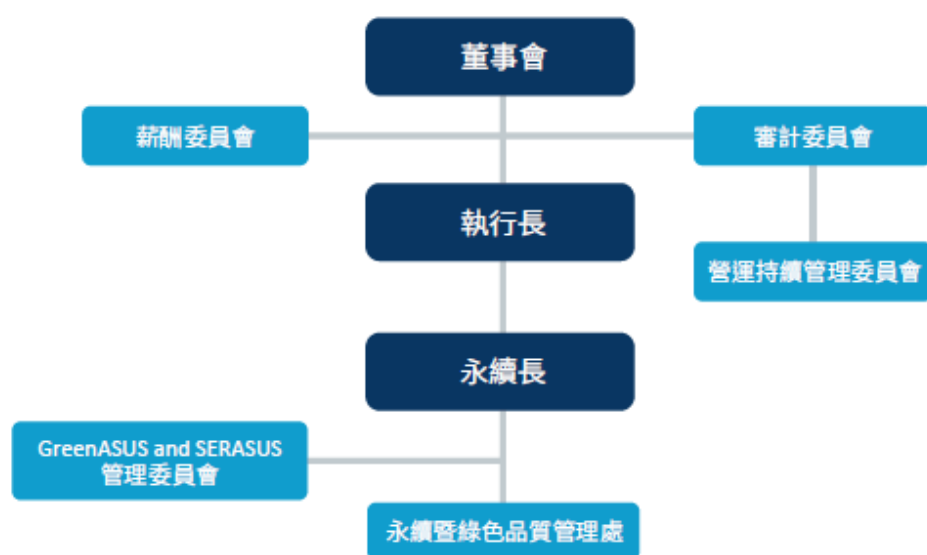
## (二) 華碩

華碩於 2009 年成立企業永續發展辦公室，永續治理架構如【圖 3-12】，由 CSO 專責管理，並直隸董事長管轄。設立目的在於掌握全球永續發展脈動，分析 ESG 議題如何與營運核心、產品創新與服務結合，從而訂定永續策略與推動相關專案。CSO 職責除了研擬企業永續政策目標、ESG 推動重點計畫與績效成果統計，每年定期至董事會報告，並將前開工作內容提交董事會核示，工作範圍還包含確保華碩產品符合永續品質要求，以及鑑別

社會責任策略與永續推動方向。每年召開兩次，審視各工作小組的永續行動與落實狀況，據以回應利害關係人的要求與期待。

另一方面，永續長早期也是由執行長兼任，後續才調整為專任職務。

跨部門 ESG 風險議題，據以擬定因應對策。為此，CSO 必須與產品、零件乃至於供應鏈有關部門合作，並與人資、行政、環安衛、財務、業務、客服、公關、電腦中心、採購、外包管理等諸多單位共組任務小組，相關成果每年亦須向審計委員會報告。



【圖 3-12】華碩永續治理組織架構

資料來源：華碩電腦股份有限公司 (2020)。

### (三) 友達

友達在 2013 年成立永續委員會，直屬於董事長，做為友達永續發展運作的最高治理機構，2018 年進一步設置專責單位永續秘書處，由 CSO 專責統籌、運作永續委員會，將永續發展目標與營運核心策略緊密結合，除了藉此掌握企業風險挑戰與商機之外，更希冀能發揮社會影響力，回應利害關係人期待。

友達の永續治理組織架構如【圖 3-13】，係於永續委員會之下設置永續相關小組，由企業內部相對應之高階經理人，至少協理以上但多數為副總經理層級者擔任小組主委，負責推動永續有關事務。例如 ESG 須考慮風險因素，蓋無論從全球市場、經營策略、產業到公司治理等各風險角度來看，企業必須通過全面盤點與管理，才能確保永續經營，因此設置「風險

治理組」且由財務長負責。又如外界如何看待友達、如何確保與各類利害關係人的良好溝通及適當議合、如何與供應鏈的維持積極合作關係，攸關永續生態圈能否成功建立，對此，設置「利害關係人組」且直接由總經理，顯見其對於利害關係人回饋之重視。而 CSO 的主要功用之一，即在於協調溝通該些小組之意見，同時藉由邀請顧問客觀評鑑、引進外部稽核制度、請益永續標竿企業等方式，強化在 ESG 領域之積極作為。



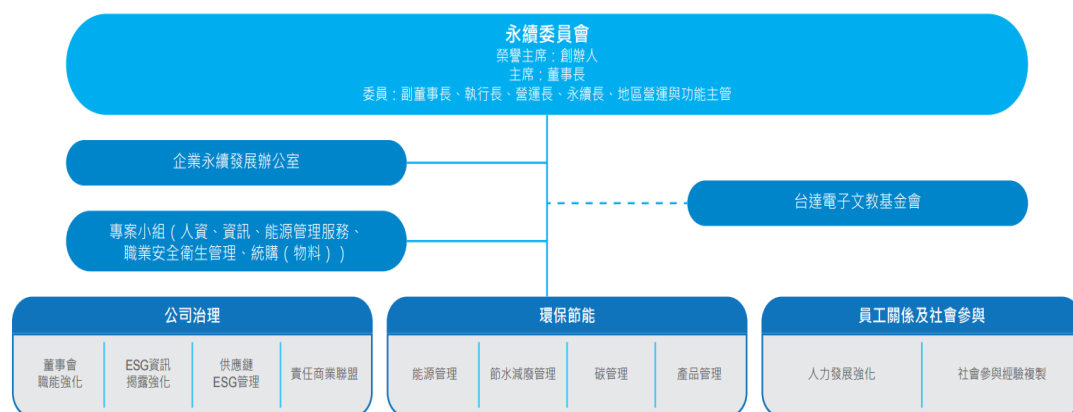
【圖 3-13】友達光電永續治理組織架構

資料來源：友達光電股份有限公司 (2020)。

#### (四) 台達電

台達電的 CSO 設立於 2019 年，專責領導「企業永續發展辦公室」，為直屬董事會的永續委員會之秘書單位，負責研析全球永續發展趨勢，深入瞭解利害關係人需求，以判別重大 ESG 議題；並針對氣候變遷等 ESG 課題對於營運可能造成的衝擊如何調適及減緩，與永續委員會轄下各功能子委員會共同規劃應用策略及執行方案，同時每年編寫永續報告書，呈報永續委員會後公開發布。

台達電 CSO 之主要工作，除負責集團之企業溝通，包括媒體關係、投資人關係與其它利害關係人管理之外，還包含協助經營團隊擘劃集團 ESG 推動策略。特別是針對氣候變遷趨勢與有關科學研究的掌握，以及氣候變遷與再生能源電力相關專案的統籌、推動，乃至於主動參與國際間重要的氣候變遷會議等。



【圖 3-14】台達電永續治理組織架構

資料來源：台達電子工業股份有限公司 (2020)。

綜整以上國內 4 家設有 CSO 的上市公司，觀察其 CSO 主要負責工作，可發現業務範疇大致相仿，不外乎永續策略或制度的擘劃、與集團內部各單位的溝通，以及回應外界意見，譬如投資人、媒體的關係經營等。然而，進一步細看之下仍存些許差異，也反映出各家 ESG 著重面向，因公司業務重點之不同而各有特色。例如華碩著重在零組件、產品是否符合永續要求，以及 ESG 風險的辨識與控管；友達光電較強調對外關係的溝通與經營，台達電則專注在與氣候變遷風險議題，除辦理或積極參與相關活動之外，另亦協助集團其他單位開發氣候變遷、再生能源相關的產品或解決方案。

【表 3-9】我國上市公司 CSO 工作重點彙整

項目	宏基	華碩	友達	台達電
設立年度	2008	2009	2018	2019
直屬層級	董事會	董事會	董事會	董事會
工作重點	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 永續制度規劃</li> <li>✓ 集團內部溝通</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 永續標準確認</li> <li>✓ 永續風險鑑別</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 集團內部溝通</li> <li>✓ 外部關係經營</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 永續制度規劃</li> <li>✓ 氣候風險因應</li> </ul>

資料來源：本研究整理。

### 三、亞洲地區銀行機構設置 CSO 概況

相較於國內電子產業開始嘗試以 CSO 統領企業 ESG 發展，台灣金融、銀行機構迄今則尚未有此職位出現，多數仍以永續委員會形式推動永續目



標。然而除歐美大型金融集團之外，位於亞洲地區的銀行機構近些年也逐漸浮現設置 CSO 之趨勢，如【表 3-10】，在亞洲已經簽署赤道原則的 29 家銀行當中，共有位於日本、新加坡、韓國等地的 7 家銀行已設立 CSO，另如馬來西亞的 Maybank、菲律賓的 Bank of the Philippine Islands 雖未簽署 Eps，但也設有 CSO 的職位。

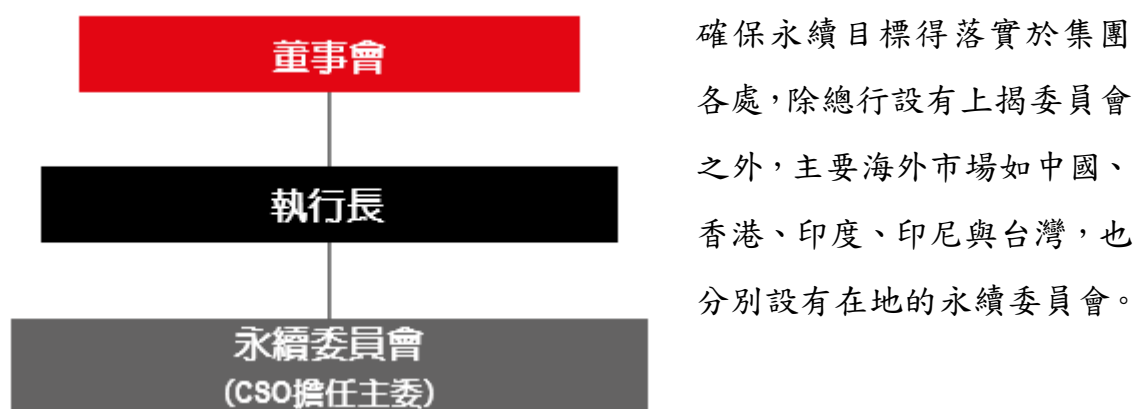
【表 3-10】亞洲地區已簽署赤道原則且設有 CSO 的銀行

所在國家	銀行名稱	設立年度
日本	瑞穗銀行 (Mizuho Bank)	2021
	三菱日聯銀行 (MUFG Bank)	2020
	三井住友銀行 (Sumitomo Mitsui Banking Corporation)	2021
	新生銀行 (Shinsei Bank)	2021
新加坡	星展銀行 (DBS Group Holdings)	2017
	大華銀行 (United Overseas Bank)	2021
韓國	新韓銀行 (Shinhan Bank)	2021
馬來西亞	馬來亞銀行 (Maybank)*	2021
菲律賓	菲律賓群島銀行 (Bank of the Philippine Islands)*	2019

表註：瑞穗、MUFG、SMBC 等 3 家銀行 CSO 簡稱為 CSuO，另標註\*者雖未簽署 Eps 但有 CSO。

資料來源：各銀行企業社會責任或企業永續報告書；本研究整理。

以亞洲地區最早設置 CSO 的 DBS 為例，其永續治理架構如【圖 3-15】，永續委員會係隸屬於執行長之下，CSO 擔任委員會主任委員，其他成員則從集團內業務與後台單位的資深經理人選任。主要職責為設定集團永續績效指標、檢視執行進度及成效，並定期向執行長、董事長報告。另外，為



【圖 3-15】DBS 永續治理組織架構

資料來源：DBS 官方網站 <https://www.dbs.com/sustainability/sustainable-governance>；本研究重新繪製。

#### 四、銀行 CSO 建議具備能力與承擔責任

參酌本節前述討論，若銀行決定設置 CSO 一職，基本上應具備的能力與人格特質、必須負擔的職責，以及可以發揮的效用，大致歸納如後。

##### (一) 銀行 CSO 基本要求

CSO 之專業要求，比如前述 DuPont 的永續長 Linda Fisher 並非化學背景，即便如我國 4 家上市電子企業之 CSO，亦可發現或為環境工程背景、或為人力資源、或為媒體公關，皆非電子專業，但共通點都是已在該產業任職已若干時日；至於 DBS 永續長 Mikkel Larsen 雖有英國劍橋大學永續領導碩士學位，但原仍為商業科系出身，且職涯皆與金融產業相關。<sup>39</sup>CSO 職位的特殊性即在於沒有固定的職涯軌跡，雖說時至今日永續相關學位已漸趨普遍，但實際上迄今還未有任何所謂的永續 ESG 職涯模板可供遵循，跟 ESG 永續相關的學經歷認證，在歐洲尚屬新的嘗試，遑論於亞洲市場 (Hicks, 2020)。換言之，CSO 並不必然須具備環境工程或永續相關專長，但歸納本節案例可知熟稔任職產業為從事 CSO 工作必要條件，是以銀行機構 CSO 理應能夠掌握銀行作業實務與金融市場脈動，且通盤瞭解行內組織架構，清楚各單位工作內容、人員配置，以有效溝通、統合 ESG 相關事宜；當然，CSO 也需要對於 ESG 永續議題有一定程度之熟悉與投入熱忱，尤其後者又與 CSO 應有的人格特質有關。

就有研究提出 CSO 的選才準則 (黃正忠, 2021<sup>a</sup>)，茲整理如【表 3-11】，可發現多與人格特質相關，不論是積極樂觀的態度抑或是勇於面對挑戰的心態，但該些元素與企業高階經理人所需具備者其實並無二致。值得注意的是溝通協調能力，或許是現階段 CSO 應特別著重之特質，蓋 ESG 仍屬新興議題，並非所有銀行高階主管與從業人員都完全理解甚至接受，推動

---

<sup>39</sup> Fisher 持有 George Washington University 的 M.B.A.、Ohio State University 的 J.D.學位，宏碁 CSO 為環境工程背景、華碩 CSO 是自然資源與企管專業，友達 CSO 為人資出身，至於台達電 CSO 則長期耕耘媒體傳播領域。Larsen 是 London Business School 取得 M.B.A.後，才又攻讀永續學位，且在加入 DBS 之前，曾擔任 UBS 亞太區的 CFO、負責財富管理業務，此外也曾任職於倫敦的 Citigroup。

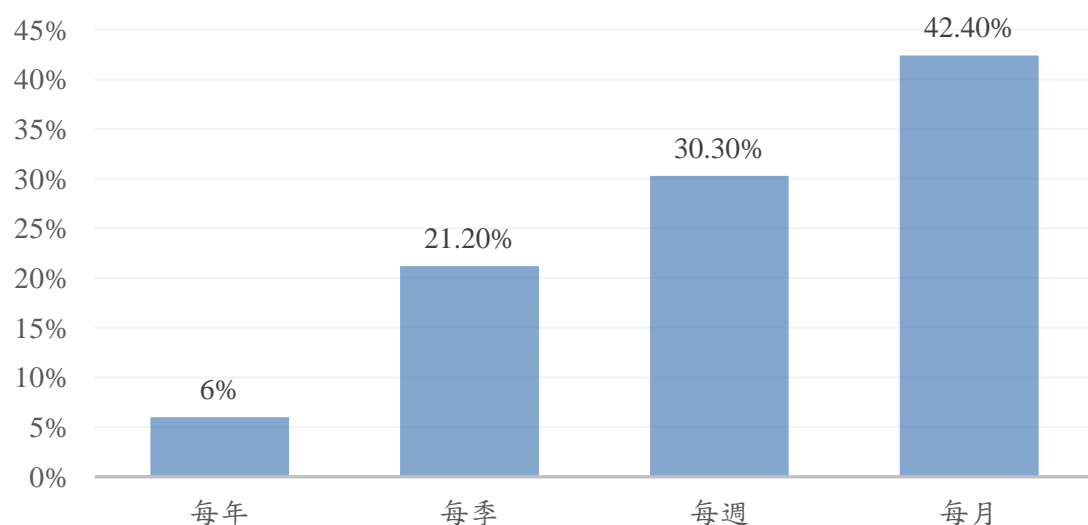


永續目標過程中不免因立場差異產生齟齬，如【圖 3-16】統計多數 CSO 向執行長報告的頻率可高到每個月 1 次，更別說跨部門平行溝通，CSO 的溝通協調能力重要性可見一般。

【表 3-11】CSO 需要的專業及人格特質

項次	類別	要求說明
1	專業	充分瞭解公司的業務與組織結構
2	態度/專業	謙和並擅長與高層主管互動
3	態度	思維前瞻且心胸開闊以納百川
4	態度	擅長運籌與把握時機推進
5	專業	成為中英雙聲帶的演講家與企業永續大使
6	態度/專業	有膽識在抗議場合中擔任溝通要角
7	態度	保持樂觀積極
8	態度	對於新世代未來領袖在永續的培力特別有熱情

資料來源：黃正忠 (2021<sup>a</sup>)；本研究整理。



【圖 3-16】CSO 向執行長報告次數頻率統計

資料來源：Weinreb Group (2021)；本研究整理繪製。

另一方面，不只是內部協調，面對外界的溝通也一樣重要，一般企業的 CSO 得在若干抗議場合中，放下身段跟嚴厲批判公司的外部人士或組織（例如環保或勞動團體）不卑不亢地對話。對銀行機構的 CSO 而言，則是得面對企業客戶或投資大眾，特別是推動 ESG 永續短期間內被視為得耗費成本，不像其他業務能創造獲利，CSO 如何向客戶、投資人傳遞永續理

念，例如氣候變遷或人權議題的急迫性，卻又不能強迫對方接受，可謂是銀行 CSO 必須克服的挑戰之一。

## (二) 銀行 CSO 需承擔職責及可發揮效用

回顧本節探討案例，CSO 的職位除了整合內部的有效資源、串連溝通管道，更可以協助公司盤點內部人力及設備分配情況，以利後續政策措施推動施行。在永續經營理念融入政策的同時，亦需要先行確立 ESG 帶來的風險項目，像是氣候變遷帶來的風險危機項目，協助建立風險評估制度，為後續商業策略做有效的規劃因應措施。接著規劃商業策略時，對於供應鏈管理及產品鏈管理，都需要加入其中，並且與公司治理團隊、風險委員會及薪酬委員會共同討論執行要項，落實於作業流程之中，讓企業在永續經營的道路上取得競爭優勢。

藉由前述討論，進一步檢視銀行機構 CSO 需承擔的職責，可歸納如下 3 項：

### 1. ESG 策略擘劃暨制度設計

將 ESG 議題整合於銀行的經營策略、核心戰略、管理流程與企業文化等範疇，藉以設定關鍵績效指標與細部規範，並追蹤執行進度。

### 2. 永續理念協調溝通

與國際永續最新趨勢接軌，並跟 ESG 專家維持聯繫及合作關係，將 ESG 專業新知即時導入銀行內部，把知識與各部門共享之餘，更期盼藉此向業務與支援部門傳達永續理念，使之整合於日常業務。對外，CSO 是企業永續形象之代表，對客戶、投資人傳達銀行在 ESG 領域的承諾與最新進展，有效發揮金融機構議合功用。

### 3. 永續法規遵循暨 ESG 風險辨識

銀行 CSO 需掌握永續金融法規最新發展，例如分類標準、揭露要求

等，同時確保銀行提供的服務或商品遵循政策規範。另一方面，CSO 就日常密切關注之 ESG 事件，留意是否影響銀行風險，協助扮演 ESG 風險辨識第一道防線。此職責相較於前述兩者銀行尤須著重，蓋銀行業經營的核心在於遵法與風控，雖說各銀行皆已設有法遵長、風控長，惟 ESG 實屬新興議題，牽涉範圍又極為廣泛，不免鉅細難悉究，CSO 即可協助強化法遵、風控部門對 ESG 議題之掌握能力。

整體而言，不論對企業銀行或一般企業來說，遵循金管會公布「綠色金融行動方案 2.0」及「公司治理 3.0 永續發展藍圖」政策已是刻不容緩的功課，展望未來 CSO 地位可望日益關鍵，將扮演銀行業落實 ESG 永續理念不可或缺的專業職位。因此，找尋金融、永續跨領域且對 ESG 議題有投入熱忱的人才擔任 CSO，並賦予溝通協調、制度設計等職權，而不是安排在組織角落，將使永續治理架構更臻完整。

## 第四章 銀行業面對 ESG 風險之因應對策

### 第一節 ESG 之風險評估機制

ESG 風險係指由於當事人主觀上不能控制的 ESG 相關事件影響，使實際結果與當事人的預期，產生較大背離而帶來的經濟損失。造成背離的原因，或許是對 ESG 事件的考量不夠周延，也或許是因為當事人對 ESG 事件缺乏認知或充分資訊。以往 ESG 風險較不被重視，認為只會減損企業聲譽，但實際上 ESG 風險會透過不同的管道侵蝕企業，如訴訟、裁罰、人才流失、競爭力降低等，導致企業重大財務損失。而隨著 ESG 議題益發為銀行業者所關注，尤其是 ESG 風險可能對於投融资對象的經營與業績造成影響，需據以採取相對應措施。是以，銀行除了必須瞭解 ESG 事件發生的可能性，亦須掌握發生後遭致的損失，並藉由風險管理機制的妥善落實，協助銀行機構降低投融资風險。

風險管理的內涵與程序，一般包含 3 個主要項目：風險辨識、風險評估及風險控制（馮正民，2014：頁 30）。因此，本章亦將循此順序，於第一節探討 ESG 風險的辨識與衡量，次節再論述 ESG 風險的管理控制機制及調整對應策略。

#### 一、ESG 風險辨識 (Identification)

任何風險的共通特徵在於其不確定性及潛在性，不易為人們感受或瞭解，因此，為求掌握風險概況 (risk profile)，風險管理之首要工作即為風險辨識，從整體內部與個別經營活動，參酌外部環境轉變狀況，有系統地辨識風險。進行風險辨識時，得依照風險類型或特徵，將風險因子予以分類歸納，茲回顧有關文獻、提出以下 3 種 ESG 風險因子分類方式。

##### (一) 以環境、社會與公司治理區分

對企業的資產、投資價值、財務收益及聲譽，造成實際或潛在重大不

利影響的 ESG 相關事件，以環境因子、社會因子及公司治理因子逕行分類。環境因子包含氣候變遷、能源效率、節能減碳、循環經濟、水資源與廢棄物管理等，其中氣候變遷又可分為實體風險、轉型風險。社會因子包括人權、勞工、性別平等、高齡化、貧富差距、生活品質與安全、企業產品責任、資訊安全及隱私等；公司治理因子則包括董事會監督、高層薪酬獎勵、會計治理準則、股東及利害關係人權益、反洗錢反資恐等（林士傑，2021：頁 1）。

## （二）以風險影響時間長短區分

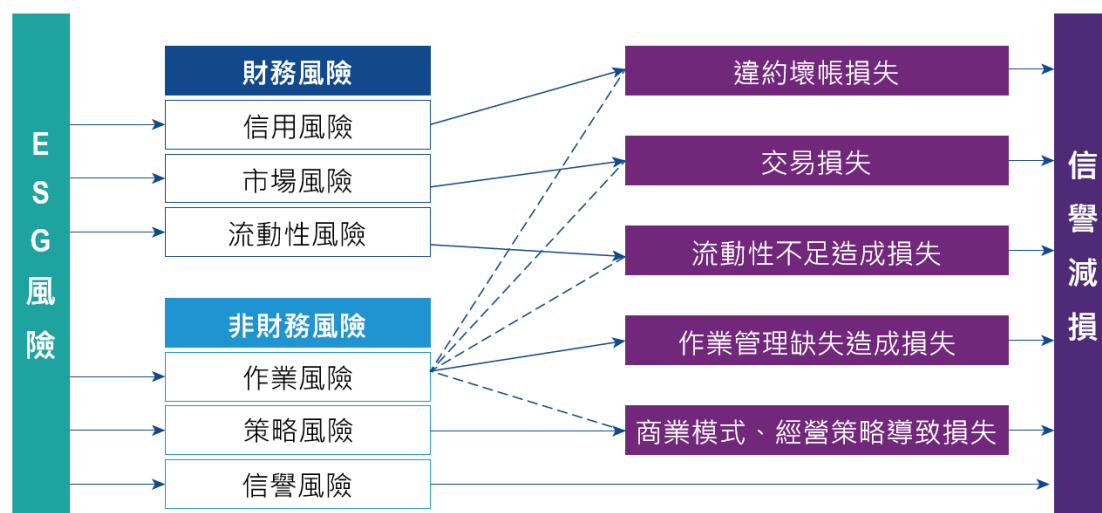
相較於從 E、S、G 議題分開衡量，MSCI 研究認為不如將 ESG 風險因子依據影響時間長短區分為兩類型（Giese, Nagy and Lee, 2021）。分別為短期「事件風險」（Event risk），係指 ESG 事件發生當下所產生之衝擊，以及 ESG 事件致使企業競爭力長期減損之「侵蝕風險」（Erosion risk）。對於短期進出金融市場的投資人而言，會較關注事件風險，反之，長期持有金融資產者，則偏重於侵蝕風險。一般而言，環境議題多係侵蝕風險所致，而治理議題多與事件風險相關，至於社會議題則不一定，常見長短期因素混雜其中。

## （三）以是否直接造成財務衝擊區分

ESG 風險也可以用是否直接造成財務影響為區分標準，茲以【圖 4-1】為例說明，銀行如何利用財務影響分類 ESG 風險。銀行財務風險包含信用風險、市場風險與流動性風險，信用風險係指 ESG 事件造成借款對象體質惡化或引發其他紛爭，導致借款人無法履行契約義務之違約損失。市場風險為 ESG 事件波及股價、商品價格與利匯率，衝擊資產負債表表內及表外部位之交易損失；流動性風險為銀行因 ESG 事件，未能取得資金以支應資產增加或償付到期負債所可能產生的損失。

銀行非財務風險則涵蓋作業風險、策略風險與信譽風險，作業風險係指 ESG 事件致使內部作業、人員及系統出現失誤，或因外部 ESG 事件直

接帶來損失之風險，甚至可能間接衍生壞帳、交易虧損或流動性不足等問題。策略風險為銀行針對 ESG 議題採取不適當應對模式及策略而產生的風險，信譽風險則是銀行因為 ESG 事件招致媒體或公眾負面評價，迫使銀行與客戶關係中斷或終止而衍生損失，惟上述 5 種風險最終也都可能會導致機構信譽減損。



【圖 4-1】銀行 ESG 風險分類

資料來源：KPMG (2021)；本研究整理。

此外，此處所指的財務風險，通常與由外而內的風險因子緊密相關，也就是因外部 ESG 事件，不論是投融資對象出現如環保、勞資、工安等爭議，甚至是 ESG 有關法令規範的變動，致使機構內部發生變化，並透過具體績效指標、如財務績效讓外界知悉。譬如國內上市公司誠美材 (4960) 於 2019 年爆發經營權糾紛，債權銀行考量信用風險提高，為避免釀成違約損失，遂決議停止誠美材動撥營運資金。相對地，非財務風險常指向由內而外的風險因子，像是上述之作業風險與策略風險，可能因為作業程序有誤、採取不當策略，致使銀行爆發 ESG 相關爭議。例如富國銀行、瑞士信貸接因為機構內部治理出現問題，影響銀行的經營、獲利乃至於企業信譽，進而遭到信評機構下調評等等級 (Fitch Ratings, 2021)。<sup>40</sup>

<sup>40</sup> 事實上依據該份報告，被下調評等等級的企業與金融機構，問題出在公司治理 G 的案例數，是環境 E 與社會 S 的 4 倍，由此亦可得知，公司治理一旦出現狀況，企業財務、經營績效更容易遭受衝擊，使投資人失去信心。

## 二、ESG 風險衡量 (Measurement)

風險衡量係透過適當且一致的方法，衡量不同風險類型的曝險程度，例如應用機率與數理統計方式，估算特定風險發生的機率，據以評估直接與間接損害程度，以及防範、處理所需耗費的資源多寡。因此，銀行得藉由 ESG 風險衡量，瞭解其因為 ESG 事件所可能必須承擔的風險，裨做為資本管理之依據，同時因應不同程度損失的風險採取相對應之因應對策。

### (一) 風險衡量概論

風險衡量一般可細分為「分析風險」與「評量風險」兩步驟，分別概述如下。

#### 1. 分析風險

欲分析風險事件的發生機率及評估損失，常使用的方式有定量、定性兩大類型，定量方法的基礎是要有過去事件的發生機率與損失，才可在計算其機率值與損失值後，依相乘的風險值大小，按風險大小歸類（馮正民，2014：頁 32）。然而，並非所有風險事件都曾經發生過，尤其是部分 ESG 事件屬新興風險，例如氣候變遷、COVID-19 所造成的衝擊，不見得有足夠的定量資料。有鑑於此，改以定性分析或半定量分析，遂為常見之替代方式。

(1) 定性分析：以文字敘述分類等級描述發生可能性與影響程度；

(2) 半定量分析：以實際數據表示定性分析等級，藉以計算、決定出比定性分析更精確之優先順序。

利用前面提及的分析方法，建立如【表 4-1】、【表 4-2】，用以評量 ESG 事件的發生可能性，以及界定 ESG 事件所可能造成的傷害損失。其中針對風險發生可能性，以「三分法」分為非常可能、可能與不太可能，可謂是最基本之方式；風險損失界定也類似，可分為 3 個等級：嚴重、中度、輕微，在【表 4-2】中同時亦可呈現損失判定標準，譬如形象損害、財物損失、

業務中斷運作、資料外洩，甚至是人員傷害等，據以給予損失等級評分，從 3 到 1 分不等。

【表 4-1】風險可能性評量標準表示例

等級	可能性	詳細描述
3	非常可能	特定期限內大部分的情況下會發生
2	可能	特定期限內有些情況下會發生
1	不太可能	特定期限內只有在少數情況下會發生

資料來源：國家發展委員會 (2020)；本研究整理。

【表 4-2】風險影響程度評量標準表示例

等級	損失分類	形象傷害	資訊系統服務	財物損失	業務運作
3	嚴重	國際新聞 媒體報導	系統因為遭駭而 停止服務 3 天以上	500 萬元以上	中斷 3 天以上
2	中度	全國新聞 媒體報導	系統停止服務 1 天 以上、未達 3 天	100 萬元以上、 未達 500 萬元	中斷 1 天以上、 未達 3 天
1	輕微	地區新聞 媒體報導	系統停止服務 1 小 時以上、未達 1 天	未達 100 萬元	中斷未達 1 天

資料來源：馮正民 (2014)、國家發展委員會 (2020)；本研究整理。

## 2. 評量風險

依據【表 4-1】、【表 4-2】評量標準表的等級分布，按機率等級與損失分類兩者交集，建置風險評估矩陣如【圖 4-2】，藉以分析對於 ESG 事件的風險容忍度。容忍度由風險機率、損失等級兩指標相乘後據以分類，比如機率為高等級 3 分、損失為嚴重 3 分，兩者相乘值為 9 分，屬於極度風險；若機率為低等級 1 分、損失為輕微 1 分，兩者相乘值為 1 分，則屬於低度



風險。其他依此類推，共可分為【圖 4-2】中的 4 個等級：極度風險、高度風險、中度風險與低度風險。

嚴重 (3)	R=3 中度風險	R=6 高度風險	R=9 極度風險
中度 (2)	R=2 低度風險	R=4 中度風險	R=6 高度風險
輕微 (1)	R=1 低度風險	R=2 低度風險	R=3 中度風險
影響程度 可能性	不太可能 (1)	可能 (2)	非常可能 (3)

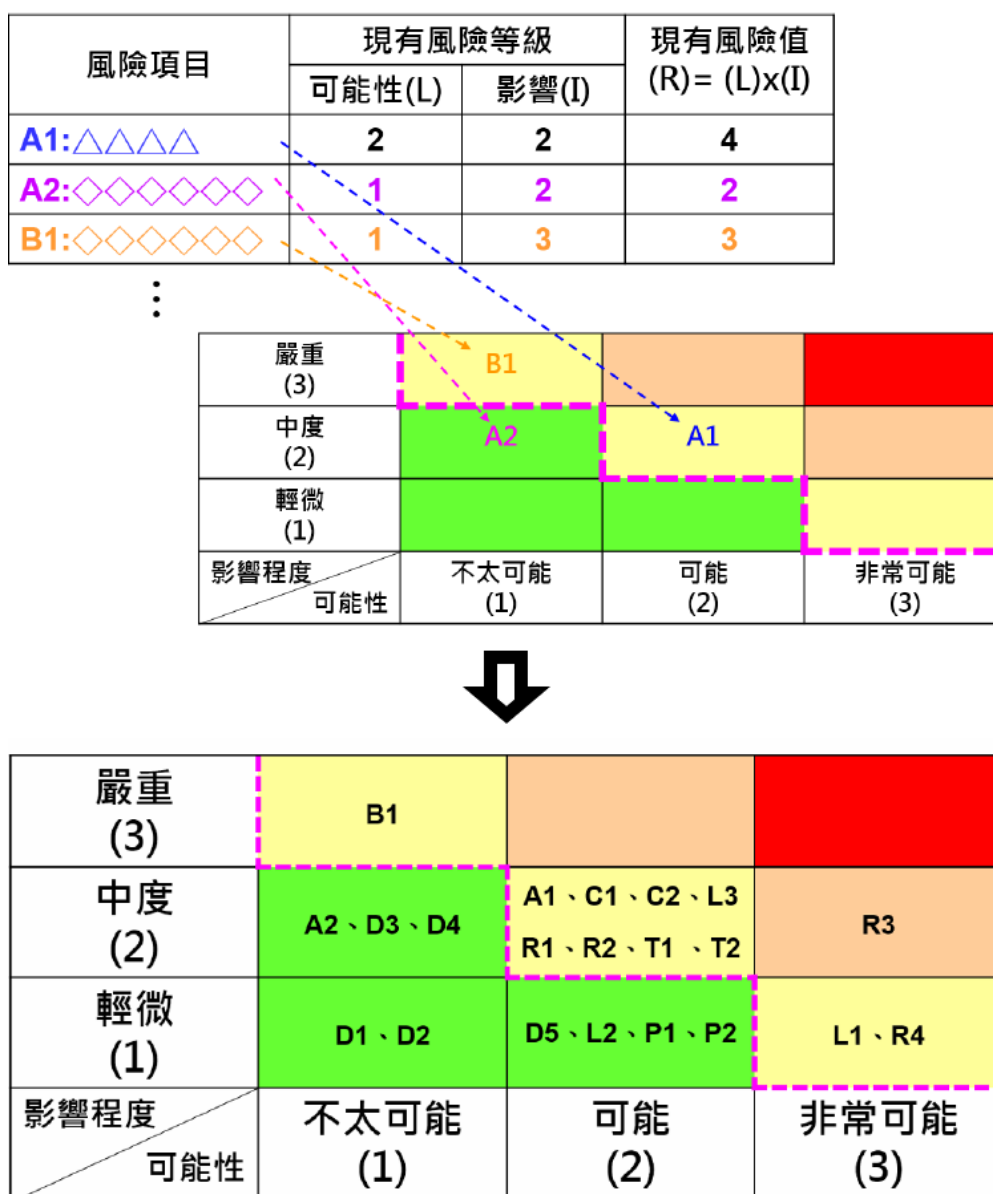
【圖 4-2】風險判斷基準及其風險容忍度示意

資料來源：國家發展委員會 (2020)；本研究整理。

若參照國家發展委員會風險管理作業手冊之建議，容忍度在低度風險以下者得予以容忍，按現行作業程序即可，至於其他風險等級則可參考以下原則處理（國家發展委員會，2020：頁 39）。

- (1) 極度風險 (R = 9)：需立即採取處理行動；
- (2) 高度風險 (R = 6)：管理階層需督導所屬研擬計畫並提供資源，儘速予以處理；
- (3) 中度風險 (R = 4, 3)：需明定管理階層的責任範圍，做必要之監控；
- (4) 低度風險 (R = 2, 1)：予以容忍，依現行步驟處理。

負責風險管理之有關部門或人員，需綜整所辨識各 ESG 風險事件或涉及 ESG 風險之交易對象，檢視其風險等級、風險值，並與【圖 4-2】的風險判斷基準相互對應，流程示意如下【圖 4-3】，藉此建立起現有風險圖像。利用【圖 4-3】最後所產出的風險圖像，風險管理人員得以較精確地篩選、分類出重要的 ESG 風險。



【圖 4-3】風險等級與風險圖像對應示意

資料來源：國家發展委員會 (2020)；本研究整理。

例如可參酌歐洲復興開發銀行（簡稱 EBRD）所提出的環境與社會風險分類清單，運用【圖 4-3】之對應流程製作風險圖像，如【表 4-3】所示。銀行機構可藉此評估客戶經營活動的 ESG 風險，衡量對銀行信用風險資產之影響，以採取適當的風險回應措施。若客戶經營項目涉及極端 ESG 風險，對環境、社會永續發展有重大不利影響，得納入排除清單，婉拒與其建立業務關係；若涉及高度風險，除逕行婉拒之外，亦得藉由限制性承作以降低若干風險，例如調降評等、徵提適當擔保物或要求限期改善等。

【表 4-3】依據風險圖像所訂定之 ESG 風險活動清單

風險等級	風險描述	相對應經營活動範例
極度風險	對環境、社會之重大不利影響極鉅，逕行排除，不予考慮承作。	<ul style="list-style-type: none"> <li>●菸酒製造</li> <li>●軍火武器</li> <li>●博弈</li> </ul>
高度風險	對環境、社會產生長期且顯著之重大不利影響，該影響難以預測且不可逆，仍需進一步風險評估。	<ul style="list-style-type: none"> <li>●石油天然氣鑽探</li> <li>●有毒化學物品的製造、儲存及運送</li> <li>●林、礦開採</li> </ul>
中度風險	重大不利影響相較有限，現有的技術或財務措施，尚得以協助防範、減輕風險衝擊。	<ul style="list-style-type: none"> <li>●食品農牧</li> <li>●一般製造</li> <li>●旅館觀光</li> </ul>
低度風險	客戶活動對環境、社會發展，幾乎不會產生之重大不利影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>●軟體產業</li> <li>●管理顧問</li> <li>●金融證券</li> </ul>

資料來源：EBRD (2014)、Nolet, Vosmer, Bruijn and Braly-Cartillier (2014)；本研究整理。

## (二) ESG 與信用風險

### 1. ESG 與信用風險衡量

存在於授信行為或銀行其他營業活動的 ESG 事件，都可能直接或間接導致違約損失，因此銀行面對該些事件時，亦須研訂與 ESG 事件有關之辨識、衡量書面作業程序並確實執行。尤其是隨著 ESG 風波層出不窮，銀行必須充分瞭解現實社會複雜的 ESG 事件中所涉及的信用風險，據以辨識是否與違約事件相連結。而由於信用風險辨識之要義，在於銀行能否辨別授信案件或交易中，任何具有違約事件發生之可能性，且風險之衡量通常可透過以下 3 個指標值呈現：

- (1) 違約機率：客戶在特定期間可能違約的機率；
- (2) 違約損失率：客戶違約後，經過催收程序處理，在程序結束後仍無法回收的損失比率；
- (3) 曝險金額：違約時客戶的帳上金額或動用金額。

其中前兩者較為可能受 ESG 事件而出現變化，因此銀行在衡量 ESG 所導致的信用風險時尤需留意。再者，銀行常使用內部信用評等系統，有效區分不同授信曝險中不同程度的信用風險，以衡量個別授信與整體授信組合品質。

對此，如欲瞭解 ESG 對信用風險之影響，銀行得先找出會影響此貸款資產組合的 ESG 事件，此部分銀行機構可藉由內部或外部專家顧問之諮詢，建立合適的 ESG 情境，初步需確認該選定情境與信用風險具有顯著關係。但由於真實情境通常未知，因此建議儘可能地多建立數個情境裨於分析。常見的情境選擇方式有二如下：

- (1) 歷史情境分析 (Historical Scenario)：利用過去在市場上曾經發生的劇烈變動事件，評估其對現在的資產組合會產生什麼影響效果；
- (2) 假設性情境分析 (Hypothetical Scenario)：自行設計各種參數及其可能區間，雖仍可參考歷史事件或過往經驗，但主要取決於主觀判斷。

選定特定情境後，再透過內部評等統計模型之建置，將特定風險因子納為模型輸入參數，例如違約機率、回收機率等，並分析其對資產組合的可能損失。

## 2. ESG 風險集中度管控

論及信用風險，就不得不論及授信組合管理，此實為銀行信用風險衍伸出來的另一重要課題，且與 ESG 風險有所關聯。蓋授信組合管理係管理與控制授信流程中所有風險組合的程序，ESG 風險自不例外，且與其他風險相仿，若信用風險過度集中於特定 ESG 類別，可能會導致銀行資產品質的惡化，因此控管 ESG 風險避免過於集中，理應亦納入授信組合管理之工作中。

集中度風險 (Concentration Risk) 係指銀行個別或群組之曝險，相對於銀行資本、總資產或整體風險水平，可能產生大到足以威脅核心業務能力，傳統集中風險多為單一借款人、關係客戶、交易對手以及特定產業或部門 (資誠企業管理顧問股份有限公司，2011<sup>b</sup>：頁 24)。但 ESG 風險不同之處在於，係涉及共同或相關的 ESG 風險因子而導致，與傳統集中風險相比更難以事先防範，且常因特定情境引發，需要經過進一步的分析才可得知。

為有效管理與監控與 ESG 相關的集中度風險，銀行得先明確辨識 ESG 風險因子，並定義各類風險因子可能暴露的集中度風險面向，把具有相同風險特性的授信戶，例如高碳排、高耗能者歸為同一授信族群，最後再將限額機制 (Concentration Guideline) 納入風險集中度管理架構。限額制定宜採穩健原則，ESG 風險較高 (如環境風險、公司治理欠佳者) 的客戶族群，得設定較低限額，反之則給予較高的額度管控，使授信對象、範圍、種類不集中於特定風險面向，以符合風險分散原則。

### (三) ESG 與市場風險

#### 1. ESG 與市場風險的關聯性

市場風險之定義為市場價格之不利變動造成銀行損失，市場價格包含利率、股價、匯率、商品價格等，其中與 ESG 較為相關者，應屬股價及商品價格。蓋如第三章第二節之文獻回顧，ESG 納入經營考量的企業，財務表現通常較為突出。另有研究認為，較重視環境保護議題的企業，投資報酬率比整個產業平均要高出約 3% (Cai and He, 2014)，較重視員工權益保障的公司，每年平均可創造 3.5% 的超額報酬率，高於整個產業平均的 2.1% (Edmans, 2011)，至於公司治理較佳者，每年平均報酬率比大盤要高出 8.5% (Gompers, Ishii, and Metrick, 2003)。

商品價格則是指大宗商品，亦即做為生產貨品或服務的原物料，金融市場上常交易的大宗商品可分為兩類，一為從天然資源開採的金屬或能源，例如黃金、石油、天然氣，另一為農業、養殖或種植產品，像是小麥、玉

米等。一般認為由於 ESG 浪潮興起，對氣候變遷、能源轉型議題關注加深，衍生投資大宗商品不環保之疑慮，連帶影響化石燃料的需求、投資與交易價格；另一方面，亦有觀點指出永續概念的覺醒，可能反倒推升大宗商品價格，比如遵循永續原則不再使用衝突礦產，又或者是為生產電動車電池對鎳礦需求的大幅增加等 (Raskopf, 2021)。<sup>41</sup>但不論何者，ESG 議題確實可能讓大宗商品價格出現明顯變動，銀行若對相關商品市場持有重要部位，風險也許就有機會透過商品價格傳遞到銀行內部。

至於利匯率之決定因素眾多，包含本國貨幣供給、國際收支帳餘絀、物價水準等，多屬總體經濟層面變數，與 ESG 相對較無直接顯著關聯性，本研究遂暫不討論 ESG 與銀行利匯率風險管理有關議題。

## 2. ESG 與市場風險的辨識及衡量

有效的市場風險管理始於辨識，如將 ESG 事件視為市場風險來源之一亦不例外，銀行應找出權益證券、商品價格之市場風險因子，跟既有或潛在 ESG 事件之間是否存在顯著關係。若有，再利用風險量化模型衡量市場風險，得以情境分析方法為基礎，設定不同的 ESG 事件情境，定義風險因子的移動間距。再就不同風險因子的變化，評估曝險部位的價值變動，可採用統計基礎衡量法或敏感性分析 (Sensitive Analysis)。衡量結果應與風險限額及交易策略結合，確保因為 ESG 事件所引發的市場風險，可控制在機構核定的整體風險容忍度之內，並與業務推動方向一致。

另外在衡量市場風險時，須留意 ESG 事件是否也同時造成銀行的流動性風險 (Market Liquidity Risk)，也就是銀行無法以合理市價，將部位即時處理而遭受損失之風險 (資誠企業管理顧問股份有限公司，2011<sup>c</sup>: 頁 11)。此風險係因部位變現過程中，因為變現成本突然爆增所致，譬如在權益證

---

<sup>41</sup> 衝突礦產 (Conflict minerals) 是衝突資源 (Conflict resources) 的一種，依照全球見證組織 (Global Witness) 之定義，衝突資源是在違反人權、違反國際人道法，或違反國際法之犯罪行為下，有系統地開採、進行交易並從中獲利的一種天然資源。衝突礦產之所以「衝突」，在於其產地 (地理分布) 位於武裝衝突地區，開採過程嚴重違反人權 (破壞生態)，卻又是產業不可缺少的重要原料。

券投資領域，若投資對象 ESG 表現不佳而被市場其他交易對手列為拒絕往來戶，就可能陷入此風險。而如前述 MSCI 研究 (Giese, Nagy and Lee, 2021) 所提及，環境、社會之影響偏向長期，銀行機構理應有較長時間研擬因應對策，但公司治理事件對股價的衝擊可能在短時間內爆發，市場流動性風險出現機率也就相對偏高。

#### (四) ESG 與作業風險

##### 1. ESG 與作業風險的關聯性

依據 Basel 之定義，作業風險係指「起因於銀行內部作業、人員及系統之不當或失誤，或因外部事件造成損失之風險」，此定義包括法律風險，亦即且不限於因監理行為及私部門結算而面臨罰款、裁罰或懲罰性賠償之風險，但排除策略風險及信譽風險。一般多將作業系統成因分為人員、流程、系統及外部（如顧客面），再與相對應指標連結，例如英國銀行家協會 (British Bankers Association) 即將作業風險成因，區分為人員、程序、系統之不足或失誤，或因外部事件所致等四大類，若套用 Basel II 更可將作業風險損失事件型態分為兩個層級、七大型態與數十個細類別 (黃靖安，2008：頁 46-47)。

惟不論參採何種分類型態或類別定義，皆可發現多與 ESG 的公司治理相關，例如內部人員意圖以不當方式侵占公司財產，或非故意疏忽而對特定客戶未盡專業義務等；另有少數因勞資關係欠佳所致，像是因支付歧視案件求償之損失，此則與社會議題有關。事實上，即有研究發現，具有良好公司治理的企業，其作業風險較低，反之亦然 (徐雅慧，2014)。

##### 2. ESG 與作業風險的辨識與評估

有別於信用風險及市場風險，作業風險難以找尋出特定指標與之相關，因此辨識與 ESG 相關的作業風險，得採用銀行常用的辨識方法，例如風險自評、稽核報告、計分卡與同業風險管理實務等，辨識出 ESG 風險事件後，

再對其損失進行評估。評估流程可參照前開（一）概論所述之作法，依序分析 ESG 事件發生可能性、影響程度，再透過風險比對之步驟得出各事件之風險高低程度，據以繪製如【圖 4-3】之風險圖像。風險管理人員除了可以利用風險圖像，安排後續管理工作的優先順序之外，亦能藉此更精確地定義與 ESG 相關之作業風險事件及損失衡量。

### 3. ESG 與作業風險衡量

銀行衡量作業風險之方法包含基本指標法 (Basic Indicator Approach, BIA)、標準法 (Standardised Approach, SA) 或選擇性標準法 (Alternative Standardised Approach, ASA)，以及進階衡量法 (Advanced Measurement Approaches, AMA)。AMA 常見的方法論則又涵蓋了內部衡量法 (Internal Measurement Approaches)、損失分配法 (Loss Distribution Approach)、計分卡法 (Scorecard)，在衡量實務上銀行會搭配使用，譬如內部衡量法或損失分配法搭配計分卡，也就是先利用量化模型計算出具體數值，再使用計分卡進行質化調整（資誠企業管理顧問股份有限公司，2011<sup>d</sup>：頁 27）。

我國小型銀行多選用基本指標法，中大型銀行則採用標準法來衡量作業風險，前者以營業毛利乘以固定係數，後者將營業毛利分為 8 類別，再乘上相對應之風險係數。惟兩方法皆以特定指標估算，對照國際大型銀行採用 AMA 量化作業風險已行之有年，根據內部損失資料估算損失事件的發生機率及預期損失，能較精確反映 ESG 事件低頻高影響之特性，而國內係自 2010 年始由財團法人金融聯合徵信中心建置「作業風險外部損失資料庫」。

另依據巴塞爾銀行監理委員會 (BCSB) 於 2017 年 12 月修訂之「Basel III：危機後之改革」(Basel III:Finalising post-crisis reforms) 架構，將從 2023 年起採行標準法衡量作業風險，取代 Basel II 現有的各衡量方法。<sup>42</sup>為使未

---

<sup>42</sup> 新法透過 4 個步驟，將服務、財務以及利息、收息、股息等業務收入計提加總為營業指標 (BI)，參照所屬區間計算營業指標成分 (BIC)，再藉由銀行內部作業風險資料庫計算內部損失乘數 (ILM)，將 BIC 與 ILM 之乘積做為作業風險衡量結果。



來實行新法能夠更準確地衡量與 ESG 攸關之作業風險，銀行內部作業風險損失資料，應儘可能地涵蓋所有與 ESG 相關的活動及曝險，制定如【表 4-4】作業風險損失型態分類之時，亦應考量涉及 ESG 相關之歷史內部損失資料，裨益於銀行營業活動、作業風險管理與 ESG 有明確的連結。

【表 4-4】Basel III 作業風險損失事件型態分類

損失事件型態	定義
內部詐欺	至少有一名公司內部人員參與，意圖詐取、侵占公司財產、規避法令或公司內部規範（不含多樣化/差別待遇事件）所導致之損失。
外部詐欺	外部人員意圖詐取、侵占公司財產或規避法令所導致之損失
僱用慣例、工作場所安全	因違反僱用、健康或安全規定及協議、支付個人損害求償或差異性/歧視事件所導致之損失
客戶、產品、營業行為	非故意或疏忽而對特定客戶未盡專業義務（包括忠實及合適性要求）、或因產品特性及設計所導致之損失
人員或資產損失	因天然災害或其他事件所導致之損失
營運中斷與系統當機	因營運中斷及系統當機所導致之損失
執行、運送及作業流程之管理	與交易對手或賣方交易之處理不當或過程管理疏失所導致之損失

資料來源：曾智業（2020）；本研究整理。

### （五）ESG 與其他風險

隨著全球商業經營環境的劇烈轉變、金融產業的高度競爭，銀行除了必須面對 ESG 影響上述的信用、市場、作業等主要風險之外，也可能因為愈來愈複雜 ESG 事件直接造成信譽減損，或採取不適當的因應策略，亦即下列之信譽風險與策略風險。

## 1. ESG 與信譽風險

信譽風險係經由商品銷售、服務提供、與股東互動，以及組織內部不當行為所傳遞，而導致銀行信譽風險升高的 ESG 因子，例如通路所販售的綠色基金實則不然，陷入漂綠爭議，又如因加班費給付不足、出勤紀錄未核實記載等違反勞動法規被媒體披露。此外，銀行理財專員盜領挪用客戶款項，遭輿論攻擊未落實內部控制，重創機構形象。綜觀該些 ESG 事件，多與銀行是否具體落實法令遵循相關，箇中關鍵在於法遵從業人員是否也具有 ESG 概念（資誠企業管理顧問股份有限公司，2011<sup>e</sup>）。

## 2. ESG 與策略風險

近年來永續風潮興起，企業營運目標不再以財務獲利為單一目標，尚須兼顧 ESG 理念。但銀行機構若未能察覺環境已然改變，訂定策略時也沒有針對永續目標詳細研析，乃至於忽略 ESG 對於金融市場的影響，致使銀行經營策略未納入 ESG 考量，可能因此造成財務或信譽上的損失。例如銀行授信策略若未考量氣候緩化議題，持續大量放款給高汙染、高碳排企業，勢必直接衝擊在全球金融產業中的評價。

### (六) ESG 與風險壓力測試

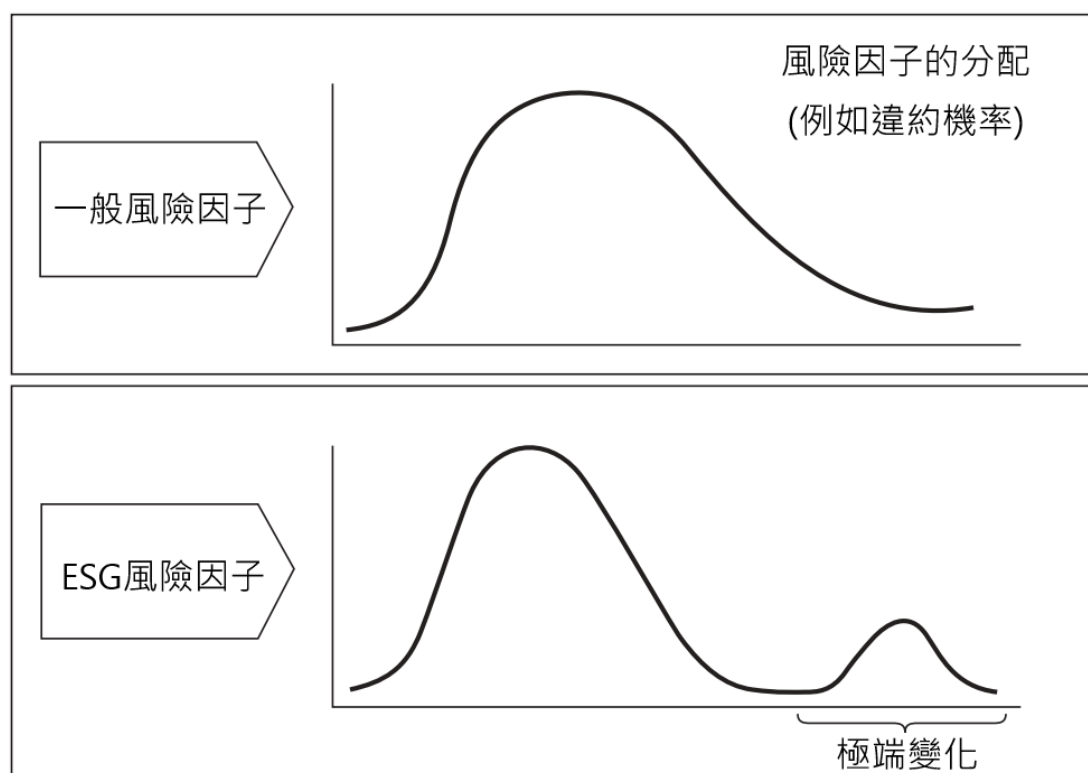
#### 1. ESG 事件與壓力測試的關聯性

壓力測試係分析金融機構在面臨最不利的情況下，(如利率突然急升或對與資產組合之影響，亦即將資產組合所面臨的極端，但又可能發生的風險予以具體量化。因此，BIS 將壓力測試定義為金融機構衡量潛在但可能 (plausible) 發生異常 (exceptional) 損失的模型；另依據「財務會計準則公報」第 33 號，壓力測試為透過情境設定或歷史資訊，根據可能之風險因子變動情形，重新評估金融商品或投資組合之價值，以做為判斷企業蒙受不利影響時，能否承受風險因子變動之參考。

目前在銀行實務上，金融主管機關會透過不同變數條件的設定，來計

算銀行資本適足率，是否有資本不足的問題。例如 2021 年本國銀行監理壓力測試，係鑒於 2020 年以來 COVID-19 疫情導致國際經濟及金融情勢劇烈變化，總體經營環境之不確定性上升，為瞭解低利率環境及疫情衝擊對本國銀行資本適足性之影響，以 2020 年底之資本適足性相關資料，在一致之壓力測試情境下計算其資本適足比率及槓桿比率之變動情形。<sup>43</sup>

當 ESG 事件可能衝擊銀行經營或財務狀況，而必須將 ESG 風險納入銀行風險管理範疇之時，如下【圖 4-4】所示，與傳統風險因子的常態分配型態相比，ESG 風險因子分配型態更可能出現極端變動，更加難以預測，且過往歷史資料對於預測 ESG 事件所造成的劇烈變化幫助不大。因此，為使銀行機構之風險管理更臻完整，就需針對 ESG 事件低發生頻率但高影響特性，所引發的截然不同市場狀態，利用壓力測試模型具體預測極端異常風險的損失。



【圖 4-4】壓力測試與風險因子分配之示意

資料來源：Saunders (2003)；本研究整理。

<sup>43</sup> 參考金管會新聞稿：「本國銀行辦理 110 年度監理壓力測試結果」。

ESG 風險的壓力測試，概念上與傳統壓力測試並無二致，也就是在既有的壓力測試框架下，將 ESG 相關風險納入其中，但仍有些微差異如下：

- (1) 須設定多種情境
- (2) 距離風險實際發生的時間可能較長
- (3) 各行業利害關係人參與
- (4) 就個別交易對象或客戶進行分析

以近年備受金融業界關注的氣候變遷風險壓力測試為例，英格蘭銀行即以 3 個氣候情境為故事背景，分別為早期政策行動 (Early Policy Action)、晚期政策行動 (Late Policy Action) 以及未採取任何政策行動 (No Additional Policy Action)，銀行再按個別情境進行風險辨識、量化評估及壓力測試，據以分析氣候變遷風險對於金融業的影響 (Bank of England, 2019; 姜權祐, 2020)。

## 2. ESG 與壓力測試之建構程序

- (1) 確認資料的完整性、正確性及即時性

在正式進行壓力測試前，銀行機構必須確定相關資料的正確性，因銀行資產組合每日皆有不同，是以各投融资標的之價量等皆須詳加確認，不管是變動較快的交易簿 (Trading Book) 或變動較慢的銀行簿 (Banking Book) 都需要檢驗 (沈大白、賴柏志，2004：頁 4)。

- (2) 針對資產組合進行相關風險分析及情境事件的建立

銀行首先應確認壓力測試之資產組合標的，再透過預測及觀察市場動向，找尋出與 ESG 相關且影響標的資產組合的壓力事件 (Stress Event)。對此，銀行得藉由內部討論或外部專家的顧問諮詢，建立合適的壓力測試情境，且鑒於部分 ESG 事件影響情境通常是未知且不易預測，但又容易造成市場極端變化，是以壓力情境設計應儘量多樣化。

再以氣候變遷風險壓力測試為例，衡量其轉型風險時，常以下列 5 種情境為之：

- a. 2DS：CO<sub>2</sub> 排放量在 2020 年前達到頂峰，並在 2060 年較 2014 年排放量降低 73.07%，世紀末升溫 2°C；
- b. NDC：2060 年較 2014 年減碳量增加 16%，世紀末升溫 2.7°C；
- c. IRENA：再生能源供電比率在 2050 年提高到 86%，碳排量較 2016 年減少 70%，有 50% 的機率讓全球增溫低於 1.5°C；
- d. IEA B2DS：能源產業在 2060 年達到碳中和，到 2100 年溫度上升限制在 1.75°C 以內；
- e. RCP2.6：溫室氣體增加相對較低情境，CO<sub>2</sub> 濃度約 421 ppm，然後此濃度將持續緩慢下降到世紀末，升溫幅度約 0.3 至 1.7°C。

至於實體風險，則常見以下 4 種情境：

- a. RCP8.5：各國沒有任何溫室氣體減量動作，為一切照舊情境，CO<sub>2</sub> 濃度約 936 ppm，世紀末增溫 3.0 至 3.6°C；
- b. RCP6：各國並沒有全力積極推動溫室氣體減量，CO<sub>2</sub> 濃度約 670 ppm，未能符合世紀末增溫 2°C 之假設；
- c. RCP4.5：各國嘗試積極推動溫室氣體減量，CO<sub>2</sub> 濃度約 538 ppm，世紀末增溫 1.3 至 1.8°C；
- d. RCP 2.6：同上述（黃正忠，2021<sup>o</sup>）。

### (3) 定義風險因子

一般銀行機構常見的風險因子，以信用風險為例，像是交易對手風險、

總體經濟因素、市場風險因子等，但 ESG 風險因子所獨有之非常態分配、非線性關係、觀察期間長、欠缺足夠數據資料等特性，導致若要套用現有壓力測試模型，與作業風險數值計算所面臨的限制及挑戰類似。亦即受限於銀行內外部 ESG 相關資料的完整性、ESG 風險值的預測能力，致使 ESG 風險因子的挑選較缺乏實證基礎，仍需仰賴定性分析 (Qualitative Analysis)，以情境分析為主要基礎。<sup>44</sup>

#### (4) 執行壓力測試方法

如上述，ESG 風險之壓力測試，情境分析應為現階段較為可行的因應作法，也就是將 ESG 風險定義為特定情境，據以分析其可能損失，情境分析的事件設計方法則有歷史情境、假設性情境兩類，前已提及茲不再贅述。惟除此之外，尚其他的壓力測試方法，像是前面也曾提到的敏感性分析，亦即利用某一特定風險因子，將因子於執行者所設定的範圍中小幅變動，以測算其對於資產組合的影響程度。然而，敏感性分析的缺點，在於非常考驗所設定範圍及變動幅度是否恰當，如否則會造成分析結果的偏差，尤其若屬非線性關係者偏差問題會更顯著。

針對 ESG 風險的統計分配特性，亦可考慮另外兩種分析方法，分別為最糟情境分析 (Worst Case Scenario Analysis)、極端理論法 (Extreme Value Theory, EVT)。前者係依資產組合特性，估計可能最糟情境下的最大損失，旨在探討於特定持續期間下，所可能出最糟糕的情況為何？與一般風險壓力測試相比更趨保守；後者 EVT 則是就極端值及其機率分配進一步分析，特別是偏態及厚尾的尾部觀察分析更加有用處，惟實務上難以驗證各風險因子的真實分配，是故 EVT 存有模型風險 (沈大白、賴柏志，2004：頁 6)。

45

---

<sup>44</sup> 定量資料為結構化的統計數字，為研究主題提供具體數據支持，定性資料傾向描述特定主題，進而深入探討以獲取動機、想法、態度等訊息，有助於瞭解各項發現之緣由及來龍去脈。

<sup>45</sup> 係指模型挑選錯誤，或模型不適用導致分析偏誤之風險。

#### (5) 依照新壓力情境重新評估資產組合

銀行一旦已掌握資產組合的風險因子及其變動大小，便可依此資料重新對資產組合之各標的進行評價程序，計算出各種情境下的資產價值，再與原有價值比較後，即可瞭解此類壓力情境下，如未調整所可能釀成的最大損失。壓力測試結果除了用於銀行定期評估風險、訂定風險管理策略之外，亦可測試結果與銀行設定的壓力限額 (Stress Loss Limit) 相互比較分析 (資誠企業管理顧問股份有限公司，2011<sup>b</sup>：頁 17)。

## 第二節 ESG 之風險管理機制

前小節所述之風險辨識與風險衡量，固然為銀行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，以健全銀行風險管理工作。爰此，本小節所探討 ESG 風險之管理機制，將按上開面向逐步探討。

### 一、風險溝通暨風險監控

#### (一) 風險溝通

風險溝通制度，係指銀行對內部及外部所揭露之風險報告，報告格式就風險類別的不同而有所差異，且須定期檢討、更新。

##### 1. 內部風險報告

應配合風險管理組織架構，建立合宜的風險報告框架，詳實地彙整、紀錄 ESG 盡職調查過程中之有關資訊，包含徵信決策及考量過程所接收到的訊息。內部風險報告為風險管理與控制的重要工具，並可協助客戶關係經理人 (RM) 及信用分析人員，有系統地掌握授信或投資期間，客戶營業活動是否涉及 ESG 議題，必要時得採取風險抵減相關措施。

##### 2. 對外風險揭露

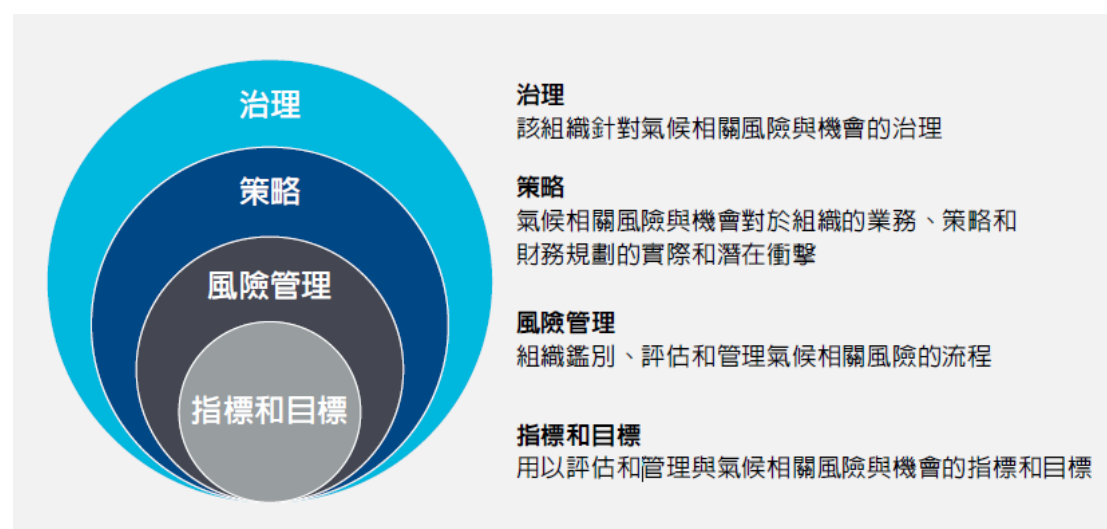
依據董事會核准之正式公開揭露原則，定期對外發布 ESG 風險及對於授信組合影響之評估報告，報告內容應包括風險因子之定義、管理架構，以及銀行近期必須面對的 ESG 相關資訊。

##### 3. 以氣候變遷風險揭露為例

在所有 ESG 風險揭露之中，現階段應以氣候變遷相關風險所參照的 TCFD 較為具體，蓋由氣候相關財務資訊揭露專案工作小組 (FSB's Task



Force on Climate-related Financial Disclosures) 制定，旨在協助投資人如何分辨企業揭露的氣候相關風險與機會，推動全球企業向投資人、銀行、保險公司等利害關係人公布氣候變遷相關的財務風險。如【圖 4-5】所示，TCFD 係透過組織營運核心的 4 項元素建立報告架構，即治理、策略、風險管理，以及指標和目標。



【圖 4-5】氣候相關財務資訊揭露的核心要素

資料來源：傅文芳等 (2019)，頁 IV；本研究整理。

基於 4 項核心要素 TCFD 另有制定指引，如【圖 4-6】，協助發展出一致的建議、建議揭露事項，以及針對特定產業的補充指引。指引為提供機構就所有產業在建議揭露事項之脈絡與建議，針對特定產業則有補充指引，強調特定產業考量重點，以及該產業如何一窺氣候相關財務影響之全貌。

以 TCFD 為金融業制定之補充指引為例，係根據營運活動劃分為 4 個產業類別，分別為銀行（借貸）、保險公司（承保）、資產管理人（資產管理）與資產擁有人，包括公共部門與私人部門的退休金計畫、養老金及基金會（投資）。其中針對銀行業，TCFD 的建議揭露事項至少必須達到 a) 層次的要求，比如銀行針對風險管理揭露，至少必須描述銀行在氣候相關風險的鑑別與評估流程。

治理	策略	風險管理	指標和目標
揭露組織與氣候相關風險與機會的治理情況	針對組織業務、策略和財務規劃，揭露實際及潛在與氣候相關的衝擊	揭露組織如何鑑別、評估和管理氣候相關風險	針對重大性的資訊，揭露用於評估和管理氣候相關議題的指標和目標
<b>建議揭露事項</b>	<b>建議揭露事項</b>	<b>建議揭露事項</b>	<b>建議揭露事項</b>
a) 描述董事會對氣候相關風險與機會的監督情況。	a) 描述組織所鑑別的短、中、長期氣候相關風險與機會。	a) 描述組織在氣候相關風險的鑑別和評估流程。	a) 揭露組織依循策略和風險管理流程進行評估氣候相關風險與機會所使用的指標。
b) 描述管理階層在評估和管理氣候相關風險與機會的角色。	b) 描述組織在業務、策略和財務規劃上與氣候相關風險與機會的衝擊。	b) 描述組織在氣候相關風險的管理流程。	b) 揭露範疇1、範疇2和範疇3（如適用）溫室氣體排放和相關風險。
	c) 描述組織在策略上的韌性，並考慮不同氣候相關情境（包括2°C或更嚴苛的情境）。	c) 描述氣候相關風險的鑑別、評估和管理流程如何整合在組織的整體風險管理制度。	c) 描述組織在管理氣候相關風險與機會所使用的目標，以及落實該目標的表現。

【圖 4-6】氣候相關財務資訊揭露的建議與補充建議

資料來源：傅文芳等 (2019)，頁 13；本研究整理。

## (二) 風險監控

銀行應定期檢視資產組合中與 ESG 相關之風險，並配合風管組織架構，擬定 ESG 風險監控程序，包括監控頻率與逐級陳報機制，俾於一旦發現缺失或異常，得以掌握狀況即刻因應（資誠企業管理顧問股份有限公司，2011<sup>a</sup>）。

監控頻率應該要能夠反映風險及經營環境變遷之性質與 ESG 風險發生頻率，例如公司治理風險需要較頻繁監控，而環境、社會風險則可能需要長期觀察。必要時得採取預警性指標監控潛藏於 ESG 事件背後之風險，例如【表 4-5】所列舉的建議指標，藉以協助銀行預估客戶涉入 ESG 風險的可能性及其曝險程度。如果在監控過程中發現預警性指標出現異常，或出現其他特殊狀態，應儘速向上呈報並採取必要行動。甚至必要時得訂定停損機制，藉此有效地將 ESG 風險可能造成的損失控制在預期範圍之內，停損標準、停損紀錄則可比照市場風險，列入評估業務授權額度之參考項目。

【表 4-5】監控 ESG 風險之預警性指標

ESG 分類	建議指標	問題核心
E	✓ 碳排放量 ✓ 水電用量	是否汙染環境、耗能？
S	✓ 員工流動率 ✓ 薪資變動率	勞動條件是否惡化？
G	✓ 控制持股與外部股東持股狀況 ✓ 董事會出席狀況	經營權是否不穩定？

資料來源：廖益均 (2021)；本研究整理。

再者，針對銀行所承作的綠色融資或 SLL，除了參照既有的信用風險監控流程，確保借款人的現金流量、財務狀況、擔保品價值之外，亦須格外留意貸款是否符合契約協議內容。例如綠色融資，需特別注意借款人借貸目的真實性，是否確實把資金用於綠色永續有關用途；又如 SLL，雖無資金用途之限制，但仍需監控借款人之永續績效有否進步，以避免借款目的名不符實，致使銀行陷入漂綠、漂永續之爭議風險。

## 二、風險管理組織

將 ESG 風險納入銀行既有之風險管理組織時，宜留意風險管理資訊傳遞之有效性。蓋 ESG 風險以往不被視為主流風險，於設計組織架構、購置風險管理工具、聘用專業風險管理人員時，也就比較不會考量 ESG 因素，但隨著近年來 ESG 議題興起，才發現諸多問題其實與之相關。也因為多數 ESG 風險未知、難以預測，甚至因傳染效應而造成與其他風險的相互作用，如前述發生頻率或許不高，但若無長期觀察，一旦問題浮現很容易讓損失在短期間內急遽惡化。因此，銀行機構須制定從上到下的對話框架，確保 ESG 風險能夠即時地被捕捉，至少包含對上呈報與向下溝通兩者。透過前者，讓董事會、管理高層瞭解行內的 ESG 風險現況；藉由後者，確認行內各單位及各階層同仁，對於 ESG 風險都有一定的認知與意識，確保 ESG 因素整合於行內的風險管理目標、策略與執执行程序。茲就各有關層級於 ESG 風險管理需掌握之原則概述如下：

### (一) 董事會

鑒於肩負著全行風險管理最終責任，董事會應確認行內對 ESG 風險的承受度為何，建立適當的 ESG 風險管理策略、政策、架構及全行風管文化，且據此定期覆核相關書面準則，從而有效配置資源於 ESG 風險應對。為此，董事會需對 ESG 有適當之瞭解，若董事會成員缺乏 ESG 相關知識，可考慮引入具備 ESG 專業之新成員，或提供董事會必要之訓練課程。

儘管董事會對風險管理負有最終責任，仍得授權給另外成立的 ESG 永續委員會，將監督 ESG 風險的工作交由其負責執行。授權應以書面為之，載明權限或職責範圍，被授權的 ESG 委員會應定期向董事會報告。此外，董事會亦應責成高階主管對 ESG 風險負責，除定期檢視狀況之外，對於新種 ESG 風險也要提出解決辦法。甚至將高階主管薪酬與 ESG 績效連結，主動對外揭露與管理階層相關的 ESG 議題，並告知經理人與 ESG 有關的薪酬比例，以及額外紅利發放是否與之關聯 (Ceres, 2019)。

### (二) 高階管理階層

高階管理階層應依照董事會核准的 ESG 風險管理策略，發展並建立 ESG 風管流程相關之政策與程序，主要為前面提到的 ESG 風險辨識、評估、衡量、監控等，同時需要確保具備明確的 ESG 風管權責及職掌、有效的 ESG 風險控管流程、架構完整的風險呈報系統等。再者，亦需確認被授權的員工，有充足的 ESG 意識，且有能力在眾多 ESG 事件中釐清與信用、市場或作業風險是否有顯著關係，據以遵行 ESG 風管有關之政策與程序、執行 ESG 風管功能。

### (三) 稽核

稽核單位之工作，在於建立適當的稽核計畫與程序，檢視行內各單位風管實際執行狀況，如有缺失或異常，除了採取必要的改善措施之外，亦應於稽核報告中提出並定期追蹤。基於其獨立專業地位，銀行稽核人員理

應具備充足的專業知識與經驗，惟如前述部分 ESG 事件屬新興風險型態，現有稽核人員不見得完全能夠掌握。因此，銀行機構可考慮稽核團隊納入具 ESG 背景之專業人力，或強化現有稽核人員之 ESG 培訓，以確保稽核工作與 ESG 風險管理機制能夠相互連結。尤其是針對 ESG 風險衡量部分，稽核人員應留意以下 3 點：

1. 檢視風險衡量系統應用於 ESG 風管之情形
2. 驗證 ESG 事件是否確實於風險衡量機制反映出來
3. 檢視、查核所採用模型或情境之妥適性

#### (四) ESG 風險管理融入銀行三道防線

事實上，除了以上提到的從董事會、風管部門至稽核，每位銀行從業人員亦皆肩負 ESG 風險管理責任，也就是將 ESG 融入銀行業三道防線之管理。對此，銀行各單位應就其功能及業務範疇，辨識、管理自日常事務所可能衍生的 ESG 風險，並針對不同的 ESG 風險特性，設計與執行有效的內部控制程序，以涵蓋所有相關的營運活動。第二道防線如風險管理、法遵等單位再予以監督、協助，並藉由第三道防線內稽單位，以獨立超然精神查核評估 ESG 風險管理制度是否有效運作。

### 三、風險管理策略

本章迄今所討論的風險管理流程、資訊與組織，均應建構於健全的風險管理策略之上，從而組成完整的風險管理機制。傳統的風險管理策略，包含基本原則、風險管理文化、風險管理政策、風險胃納與風險抵減對策等 5 大要素。是以為順應永續趨勢，銀行亦須將 ESG 納入風險管理策略，使永續議題與銀行核心業務結合，並強化銀行內部對 ESG 議題之重視及治理效能。

## (一) 基本原則

銀行風險管理策略的基本原則，除了內部各單位有一致的共識，管理階層也有充分風險資訊，藉以進行決策，使風險與報酬能夠取得平衡，此等既有的共同目標之外；將 ESG 應用於銀行已建置的風險管理機制，所須遵循的原則框架，亦可參考前面提到的 OECD 公司治理原則。<sup>46</sup>其實 ESG 風險管理與公司治理，兩者互為表裡、密不可分，因此欲建立明確且有效的 ESG 風險管理策略，其基本原則可參考 OECD 公司治理原則所揭櫫之下列 5 項要點 (OECD, 2020: p.73)：

1. 股東權益、公允對待股東與重要所有權功能
2. 機構投資人、證券市場及其他中介機關之功能
3. 利害關係人之角色
4. 資訊揭露和透明
5. 董事會責任

此外，COVID-19 疫情凸顯 ESG 風險管理的重要性，OECD 更認為更有效率地管理 ESG 風險，能協助企業從疫情危機中復甦，使其更具競爭力與韌性，以面對未來的可能衝擊。為此，OECD 建議企業應具備評估 ESG 風險因子所必須的專業知識與分析工具，同時充分揭露 ESG 相關資訊，與所有利害關係人妥善溝通，確保揭露訊息是一致、可比較且能被信賴，董事會也必須發揮領導作用，監督經營團隊在風險管理策略的規劃中確實納入 ESG 議題 (OECD, 2021)。

## (二) 風險管理文化

風險管理文化本應隨營運需求變化而調整，面對永續目標的推動，銀行董事會與管理高層需取得落實 ESG 的承諾，以及永續金融的願景。再從

---

<sup>46</sup> 此原則自 1999 年發布以來，向來被視為良好公司治理的全球基準，於 2004 年首次修訂，最新版本為 2015 所增修。

此願景往下發展，分析與評估在永續目標下，ESG 風險管理應包含哪些內涵？內部風險管理作法應如何調整？如何提升風管人員的 ESG 認知？藉此將永續理念注入既有的風險管理文化。

### (三) 風險管理政策

銀行的風險管理政策係以企業文化、經營環境、風險管理策略為考量基礎，由董事會參酌高階經理人意見後制定通過，俾使全體行員瞭解遵循。一般而言，風險管理政策涵蓋項目，不外乎風險定義、目標、組織架構、權責歸屬、衡量方法、對策，以及風險管理資訊的溝通與揭露機制等。歐洲銀行監理機關 (European Banking Authority，簡稱 EBA) 認為，ESG 風險管理政策框架，與下列 4 點由為相關 (EBA, 2021)：<sup>47</sup>

1. 風險政策、風險胃納及風險限額
2. 資料與方法
3. 風險衡量、監控與抵減
4. ESG 風險韌性測試

其中，EBA 認為資料的完整性、可得程度與精確度，乃風險管理政策之關鍵，是以在評估 ESG 風險前，必須確保相關資料的來源與正確性。例如評估氣候變遷風險，如【表 4-6】整理，需分別掌握實體風險與轉型風險變數相對應之有關資料，將其納入量化模型估算。其中實體變數的資料，可能會因為所在國家地區或產業別而有所差異，時間間隔也不盡相同，也就是所謂的地理顆粒度差異 (geographic granularity)，因此銀行宜按照資產位處地域、曝險產業類別等，盤點、蒐集相關資料乃至建置符合自身需求的資料庫。

---

<sup>47</sup> 風險衡量、監控及韌性測試等有關方法，已探討於前述章節，此處茲不再贅述。

【表 4-6】氣候風險變數與相對應資料

風險類別	相關變數與資料
實體風險	✓ 全球與各區域氣溫走勢
	✓ 各地區天災頻率、嚴重性與曝險程度
	✓ 風險持續期間
	✓ 農業生產力
轉型風險	✓ 碳價格走勢
	✓ 排放量走勢 (各地區、各產業及總量)
	✓ 原物料與能源價格
	✓ 能源結構

資料來源：Bank of England (2019)、姜權祐 (2020)；本研究整理。

此外，資料的完整性也包含是否有效客戶營運流程，包含資訊系統的輔助、收斂回報的即時性與重大性，乃至於是否連結管理績效等。譬如銀行除了考量客戶本身與供應商關係之外，若從循環經濟角度思考，亦需將配合廢棄物清理相關業者納入。在風管及內控流程中，也得要求下腳料處理廠商提供內部政策、處理狀況回報資料，配合檢視與不定期稽查等控管作業。避免該些廠商涉及環境汙染爭議，衍生如汙染裁罰等財務、法遵風險，甚至被停業重挫企業聲譽，進而影響銀行債權保護（朱成光、邱立成，2021）。

#### （四）風險胃納 (Risk Appetite)

風險胃納與風險策略、風險政策，皆屬 ESG 風險管理機制不可或缺之一環。其定義為銀行考量經營策略、財務目標、未來成長，權衡全行報酬與風險之下，所願意承擔的風險程度。風險胃納係立於企業整體高度，進一步往下拆分到各主要風險類別所願意承擔的風險程度，則為各個事業單位可承擔的風險限額 (Risk Limits)。

銀行設定風險胃納時，亦應將 ESG 因素納入考量，譬如資產組合是否與銀行 ESG 管理策略、目標相符，又如所提供的金融商品或服務，是否集中或分散於特定地域、產業部門，也攸關 ESG 風險胃納。以氣候變遷風險為例，基於轉型風險的考量，特定部門如高碳排放者可能得被排除在外；

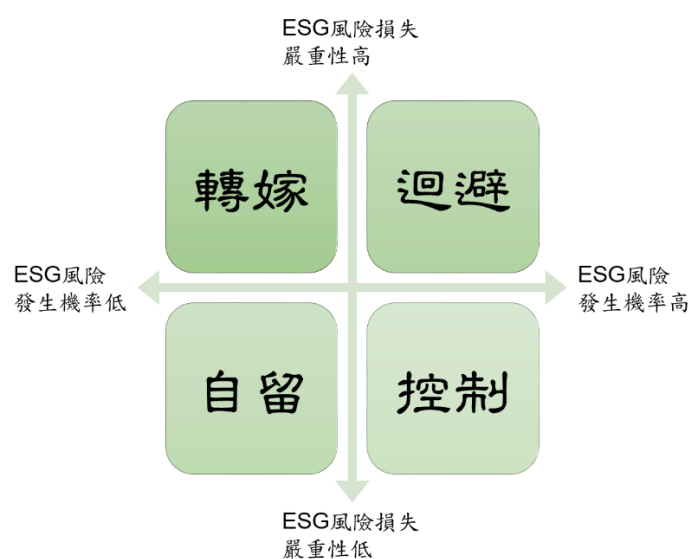


另如客戶設定抵押的土地、房產坐落在水患或旱澇不均之地，考慮實體風險衝擊，設定風險胃納時此類交易可制定若干限制。類似想法也可以應用在社會、公司治理面向，銀行得設立嚴格標準，將可能涉及相關爭議的交易排除在外，像是濫用童工、違反勞動法令的業者。

將 ESG 納入風險胃納考量，有助於銀行機構把 ESG 視角嵌入風險管理框架以及所有相關流程，並能引導銀行從 ESG 風險的角度，定期評估其客戶的 ESG 風險變化。由於風險胃納最終將下拆到各單位成為部門風險限額，透過這樣由上而下的傳遞模式，包括基層業務單位在內的集團整體，將更能掌握 ESG 風險狀況。

#### (五) 風險對策

一套完整且具前瞻性的 ESG 風險管理機制，尚需涵蓋風險對策，就銀行所能掌握的 ESG 事件發生機率及損失嚴重性，評估各項對策的利弊得失。風險對策的制定，旨在因應 ESG 風險的潛在衝擊，進而採取適當的因應措施，諸如徵提擔保品、運用信用保證、分散商品種類等，使其為銀行整體營運策略之一環。一般而言，按照風險機率與損失嚴重性之大小高低，如【圖 4-7】所示，對策可區分為下列 4 種不同的類型。



【圖 4-7】風險對策四象限

資料來源：資誠企業管理顧問股份有限公司 (2011<sup>b</sup>)；本研究重新繪製。

### 1. 風險迴避

當 ESG 事件發生機率高，且損失嚴重性大時，應採用迴避對策。較適用於此對策者如公司治理較差的企業，像是近年內曾爆發股權歸屬爭議、經營權不穩定者，為直接避免風險，銀行得規避承作此類型企業案件。惟對於風險管理資訊充足的銀行，若能在承作前精算其風險與報酬，或在專案期間仍有顯著改善的可能，銀行除了選擇迴避對策之外，也可以較高訂價因應之。

### 2. 風險轉嫁

當 ESG 事件發生機率低，但損失嚴重性大時，可採用轉嫁對策，一般常見方式如抵押擔保、信保基金。然而，ESG 風險若屬前所未見之態樣，恐難以用前述兩種轉嫁模式，將風險轉由第三人分擔。例如極端氣候異常機率或許不若公司治理惡化，但造成損失卻可能數倍於此，但氣候損失卻不見得能透過擔保或信保轉移。此時恐有賴於保險機制，藉由相關保險商品的設計與開發，轉嫁氣候變遷的風險及填補損失。

### 3. 風險控制

當 ESG 事件發生機率高，但損失嚴重性小時，則可採用控制對策，亦即銀行透過與客戶協議之方式，預防 ESG 風險發生顯著變化，此方式與前面提到的議合其實相當類似。雖然客戶很可能涉及 ESG 風險，例如汙染、高耗能，抑或與員工出現勞資爭議，但銀行機構並不是就因此限縮籌資渠道。相反地，應當藉由與客戶的溝通，利用授融資標準設定與准駁判斷，讓客戶感受到必須改進壓力並採取實際行動，藉此將 ESG 風險控制在最小範圍，同時引導客戶更加重視 ESG 永續議題，逐步將 ESG 風險衝擊限縮到最小。

### 4. 風險自留

若 ESG 事件發生機率低，且損失嚴重性亦小，或可採用自留對策。也

就是銀行評估其所獲得的利潤，能跟承擔的風險相互平衡，則可直接承受風險，逕行承作相關授信或投資業務。惟即便如此，仍需持續觀察該 ESG 風險之變化趨勢，如果機率或損失嚴重浮現異常徵兆，就需要考慮滾動式調整因應對策。

## 第五章 我國銀行業之 ESG 展望

### 第一節 我國銀行業在 ESG 之潛在商機

#### 一、因應淨零碳排所開發金融商品

國銀在 ESG 領域之潛在商機，現階段最直接、最首當其衝者應屬因應碳中和、淨零排放全球趨勢之相關金融商品。<sup>48</sup>根據聯合國政府間氣候變遷專家小組 (IPCC) 的報告，要達成 1.5°C 的升溫限制目標，建議在 2030 年前，全球碳排放量需減半，且最晚在 2050 年前，達到淨零排放。因此迫使各國政府、組織與企業必須嚴肅面對氣候變遷問題並儘速採取行動，迄今包含我國在內已有超過 130 個國家或地區，刻正研議或已政策宣示，甚至已將淨零排入法規提案制定流程。例如我國環保署已公告「溫室氣體減量及管理法」修正草案，未來將更名為「氣候變遷因應法」，並把溫室氣體長期減量目標，設定於 2050 年淨零排放；經濟部也提出的「低碳-零碳」與「能源-產業」的 2x2 淨零轉型架構，如【表 5-1】，短期優先推動成熟的綠能、減碳技術讓產業及能源「轉向低碳」，長期將投入氫能、循環經濟及碳捕集封存 (CCS) 等前瞻技術，由「低碳邁向無碳」(林菁樺，2021)。

【表 5-1】2x2 淨零轉型架構

先低碳		後零碳
能源	推動能源轉型	打造無碳能源
	➢ 增加綠能 ➢ 增加燃氣、減少燃煤	➢ 最大化再生能源 ➢ 無碳火力發電：氫能、燃氣、 碳捕集和封存
產業	輔導產業減碳	推動產業淨零轉型
	➢ 燃料轉換 (煤油轉氣) ➢ 能源使用效率提升	➢ 低碳製程 ➢ 無碳燃料 ➢ 循環經濟 ➢ 碳捕集、利用和封存

資料來源：邱琮皓 (2021)；本研究整理。

<sup>48</sup> 碳中和係指透過減碳手段，將二氧化碳排放量正負抵銷，淨零碳排或排放，則是減少所有的溫室氣體排放到接近零值。

然而如【圖 5-1】所示，企業面對淨零排放，事實上無法用單一方案解決，這當中涉及供給、使用、製造與環境等不同面向。供給端增加無碳能源、使用端提升能源使用效率、製造端改良製程與原料循環以減少碳排，環境面則透過碳捕集與封存技術將溫室氣體封存於地底。



【圖 5-1】淨零碳排可能對應的金融商品

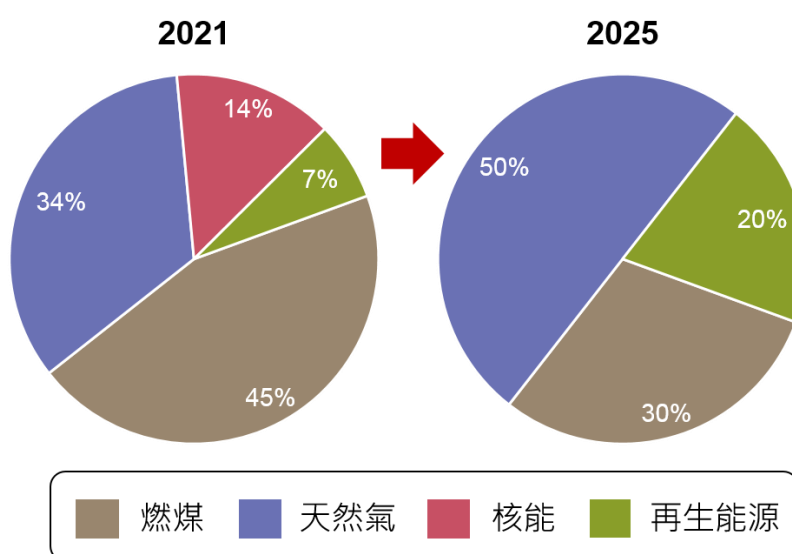
資料來源：本研究自行整理。

惟不論何種途徑都需要資金挹注，也就有相對應的金融服務需求，至少可歸納下列 3 種類型金融商品，為短期內銀行面對淨零趨勢可能掌握的商機。

#### (一) 再生能源產業投融資

金融機構配合再生能源產業籌措資金需求，不僅是「綠色金融行動方案 1.0」的推動重點，亦為國內多數銀行綠色金融的切入點，從最早期的太陽光電到近年備受矚目的離岸風電，展望未來，經濟部更宣示將推動具基載特性與本土產業化潛力的地熱。檢視【圖 5-2】計算的國內發電結構，再生能源發電比率不到 10%，距離能源轉型政策設定的 25% 目標仍有努力空間。加上產業端對於綠電需求持續增加，不管是全球知名品牌對於產業鏈使用綠電的要求，例如蘋果已經宣示在 2030 年之前，所有供應商都必須改用再生能源電力，亦或是《一定契約容量以上之電力用戶應設置再生能源

發電設備管理辦法》(俗稱「用電大戶」條款)，高用電企業使用綠電已成法定義務。甚至是經濟部已正式公告《離岸風力發電區塊開發場址規劃申請作業要點》，象徵著我國離岸風電正式邁入區塊開發的第三階段，可望在 2022 年吸引更多業者投入。而電廠的建置、安裝，乃至於併聯商轉後的維護，皆需要資金挹注，開發金融工具引導資金投融资再生能源電廠，甚至是與再生能源密切相關的儲能、電能管理產業，自然也都成為國銀可持續經營的領域。



【圖 5-2】我國各式能源發電比率

資料來源：經濟部能源局；本研究整理。

## (二) 永續供應鏈金融商品

企業經營本身對於環境的負面衝擊往往小於供應鏈，也就是企業供應鏈所排放的環境成本，更遠超過其本身營運所產生者，因此對於永續供應鏈的發展要求如今已更形迫切（林士傑，2021：頁 6）。再者，國際供應鏈也逐漸把永續要求視為必要條件，不再只是加分項目，例如上面提到蘋果對供應廠商的綠電要求，即便是中小企業也不例外。有鑑於此，銀行在這當中即可扮演推動角色，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條件，惟除了 DNSH、MSS 等基本門檻之外，還必須滿足減碳標準或永續採購標準，並要求確實揭露資訊。希冀藉由銀行授信行為，導引資金至諸如提高能源使用效率、製程改善、資源循環利用等

相關用途，偕同有意投入氣候變遷減緩或調適的供應鏈業者，打造具有氣候及永續韌性的供應鏈，共同實現 ESG 轉型效益。

### (三) 碳金融商品

促成環境永續除了發展前面提及的再生能源、永續供應鏈之外，也需要推動既有高耗能、高汙染積極轉型，事實上這類型產業，像是石化、煤、鋁、鋼鐵、水泥等棕色產業，碳排放量全球占比已超過三成，也因此各國政府透過環保法令修訂，強制要求朝低碳、高效能源技術（如前述 CCS）方向進行改良或創新。但轉型過程勢必提高企業營運成本，執行所謂的環境改善計畫，往往也需要更多資金挹注。

因此，銀行若能就此轉型需求提供投融资商品或服務，譬如參考轉型債券 (Transition Bond) 之架構，研擬發展「碳轉型貸款 (Carbon Transition Loan)」之可行性，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。<sup>49</sup>甚至針對投資或金融商品販售，或可參考像是碳過渡準備指標 (Carbon Transition Readiness Index) 衡量企業的減碳績效，從中挑選低碳轉型表現較具潛力業者進行投資布局，或主打納入該些業者的基金產品，理應能夠受到愈來愈多投資人青睞，為 ESG 永續潮流下可期待之商機。<sup>50</sup>

---

<sup>49</sup> 轉型債券通常是指金融機構協助高碳排產業發債，從資本市場籌得的資金專用於朝向淨零經濟轉型之用。目前全球市場較知名案例，例如英國最大的天然氣公司 Cadent Gas，於 2020 年 3 月發行 6.08 億美元的轉型債券，用於改造傳輸管線、改善甲烷外洩，並為將來傳輸氫氣等低碳能源預做準備。此外，中國青山發電有限公司，也從 2017 年迄今已前後共發行 3 檔轉型債券，用於香港的燃氣電廠建置。

轉型債券的適用標準，以及債券發行單位的資訊揭露要求，現階段多以 ICMA 於 2020 年 12 月所發行的《氣候轉型金融手冊》(Climate Transition Finance Handbook) 為主要參考依據，該手冊指出任何使用轉型標籤的資產、專案或組織，都必須明確論述債券發行的目標，及其如何與《巴黎協定》結合。實際上，2021 年 1 月中國銀行香港分行隨即依據 ICMA 指引，發行 7.8 億美元的轉型債券，用於建造燃氣發電設備，該檔債券發行 1 個月後，已超額認購逾 400%，顯示投資市場對於轉型金融商品的高度需求。

<sup>50</sup> 相較於過往檢視企業的轉型表現，多以氣候相關指標的得分高低為基準，碳過渡準備指標較著重於企業對於碳轉型工作的準備就緒程度，例如減碳承諾與策略布局、過往減碳成效與現況等面向，據以評鑑企業的減碳能力。目前參考類似指標之金融商品，多集中在基金市場，像是 BlackRock 發行的「碳轉型準備程度基金」(Carbon Transition Readiness ETF)，就不是只單純排除高碳排產業，而是轉向投資具低碳轉型潛力的企業。

其實銀行在發展減碳相關業務時，理應先行設定自身的永續金融與減碳目標，並融入業務發展方向以求具體落實。減碳目標的訂定，得依循具公信力的國際組織，比如「科學基礎碳目標倡議」(Science-based targets initiative，簡稱 SBTi) 於 2021 年 4 月提出的金融業相關指引。其中詳細定義金融機構有哪些投融資業務應檢視碳排情形，像是電廠專案融資、商用不動產等，並設定 5 至 10 年的中期減碳目標，藉此引導金融機構落實碳盤查、議合等程序，並據以發展相關商品或服務。

## 二、與社會議題相關之金融商品：以債券為例<sup>51</sup>

### (一) 全球趨勢

坦白說 ESG 不同字母有差別待遇，相較於金融機構競推 E 環境面向商品，S 社會面向似乎乏人聞問，直到 2020 年才出現明顯轉折。如前第三章所述，受 COVID-19 疫情影響，2020 年全球社會債券發行量暴增，主要原因就是社會問題，尤其是弱勢族群權益保障，受到疫情影響更為凸顯。透過社會債券導引市場資金，用於修補被疫情撕裂的社會安全網絡，也就成為各國因應疫情的重要措施之一。

例如歐盟 2020 年 10 月發行首批社會債券，包含 100 億歐元的 10 年期債券、70 億歐元的 20 年期債券，之後又陸續另外發行了數檔 5 至 15 年期不等的社會債，截至 2021 上半年總發行規模約 896 億歐元。疫情在歐洲蔓延開來之後，歐盟失業人數與失業率也屢創新高，歐盟為穩住就業市場，通過「緩解緊急事件失業風險」(SURE) 貸款計畫，以優惠條件向成員國提供 879 億歐元貸款，援助因疫情無法發薪的企業或支付失業救濟金，主要資金籌措管道之一就是社會債券。首批原本預計籌集 170 億歐元的社會債券，憑藉歐盟 AAA 的信用評級，以及市場對於永續金融商品的強烈

---

<sup>51</sup> 此部分社會債券之討論，相關內容可參閱：王嘉緯 (2021)「ESG 前瞻探討系列之 1-社會債券的二刀流」，《金融趨勢關鍵議題報告》，台北市：財團法人台灣金融研訓院。



需求，發行後隨即獲得投資人踴躍參與，認購總金額達 2,330 億歐元，超額認購率超過 13 倍，其餘亦多有 10 倍以上的超額認購。

除了公部門單位及非營利組織之外，金融機構也是社會債券的另一重要發行主體。回顧與社會債券類似的綠債發行歷程，金融機構向來扮演重要角色，如前所述其主要考量即在於此類型金融債券，可協助獲取穩定的中長期資金，又能享受到比一般公司債低的發行利率，也就是所謂的「ESG 溢價 (ESG premium)」。

全球金融業者也觀察到此趨勢，逐漸將社會債券視為具發展潛力的領域，例如從【表 5-2】整理的社會債券實際案例，可以發現 10 宗案例中就有 4 例就是由民營銀行發行。

【表 5-2】亞洲開發銀行彙整的 2020 年社會債券標竿案例

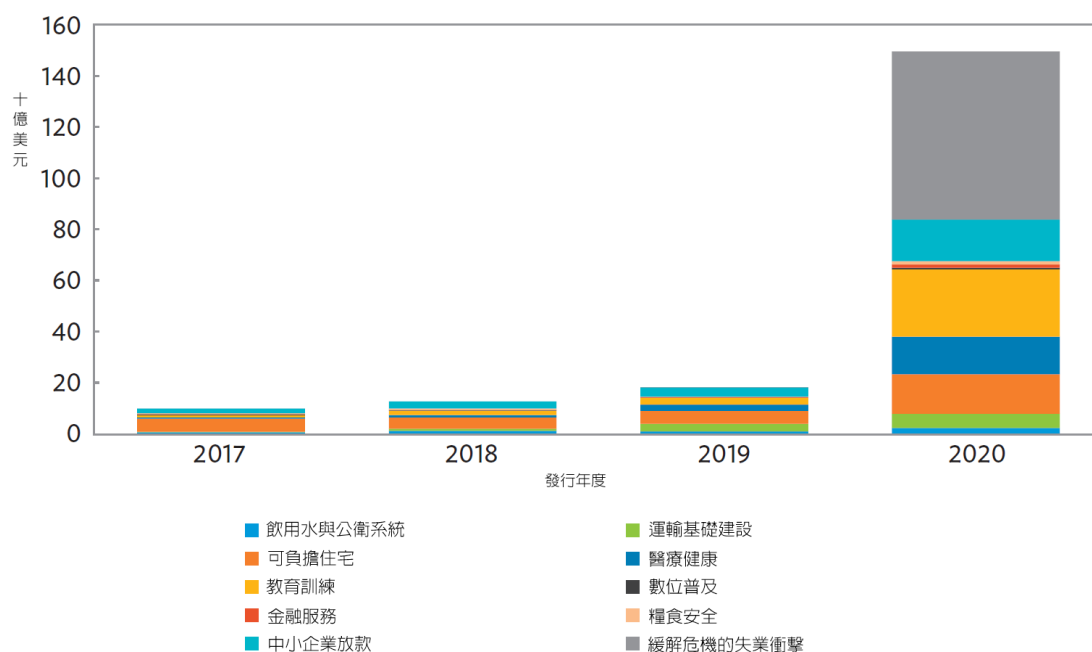
發行機構	所在國家	資金用途
Chugoku Bank	日本	緩解社會經濟危機衝擊
SFIL Group	法國	健康、飲水與公衛體系
African Development Bank	象牙海岸	糧食安全
Bank of the Philippine Islands	菲律賓	中小企業融資
East Nippon Expressway Co. Ltd.	日本	基礎建設韌性
Unedic	法國	教育訓練
Rajasthan, India	印度	女童教育
Ayudhya Bank	泰國	性別平等
Crédit Agricole	法國	數位普及
Region Wallonne Belgium	比利時	消弭貧窮及不平等

表註：灰底欄位表示發行人為銀行機構。

資料來源：ADB (2021<sup>b</sup>)；本研究整理。

當中日本的中國銀行 (Chugoku Bank)、菲律賓群島銀行 (Bank of the Philippine Islands)，將社會債券所籌募資金，轉以優惠條件貸放給受疫情影響的企業，支應其所急需的營運資金與員工薪資。又如法國東方匯理銀行 (Crédit Agricole)，鑒於疫情加深弱勢族群的數位落差，希望用社會債券改善偏鄉地區數位基礎建設；泰國大城銀行 (Ayudhya Bank) 則是針對婦女

小微型態創業所需資金，為亞洲首宗以社會債券促進婦女經濟賦權之案例。另外，法國的 SFIL 銀行與非洲開發銀行 (AfDB)，雖然都是具公部門背景的開發銀行，非一般民間商業銀行，但仍可歸類為廣義金融機構之範疇，也分別就強化公衛醫療體系、確保糧食安全之目的，以社會債券募資後再放貸給目標族群。



【圖 5-3】全球社會債券資金用途趨勢

資料來源：ADB (2021<sup>b</sup>)；本研究整理。

另一值得觀察的是社會債券的資用流向，從【圖 5-3】可明顯看到，2019 疫情爆發前，為數不多的社會債券多用在可負擔住宅項目，但伴隨著 COVID-19 疫情爆發所激增的社會債，資金轉向到就業補助、失業救濟，以及失業勞工職訓相關專案，由此可知在疫情衝擊當下，穩定勞動市場為各國首要考量。比較讓人意外的，則是醫療健康並未大幅成長，惟此部分放眼未來應尚有成長空間。畢竟終結疫情還是得回歸醫療體系尋求正本清源之道，不論是擴大疫苗接種涵蓋比率，或儘速開發 COVID-19 治療藥物，人類才能夠回復往日生活。

## (二) 台灣現況與機會展望

至於國內的社會債券（正式名稱為社會責任債券），如【表 5-3】所彙整之櫃買中心公開資訊，目前共已掛牌 5 檔，其中 3 檔發行人亦為銀行機構，募得款項多用於中小企業放款、可負擔住宅，以及社會經濟發展和權利保障之相關放款，與國際趨勢大致相仿。只不過如中小企業、不動產，皆已是國內銀行現階段主要業務，社會債券用途與之是否重疊不無疑義。

【表 5-3】台灣社會責任債券發行現況

發行機構	發行日期	資金用途概況	發行條件
凱基銀行	2021/5/18	基礎建設、偏鄉醫療教育、中小微型企業、金融弱勢族群、都更危老重建，及「投資台灣三大方案」等優惠放款。	金額：7 億元 期限：3 年 票面利率：0.4%
中國信託銀行	2021/5/18	社會經濟發展和權利保障相關放款	金額：10 億元 期限：5 年 票面利率：0.43%
永豐銀行	2021/5/18	可負擔住宅、減輕社會經濟危機造成失業，及社會經濟發展和權利保障相關融資。	金額：10 億元 期限：5 年 票面利率：0.45%
遠東新世紀公司	2021/5/24	弱勢族群、抗疫物資，以及在地採購、支持中小企業疫情期間維持就業相關項目。	金額：12 億元 期限：5 年 票面利率：0.52%
韓國新韓信用卡公司	2021/6/23	公衛醫療機構、低收入弱勢族群，及補貼環境友善之基礎交通建設融資支出。	金額：3 億美元 期限：5 年 票面利率：1.375%

表註：灰底欄位表示發行人為銀行機構。

資料來源：證券櫃檯買賣中心永續發展債券專區；本研究整理。

其實若與他國社會債券較多元的用途相比，我國目前尚在萌芽階段，未來配合相關社會政策推動，譬如社會住宅、地方創新、國民心理健康等，理應有發揮機會。尤其國內 2021 年 5 月所爆發的社區感染，凸顯了部分的弱勢族群問題，例如下面所列舉的外籍移工居住環境，或是婦女經濟財務賦權，更是國內社會債券或社會融資未來可能的應用方向。對於國內類似金融商品的主要提供機構銀行業而言，不啻是一潛在商機，長遠來看為

將來業務發展帶來了寬廣的想像空間，但其風險評估及如何適性而為，對國銀也可能是一大挑戰。

### 1. 外籍移工居住環境改善

例如移工群聚險些爆發大規模感染，雖說得益於各界迅速動員，及時圍堵病毒擴散。但國內截至 2021 年 6 月底勞動部統計仍有多達 70 萬 5 千餘名的外籍移工，其管理與權益保障向來備受關注。尤其是占比超過 65% 的產業移工，居住環境與生活條件是否藉此機會改善，恐仍是疫情過後台灣社會無可迴避的課題，避免像是「移工便當」爭議再次登上國際媒體版面。

其實新加坡殷鑑不遠，星國首波防疫破口，即為移工居住環境擁擠，群聚導致病毒快速蔓延。新加坡人力資源部已為此於 2020 年 6 月調整移工宿舍安置標準，如【表 5-4】所整理，包含最少需要 6 平方公尺的居住空間、每間房最多 10 張床、每張床間隔相距 1 公尺且不設上下鋪，以及每 5 張床需有一組衛浴設備等，但新的安置標準不免增添企業成本，類似這類投資即可利用社會債券籌措資金。

【表 5-4】新加坡移工宿舍新舊標準對照

改善項目	舊標準	新標準
生活空間	每人至少 4.5 平方公尺，並包含公共設施。	每人至少 6 平方公尺，且不包含公共設施。
容納量	每個房間床數無規定上限，常見 12 至 16 張床，且多為上下鋪。	每個房間最多 10 張床，床與床間隔 1 公尺，且不得設上下鋪。
衛浴	每 15 張床位至少需有 1 組浴廁	每 5 張床位至少需有 1 組浴廁

資料來源：新加坡人力資源部 (Ministry of Manpower)；本研究整理。

### 2. 強化婦女經濟財務支持

疫情衍生的婦女權益課題也引起各方矚目，比如聯合國 2021 年 5 月

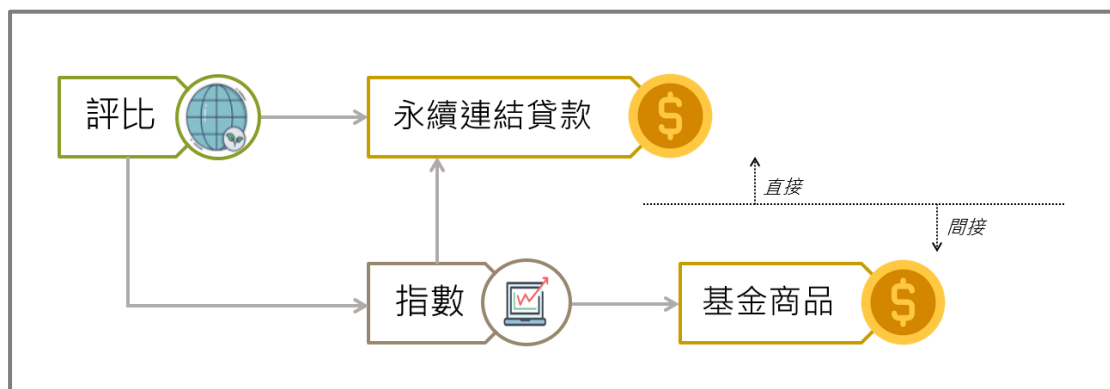
中發布的「2021 年中世界經濟形勢與展望 (World Economic Situation and Prospects as of mid-2021)」，就認為疫情加重家庭勞務負擔，迫使部分婦女必須放棄工作，重返職場可能得耗費更長時間，甚至就此陷入無業狀態。疫情加劇了所得性別差距，不利於性別平等的推動，因此聯合國建議各國在研擬紓困振興政策時，必須把婦女納入特別考量，以確保經濟復甦能更具包容性。

其實國內也面臨類似挑戰，依據衛福部統計，女性平均每日無酬照顧時間為 4.41 小時，配偶卻只有 1.48 小時。如遇家人須居家隔離、檢疫、子女停課等情形，通常也是由女性申請防疫照顧假，不僅加重照顧負擔，還可能因此面臨減薪或非自願離職風險。行政院性別平等處的研究報告「從新型冠狀病毒全球疫情看性別議題」就指出，國內女性比男性更需要就業協助，並建議進一步給予婦女在財務上的實質支持，比如設置婦女創業基金，以及補貼托育機構、長照中心，避免因疫情而中斷營運，從而減輕婦女的照護負擔，相關支出或許皆有社會債券著墨之空間。

其實協助解決社會問題可應用的金融工具，社會債券只是其中之一，如同從綠色債券到綠色融資的發展歷程，展望未來俟制度逐漸成熟，社會融資乃至於連結商品應有機會漸增，為 ESG 金融商品創新開展新局面。

### 三、ESG 評比連結的金融商品

近年來 ESG 評比如雨後春筍般蓬勃發展，不僅投資人有助於協助判斷企業的永續績效，更是金融市場參與者在面對諸多 ESG 相關金融商品，進行投融資決策時之重要參考依據。如前第二章內容所述，S&P Global 已於 2020 年完成收購 RobecoSAM 的 ESG 評等業務，反映了金融機構、資產管理單位等不斷成長的 ESG 評比需求。對於銀行業而言，或可利用為數眾多的 ESG 評比開發若干商機，其概念茲以【圖 5-4】呈現之。



【圖 5-4】ESG 評比對銀行的潛在商機

資料來源：本研究自行整理。

### (一) 直接商機

ESG 評比對銀行的機會大致可區分為直接與間接，直接機會現階段應以永續連結貸款 SLL 為主，也就是銀行將授信條件與貸款企業的永續績效目標 SPT 相互連結，實務上通常就是參考 ESG 評比結果，如果貸款企業的 ESG 評比有所進步，銀行即給予利率減碼的優惠。儘管相較於傳統授信，銀行可能因為 SLL 的主動讓利行為而犧牲少許獲利，但卻能鼓勵授信企業訂定長期永續績效目標，增進企業朝永續目標前進的動力，可兼顧融資獲利與永續績效。此外，SLL 不但讓貸款客戶的資金運用較具彈性，更能藉此強化貸款客戶對於 ESG 潛在風險的抵禦能力，有助於銀行挑選出體質較佳的潛在優質客戶，有利於銀行之風險控管。

### (二) 間接商機

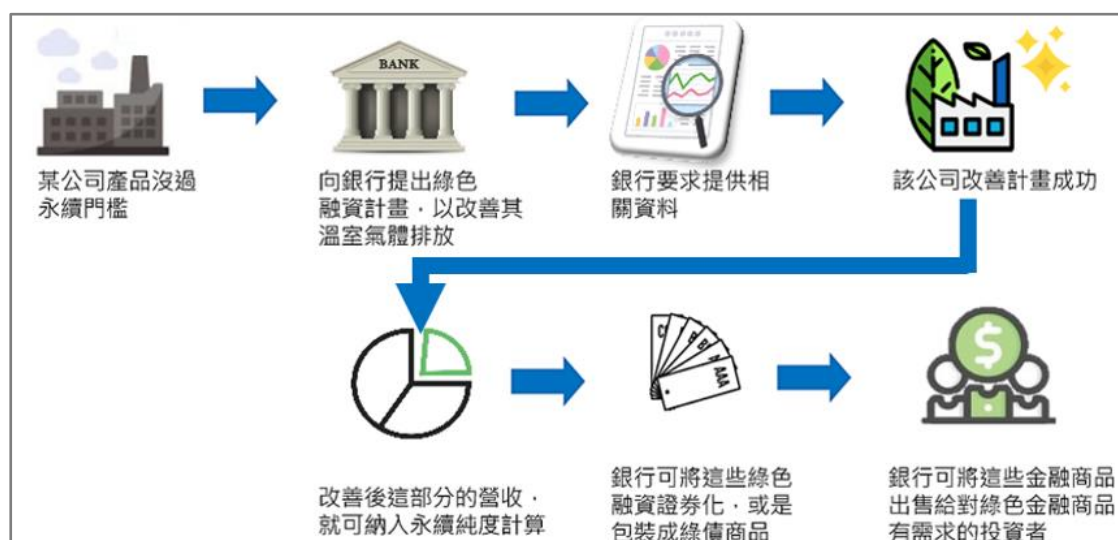
另一方面，隨著全球愈趨重視永續目標之推動，各國政府陸續頒定各項 ESG 相關法規，加上包含機構投資人、主權基金、退休基金等金融市場參與者，逐漸將投資對象的 ESG 永續績效納入投資決策考量，不僅迫使企業必須改善永續績效，也連帶著促成 ESG 金融商品的百花齊放。觀察近年來金融市場發展趨勢，利用 ESG 評比為基礎的 ESG 指數，逐漸成為全世界基金公司、資產管理人等投資機構選股之重要參考依據，並藉由以基金為主的商品渠道，快速地將市場資金導入 ESG 投資領域。而銀行除了以機



構投資人角色，透過 ESG 投資增加報酬、規避風險之外，同時做為金融該些商品販售之主要通路，受惠於 ESG 金融商品之興起，亦可望因此增添相關手續費用收入，包含基金申購手續費、帳戶管理費（又稱信託保管費）、基金保管費等。

#### 四、ESG 績效改善後的債權包裝為金融商品

金融機構的往來客戶必須符合永續門檻要求，此類聲浪隨著 ESG 理念日漸普及也持續增大。當然，如果企業 ESG 表現本就欠佳，在此潮流之下還持續觀望、不願積極轉型改善，銀行可能就會基於實體風險或轉型風險的考量，調降其信用評分，進而影響其灰色貸款（陳鴻達，2021<sup>a</sup>）。然而，也並不是所有未跨過永續門檻的企業，都無法從金融市場籌措資金，這也不是推動永續目標的原意。事實上，若按照歐盟 Taxonomy 標準，可能有九成以上企業都不符合，該些企業豈非就籌資無門？參考歐盟規劃制度時之構想，如下【圖 5-5】，尚未通過永續門檻者理應儘速提出改善計畫，一旦計畫有效且能具體執行落實即可持續從金融機構獲得資金挹注。



【圖 5-5】ESG 商品包裝過程

資料來源：本研究自行整理。

對於包含銀行在內的金融機構而言，這些 ESG 表現確實有改善的債權，還能夠整理成 ESG 債券或其他 ESG 證券化商品，並把包裝過後的商品出售給有投資需求的其他機構投資人，像是壽險公司、退休基金等。



## 第二節 我國銀行業在 ESG 之挑戰與因應

### 一、ESG 標準與銀行業務

#### (一) ESG 標準不一的挑戰

目前各家 ESG 評比在評鑑主題、衡量標準、採樣資料等諸多面向的差異，譬如部分評比強調 ESG 公開揭露、部分著重 ESG 風險抵禦，加上多數指數僅以大型上市櫃企業為評比對象，評比的資料又多來自於企業自主揭露，導致 ESG 評比缺乏一致性的比較基準，不宜用在競業比較。實際上也可發現不同機構針對同一對象的評比結果常有落差，不僅讓投資人困惑，評比可否信賴更因此受到質疑。

如上提及，不論是 SLL 或各類型基金，產品設計皆源自於 ESG 評比，與之連結的金融商品能否如預期地收取永續績效？遂有漂綠或漂永續之質疑。以 SLL 為例，儘管現行諸多商品確實係以 ESG 評比為雙邊所商議之永續目標，惟單一 ESG 評比結果佳，可能不必然等同於高永續績效。甚若貸款企業是否有意或無意地將融資款項用於非綠色用途？是否刻意隱匿相關資料，以試圖降低永續衡量標準？企業是否利用 SLL 渲染其永續績效，同時獲取融資成本下降的好處恐不無疑義。雖說 LMA 等組織已制定 SLLP 做為適用準則，但 SLLP 之性質終究只是自願性遵循，並無法律強制規範效力，考驗著承作銀行應當如何善盡把關責任。

此外，ESG 評比品質也可能影響所連結金融商品之永續純度，銀行端做為商品販售窗口，如何確認上架產品確實已符合 ESG 永續要求，避免陷入漂綠、漂永續的不當銷售，則是另一層面的挑戰。所幸隨著以歐盟為首的市場規範漸趨具體，包含投資機構或資產管理公司在內，能依據永續金融分類 Taxonomy 此一較清晰的標準，評估所投資對象的永續純度，再按照永續財務揭露規範 SFDR 揭露產品的永續等級，將有助於大幅降低販售通路的檢視成本。

因應 ESG 標準不一，最直接因應之道當然就是制定一套所有金融機構都適用的 ESG 標準，但又會衍生兩個問題：是否可行？對銀行影響為何？

### 1. 統一規範 ESG 標準的可行性

回顧 SLL 的例子，由於 SLL 未嚴格限定貸款客戶之背景與資金用途，又得藉由 ESG 評比判別永續落實績效，若金融機構未能善盡監督把關之責，是否因此陷入漂綠、漂永續爭議甚或衍生 ESG 風險？對此，或可從授信銀行拉回主導權的角度來思考，本研究將作法建議按照層級區分為三大類別，其一為主管機關制定一套全體適用的一致性規範、如 Taxonomy、分類標準，亦即 ESG 的揭露、檢視與落實皆有統一標準，強制要求所有銀行機構必須一體遵循；其二為銀行公會團體依據永續金融分類標準，制定各家銀行可共同參考的授信與盡職調查原則；其三為各行庫依循法定分類標準、公會守則，將 ESG 更具體、詳盡地整合在自家的永續授信原則之中。

實際上，也可以從永續連結貸款 SLL、銀行自主調整準則到遵循一致性標準，探討背後所隱含的監管強度差異，以及對銀行授信業務所造成的不同程度衝擊。是以，本研究分別從資金運用彈性、法令遵循成本、漂綠（永續）風險及永續績效等層面，比較前述 3 類模式的影響差異，並嘗試將結論簡化於【圖 5-6】。

	永續連結貸款	銀行自主將ESG 納入授信準則	導入強制性 法令規範
資金運用彈性	高 ←		
漂綠風險			→ 低
永續績效	低		
法令遵循成本			→ 高

【圖 5-6】ESG 對授信業務影響之比較

資料來源：本研究自行整理。

就貸款資金運用彈性來看，相較於 SLL 可適用於一般企業融資，毋須侷限在綠色或永續用途，參考 ESG 因素修訂授信準則後所放貸的資金，其用途歷經銀行審核機制當然也就有所限縮。但相對地，也由於銀行的主動介入，或可若干程度的降低可能涉及之漂綠、漂永續風險，惟程度高低仍取決於各家行庫的制度設計與內部控管。因此，由政府制定 ESG 統一適用標準並入法，讓所有金融銀行機構腳步一致，依循規範承作融資業務，以及議合放款客戶改善永續績效，最理想狀態理應可望完全杜絕漂綠、漂永續的行為，極大化整體社會之永續績效。

## 2. ESG 統一標準對銀行授信的可能影響

面對經濟活動種類繁多的現實社會，理想的 ESG 標準門檻會試圖儘可能地覆蓋所有部門，但產業運行普遍存在垂直分工，中間投入眾多且生命週期不一，為制定標準工作形成嚴峻的挑戰。像是歐盟 Taxonomy 原本預計在 2020 年底要公布具體門檻，卻因為標準規範難以取得各方共識，已確定期程必須延後。

事實上，適用標準之鬆緊勢必影響金融業務的實際運作，低標準固然對於推動永續目標毫無意義，過於嚴苛的標準也會讓符合官方標準的 ESG 金融商品供不應求。譬如以歐盟第一階段每度電 100 克碳排的標準，來檢視德、法上市企業符合規範者僅約 1% 至 2%，比率相對極低。另外，亦有研究測試 Taxonomy 是否相容於現有授信產品，發現完全符合標準者占比不過 27%，且皆為企業相關放款，消金類別尚有進步空間。這也反映了現有的 ESG 標準，恐仍難跟實際經濟活動、貸放資金用途相互對接，相關資料可及性與金融機構的實務運作亦猶有未盡之處。

再者，標準過高致使制度太過繁複，也可能連帶推升銀行法令遵循成本。此處所稱之法遵成本，包含 ESG 永續有關人員的支出、系統基礎建設的升級、外部專家團隊的延聘等，如果銀行必須負擔過高的成本，導致無法從永續相關放款獲得適當獲利，甚或因違反標準規範而遭到主管機關之

裁罰。銀行兩相權衡之下調整業務方向或許也是考量選項之一，甚至迫使金融機構，索性犧牲部分位於灰色地帶、仍具改善可能性的企業專案，喪失原本期盼由金融機構督促企業永續轉型的初衷，反倒不利於永續轉型目標之推動。

### 3. ESG 統一標準對銀行產業結構的可能影響

不可諱言，規模大、資源豐沛的大型金融機構，相對之下較有能力應對瞬息萬變的 ESG 事件樣態，不論是投融资商品創新開發，或是導入風險管理、法令遵循等體系，這從大型金融機構對於 ESG 議題比較握有媒體話語權即可一窺端倪。若 ESG 標準統一，是否會造成大型銀行壟斷 ESG 業務，銀行產業更集中化發展？迄今雖無相關文獻印證此論點，惟此趨勢後續發展值得關注。再者，標準一致化的過程中，有關討論可能以大型機構想法為主，是否致使標準設定內容對其相對有利？為避免此問題發生，建議應儘量廣納中小型業者意見。

#### (二) ESG 標準欠缺的挑戰

實際上，上面討論的 ESG 標準多以環境、公司治理為主，但針對社會面向坦白說，各機構對此仍著墨不深，進而影響到與社會議題連結有關商品的開發與推動。如同第三章提到的，發展社會債券的挑戰之一，即在於無法精準地衡量、評估社會效益，現階段也還沒有一套通行準則用以衡量社會效益。ADB 研究也指出，社會債券投資計畫與產生效益，如何更精準地定義與衡量，避免所謂的「社會漂洗」風險，將是推動社會債券亟需克服之挑戰 (ADB, 2021<sup>b</sup>)。尤其不諱言 COVID-19 是此波社會債券發行暴增的主因，難免被質疑疫情過後、市場需求不再，是否隨即被打回原形？

再者，因為欠缺標準，社會債券所產生的效益，會不會被過度放大，則是另一個容易被詬病的問題。社會效益雖不乏評估工具，如前述之 SROI，「全球影響力投資聯盟」(GIIN) 也有發展出一套評估系統 IRIS+。但效益可以分為直接與間接兩層面，前者通常係指投資直接帶來的報酬，後者則

是投資活動所衍生的外部價值，惟間接影響範疇如何界定？會不會過度擴大？再者，除了可量化的貨幣效益，難以量化的無形效益能否衡量？可否索性排除？因此，各家模型都包含了諸多的前提假設，如何在現實狀態與理論想法之間取得平衡，考驗著模型的精準程度及模型參數的挑選，這也一直是各方的論戰焦點。

儘管 SBP 為社會債券揭槩適用框架之輪廓，但與綠色債券相比仍稍嫌不足，全球對於社會債券的標準，仍侷限於 SBP 所揭槩的 6 大類型。當然綠債已行之有年，國際間相關準則就有 GBP、CBS、GBS 這 3 套標準，遑論歐盟還試圖把 Taxonomy 跟 GBS 整合，使制度更臻完備。

歐盟也確實向來致力於 ESG 金融制度的推動，全球各國也多以歐盟馬首是瞻，只不過對比於環境議題，對於社會議題的關切熱度，似乎仍有所不如，也因此「只關心環保卻忽視社會議題」的聲音不斷浮現。但若能利用這次 COVID-19 疫情，促使大家開始把討論焦點，逐漸從環境延伸到社會，甚至研議出類似 EU Taxonomy 的社會分類標準 (Social Taxonomy)，或許會更有益於 ESG 金融環境的平衡發展。

### (三) 銀行中小業務放款落實 ESG 的挑戰

雖然各評估報告已顯露大企業與金融業對 ESG 的重視與實踐，然就台灣家數超過 97% 為中小企業，雇用人數占比亦高達 78%，不僅是我國經濟社會發展的穩定基石，更是我國銀行業主要往來對象。國銀對中小企業放款餘額占總放款比率達 27.49%，2020 年即便受疫情衝擊，放款餘額依舊成長 13.40% (王健全等，2021)。然而，多數中小企業對 ESG 可能只有粗淺概念，業務方向雖說符合 ESG 精神，但實際評估時卻不見得能符合標準，恐對國銀推動永續目標形成障礙。為此，除善用銀行業的資金影響力，喚醒中小企業永續意識，並具體落實在日常營運之外，現行輔導機制亦須納入 ESG 元素，例如針對中小企業業者的研討會增開 ESG 主題，促使我國中小企業生態系也能與永續理念緊密結合。

## 二、ESG 資料蒐集

### (一) ESG 資料庫的需求與挑戰

從 ESG 投融资商品的設計開發，以及銀行的 ESG 風險管理，乃至於 ESG 報告的完整揭露、ESG 導入銀行內部治理等每一個環節，都需要有足夠的 ESG 資訊與數據支撐，藉以提供從業人員完整的數據分析資料，從而強化 ESG 的管理能力。面對琳琅滿目的 ESG 事件，相較於零散無效率地蒐集事件資料，利用資料庫儲存有用的 ESG 資訊，讓銀行從業人員可以透過檢索、排序、查詢、計算等方法，能更有效管理並將資料轉換為可應用於業務端的實用資訊。

目前國內較具規模的 ESG 資料庫，應屬前第二章曾提到，由集保中心建置的 IR 平台。此綜合平台之主要目的，係期盼藉由 ESG 績效指標、評比分數的彙整與揭露，提高國內投資人與企業對於 ESG 議題的重視，進而引導企業改善其 ESG 表現，以落實應盡永續責任。此外，尚有國立臺北大學之「SEED 評鑑」，從社會 (S)、經濟 (E)、環境 (E) 及揭露 (D) 等主要構面，再往下細分 14 類次構面及 88 至 131 個不等的評量指標，並結合重大事件評估機制，據以評量國內上市、上櫃公司的友善環境表現。然而，如若銀行想更深入瞭解各家企業的 ESG 執行成果，或是經營業務內容有多少比重跟永續相關，還是得個別檢視企業的年報、CSR 報告書、網頁公開資料後自行判斷。甚至對象如果是非上市櫃公司或中小企業，受限於未納入 IR 平台或 SEED 評鑑，自然也無法從資料平台知悉，還是得透過同業間照會或客戶關係部門探詢。<sup>52</sup>

為補強 ESG 資料不足的缺憾，固然可投入更多資源打造符合自身需求的資料庫，抑或是向國內外機構採購 ESG 資料，惟不論何者皆為龐大的固定支出，遑論後續還有系統更新、人員訓練等變動成本。金控集團、大型

---

<sup>52</sup> 針對中小企業 ESG 資訊，金融科技創新園區輔導台灣微軟所發起的「ESG 綠色金融實證計畫」，包含國內中小企業 ESG 資訊平台之規劃。另 CRIF 中華徵信所與優樂地永續公司合作的「Mr.ESG 永續供應鏈平台」，評鑑對象亦以中小企業為主，惟甫於 2021 年 10 月對外發布消息。

銀行或有能力支應，但對中小型銀行而言，因規模較小恐無力自行採購或建置，即使為之也不見得划算。尤有甚者，若資料蒐集費用過度膨脹，連帶拉抬銀行營運成本，是否因此造成相關業務暫緩推動或所幸縮減，甚或調高手續費用將成本轉嫁給客戶負擔？都是不得不顧慮的問題。

## (二) ESG 資料平台之建議方向

鑒於資料的公共財性質與其潛在的外部效益，若能整合、建置銀行業共同使用的 ESG 資料平台，透過資源共享、費用分擔，理應有助於減緩囿於財力可能無力負擔而衍生的不利衝擊。而有鑑於現階段國內銀行業者高度關注氣候變遷風險壓力測試課題，短期內新建置的 ESG 資料庫，得考慮優先滿足氣候變遷之需求。事實上，「綠色金融行動方案 2.0」已明確宣示，將建置及強化 ESG 相關資訊之整合平台，包含針對永續責任金融商品數據的永續金融數據整合平台、針對氣候變遷與環境資訊的永續發展資料庫平台，以及強化現有經濟部太陽光電及風力發電單一服務窗口網站融資推廣資訊，提供有意投入綠電產業之金融機構資訊。

惟在建置 ESG 資料庫時，除資料避免重複、資料應具一致性與存取標準化等基本原則之外，另就 ESG 資料特性，應留意其正確性、時效性與客觀性等問題。正確性係與採納 ESG 數據時的核實確認有關，時效性則是因為部分 ESG 資料因來自於問卷評估，往往耗時較久，需留意資料更新時間，此外傳統人為問卷可能造成的偏誤亦需考慮（劉宗聖，2020）。

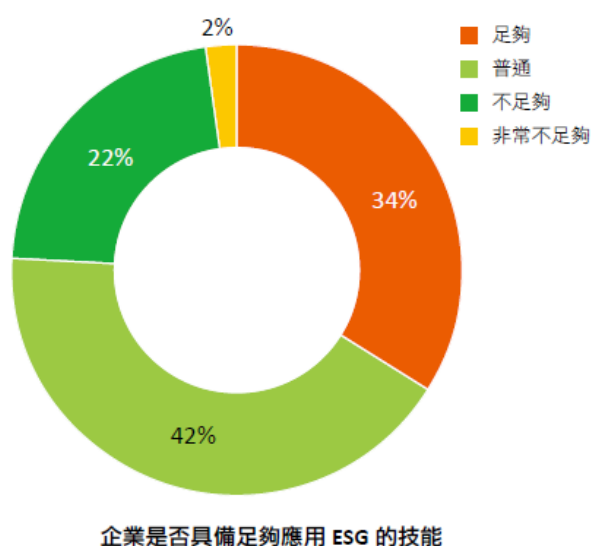
除了建置新的資料平台之外，把 ESG 資訊整合到現有的金融信用資料庫，例如金融聯合徵信中心（簡稱聯徵中心），或許更便於銀行業即刻上手，也有機會節省較多成本，不啻為另一選項。另雖說國內各界已開始嘗試建置中小企業 ESG 相關資料庫，但由於聯徵中心資料庫已可提供國內企業的信用評分與財務資訊，甚至針對中小企業，經濟部中小企業處亦成立「中小企業融資服務平台」，並於聯徵中心網站設有專區，利用單一窗口服務，讓銀行在執行徵信業務的過程中，有更多的營運數據可以參考與佐證。因

此，為滿足銀行業對於 ESG 資訊的需求，可考慮新增欄位，依據 ESG 不同特性，標註企業是否涉及相關不利事件，如廢棄物排放、勞資爭議、經營權訴訟等。也就是在現行信用資訊平台的基礎上，加入 ESG 的擴充或整合加值服務，應有益於簡化銀行業 ESG 資訊查詢流程、加快查詢效率，裨益於業者更快上手運用。

### 三、ESG 人才培育

#### (一) 如何化抽象為具體之挑戰

儘管如本研究再三提及 ESG 永續已是普世價值，台灣金融業的 ESG 表現並不落後於國際，面對 ESG 潛在商機亦躍躍欲試。然而如【圖 5-7】所示，依據 2020 年公布的「台灣永續金融大調查」，只有 33% 的受訪機構認為自己有足夠應用 ESG 的能力（莫冬立等，2020）。



綠色金融行動方案措施重要性排序	百分比
強化培育瞭解綠色及永續金融之人才	29.2 %
鼓勵金融機構辦理永續發展領域之投資	25.0 %
建置及強化 ESG 相關資訊之整合查詢平台	22.9 %
修正機構投資人盡職治理守則	22.9 %
研擬支持綠色融資市場運作之配套措施	22.9 %
提升 ESG 資訊揭露品質	20.8 %
鼓勵發展我國綠色保險	20.8 %
研議將 ESG 責任投資納入自律規範	20.8 %
鼓勵金融機構辦理永續發展領域之融資	20.8 %

【圖 5-7】台灣永續金融大調查結果摘要

資料來源：莫冬立等 (2020)；本研究整理。

箇中關鍵即在於 ESG 金融人才的欠缺，同份調查就指出，「綠色金融行動方案 2.0」的 38 項措施中，「人才培育」最受金融業關注；無獨有偶



地，根據國發會公布的「110-112 年重點產業人才供需調查及推估」，在銀行業專章中也強調永續金融人才的重要性（國家發展委員會，2021）。換言之，不論是民間調查或官方報告，都反映了國內對 ESG 金融人才培育急迫需求。

其實綠色金融人才培育並非新詞，早在 2017 年行動方案 1.0 確立後，相關訓練計畫也積極開展。惟 1.0 的培訓係與能源轉型相呼應，著重於培養再生能源專案融資人才，是以多數課程圍繞著離岸風電而設計。然而，當行動方案升級到 2.0，綠色金融人才培訓的視野與框架也隨之改變，已不侷限在綠電籌資領域。從風險管理、資訊揭露到引導企業及投資人重視 ESG 議題，都屬於 2.0 版本的培訓範疇，當然，這也為人才培育帶來新的挑戰。

尤其是如何把抽象卻又理所當然的 ESG 概念，轉化為讓具體有感的學習科目？雖然包含聯合國在內的眾多國際組織，已揭櫫永續目標的內涵，但這些崇高理念怎麼跟複雜的金融體系結合？所有人都認同環保愛地球、要關懷社會弱勢，但這跟每天所經手的金融業務，要怎樣產生連結？從業人員又得兼具哪些專業能力，才能讓日常工作同時促成永續目標？簡而言之，如何化抽象為具體，應是目前 ESG 金融人才培育最艱鉅之挑戰。

## （二）ESG 金融人才培育建議方向

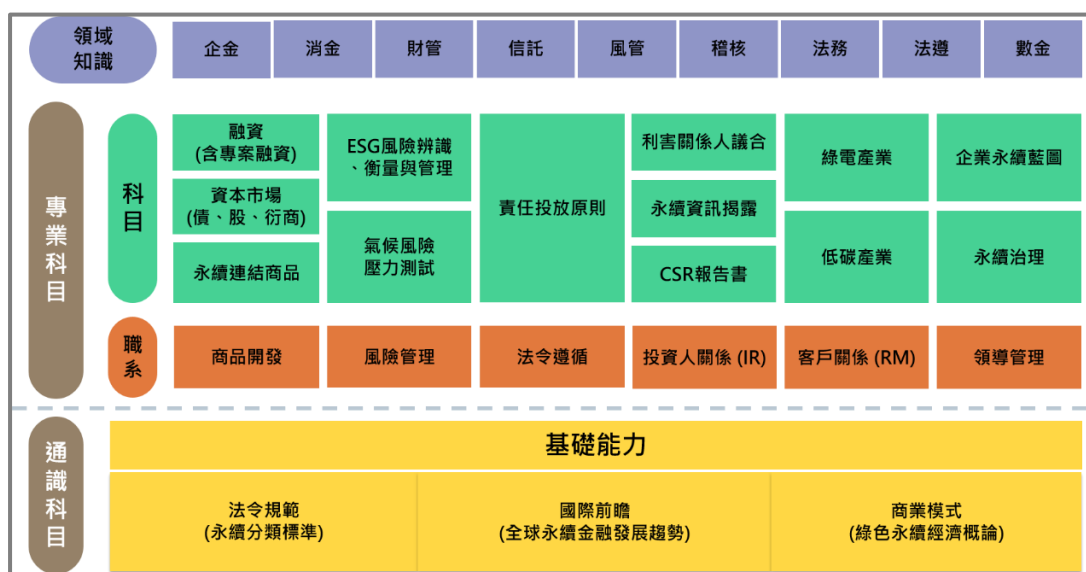
對此，不妨借鏡同屬新興議題的金融科技，其發展之初對於何謂金融科技人才，各方也是莫衷一是，但幾經摸索已見輪廓。綜觀近來以厚植金融「科技力」為宗旨的培訓計畫，課程結構可歸納出兩重點：以共同科目建構基礎能力，如金融科技概論、程式設計概論；以及針對每一個與金融科技有關的職系，檢視所需職能並規劃課程，藉以提升專業能力，比如數位商品設計人員，需通過人工智慧、商品設計方法等專業培訓。

同樣地，欲強化銀行從業人員的「永續力」，可從以下兩個面向來思考培訓框架。首先、所有銀行從業人員都必須知道的基本 ESG 概念有哪些？

回應此問題，建議從下列 3 個面向切入：

1. 在地規範：包含永續分類標準、金融商品揭露要求等，確保 ESG 商品內容符合基本法規；
2. 商業模式：像是綠色循環產業簡介，協助瞭解 ESG 概念何以落實於實體經濟；
3. 國際前瞻：例如全球淨零碳排現況與展望，藉此接軌海外最新趨勢。

其次、銀行內部哪些職系會跟 ESG 連結？相對應的專業知識為何？初步彙整如【圖 5-8】，至少有商品開發、風險管理、客戶關係 (RM)、投資人關係 (IR) 與法令遵循等職系，可能與 ESG 有所關連。



【圖 5-8】ESG 金融人才訓練課程架構

資料來源：本研究自行整理。

該些職系對應的專業職能，除了研發與風險評估能力得持續精進，以因應 ESG 金融商品創新之外，譬如 RM 人員為提供客戶適當的 ESG 商品，不僅得掌握永續經濟全貌，還要學習判斷客戶的 ESG 績效。又如 IR 人員，建議增進 ESG 問題之回應能力，至於法遵人員則需要瞭解，如何調查客戶

背景是否涉及環境、社會敏感議題。再按照上述方向設計課程內容，例如 ESG 連結商品設計可新增在商品開發類，風管類須增設 ESG 風險辨識、衡量與管理，甚至是氣候風險有關課程，至於利害關係人議合技巧、ESG 資訊揭露等課題，則可歸於 IR 類別。

此外，企業永續治理、永續藍圖擘劃等主題，則可考慮列為領導管理培訓之必修。畢竟管理階層的態度，特別是董事們的價值觀，對企業文化的形塑至關重要。若能在董事會層級樹立清晰的 ESG 發展願景，據此擬定經營策略、業務目標，將更有助於 ESG 深植於銀行從業人員的 DNA 中，進而讓銀行機構更能展現議合影響力。

#### 四、治理架構

##### (一) ESG 淪於公關操作之誤解

在 ESG 蔚為風潮的今日，全球金融機構無不積極標榜自身在永續領域的努力與成效，但也引發是否淪為公關形象操作的質疑，甚至抨擊 ESG 不過是企業偽善的標籤。<sup>53</sup>事實上，類似批判早在 CSR 概念興起，企業以捐助、參與志工服務等方式做為自己應盡的社會責任，就被認為不過是錦上添花，而因此飽受各方批評。當然隨著時間演進，從 CSR 轉型到 ESG，對企業的社會責任要求也不再只是混為一談，已能夠較明確地界定企業在 ESG 不同領域的付出，也開始有數據化指標衡量、追蹤企業的永續績效。因此，當 ESG 制度與生態體系逐漸往更成熟方向發展，各方看待 ESG 只是聊備一格的公關操作，此類負面的、否定的言論也可望慢慢淡化。

然而，永續議題錯綜龐雜，往往牽一髮動全身、環環相扣，制度建立後仍有賴市場所有參與者積極投入，方能獲致綜效，這也是為何主管機關制定「綠色金融行動方案 2.0」及「公司治理 3.0 永續發展藍圖」等政策措

---

<sup>53</sup> 類似媒體言論，例如工商時報 2020 年 12 月 14 日社論「積極面對 ESG 投資新趨勢」。

施之主要原因，希冀藉此結合金融業界力量促成永續目標。因此，金融業者挹注資源的多寡，將攸關永續績效之良窳，是以如前【表 3-7】所示，國內已有 14 家金控設置永續相關委員會，多數直接隸屬於董事會，並由高階經理人兼任委員，透過由上而下的方式帶領機構建立永續價值觀。

較為可惜的是前開 14 家金控，僅 4 家在委員會底下設置企業永續辦公室或企業永續部，專責推動 ESG 相關事宜。這也隱含著國內多數金融機構現階段針對落實永續目標，至少在高階人員配置上仍以兼任為主，或許囿於資源相對有限，短期內自然先從推動成本較低、較不涉及組織調整的公開揭露業務著手，例如精進官方網頁內容、回應 ESG 評鑑問卷等，也因此產生外界對於 ESG 說得多、做得少的誤解。

## (二) 永續治理架構調整建議

欲扭轉此刻板印象，持續增加投入資源固然有助於問題緩解，但正本清源之道仍應回歸公司治理，思考怎樣的治理架構才能將 ESG 內化於營運策略及管理之中，建立起所謂的永續治理架構。而誠如前面章節所觀察到，國際間有愈來愈多的金融銀行機構開始設置永續長 CSO，由副總經理以上的高階經理人專任之，此作法或許可供國銀考慮仿效，由 CSO 帶領永續團隊、專責全行 ESG 之推動。

當然 CSO 的工作絕非只有撰寫 CSR 或 ESG 報告、填覆評鑑問卷、接受媒體採訪增加曝光度而已，誠如前述 CSO 的職責包含策略規劃、溝通協調、部門串接等，甚至需協助確認提供商品或服務符合永續規範、辨識潛在 ESG 風險。

金融機構或銀行設置 CSO，若干程度象徵機構對於永續的重視，此舉固然值得肯定，但若因此認定推動永續目標的責任，由 CSO 獨力承擔，甚至得為 ESG 事件衍生風險擔負全責，恐怕又是極大誤解。尤其 ESG 風險屬於新型態風險，全球各大金融機構逐漸將 ESG 列為企業營運重大議題，有別於傳統風險，ESG 事件所導致之損失不僅止於特定範圍，除了造成違

約風險可能提高、集團財務損失之外，更可能面臨前所未有的聲譽重挫，乃至於造成股價下跌，侵害股東權益。因此，ESG 風險控管不僅止於單一部門職責，必需仰賴跨部門間的平行協力合作，譬如 CSO 根據永續金融分類標準，檢視商品或服務合規與否，如有漂綠、漂永續嫌疑需向法遵長通報；CSO 若觀察到可能顯著影響銀行營運的 ESG 事件，亦須向風控長通報 ESG 事件，協助即時評估 ESG 風險。

此外，欲將永續理念傳遞給客戶或投資人，以強化銀行議合功能、發揮金融影響力，恐怕也不是單靠 CSO 或永續單一部門即可達成，透過 RM、IR 渠道方能事半功倍。例如 RM 扮演銀行窗口角色，對外協助溝通聯繫客戶，對內跟各部門折衝，提供銀行獲利與風險的評估意見，因此 RM 人員不僅如前述建議，藉由培訓增強對於 ESG 的認知，CSO 也必須向 RM 清晰地傳達銀行的永續策略目標。至於 IR 因為是傳達企業永續價值給資本市場的前鋒，隨著 ESG 已受到市場投資人高度關注，銀行在 ESG 領域的成果績效當然得藉由 IR 儘可能地傳達給市場。對此，除了 IR 人員本身必須熟稔 ESG 語言、通曉本行永續政策及業務，促使投資人問答環節更加流暢之外，IR 團隊更得跟 CSO 動態更新國內外 ESG 最新趨勢、同業永續發展動態等資訊，讓投資人與銀行間的溝通橋樑隨時保持通暢。

## 第六章 結論與建議

### 第一節 研究結論

本研究旨在從授信投資、公司治理、風險管理等面向，討論 ESG 與銀行經營之關係，從而思考 ESG 對於國銀業者的機會與挑戰，藉以研擬因應對策，期能協助國銀加速跟進主管機關永續金融政策，同時接軌國際 ESG 潮流。

早從 CSR 概念在企業間發酵，要求企業經營須兼顧所有利害關係人之權益，ESG 理念也就隱含於其中。後歷經聯合國揭櫫永續目標，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。而當這股永續浪潮也湧向金融產業，可發現 PRI、PSI、PRB、Eps 等原則倡議不斷提出，全球各大金融機構積極投入，期能扭轉以往金融投資決策忽略環境、社會因素之缺憾。

近年氣候變遷問題加劇、COVID-19 疫情蔓延未歇，讓人類反思與地球環境的關係，更將市場對 ESG 的關注推向前所未有之高峰。ESG 金融商品對 COVID-19 病毒展現抗跌防禦能力，如 OECD 研究已印證 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，競相推出綠色基金、綠色債券、社會債券、可持續發展債券等 ESG 相關的金融商品，以 ESG 類型債券為例 2020 年發行量幾乎是 2019 的兩倍，社會債券更因疫情緣故發行量成長近 8 倍。顯見 ESG 永續對金融業不再只是理念口號，已經具體表現於金融商品的創新開發，並且受到市場投資大眾的青睞。

而對銀行業來說，授信向來是主要的業務與營收來源，市面上與 ESG 相關的授信商品諸如綠色融資、社會融資、永續融資等，惟不論何者背後皆須有一套適用準則或評鑑標準，避免資金未實際挹注永續用途衍生漂綠、

漂永續爭議。為此，銀行理應將 ESG 納入授信準則，例如可參考 OECD 的責任企業授信之盡職調查指導原則，甚至政府若已制定永續金融分類標準，銀行就得遵照規範承作相關融資業務。依循規定自然會增添法遵成本，標準是否過高窒礙難行則是另一問題，相較之下 SLL 不強制貸款資金或對象一定是綠色永續，由銀行提供優惠條件的誘因，促使客戶達成雙方協商的永續績效目標，目前頗受市場歡迎。

銀行除授信之外也扮演機構投資人的角色，根據調查機構投資人進行 ESG 或永續責任投資，最主要的考量仍在於長期財務報酬，並非完全是公益慈善考量。實際上，已有眾多研究指出 ESG 績效較佳的企業，也會反映在較高的財務表現與較低的經營風險，將 ESG 整合於投資決策或有助於增進投資績效。另外，銀行也扮演產品零售通路，對投資人販售 ESG 金融商品。受惠於 ESG 金融商品推陳出新，以及銷售、揭露制度的日趨健全，銀行提供給金融消費大眾的選擇，質與量皆可同步提升，協助推動永續目標的同時，相關手續費用收入也有望隨之增加。

銀行開發或參與前揭投融资業務，除了增加產品線、提供更多元服務之外，更重要的目的在於藉由金融渠道發揮金融業影響力，也就是銀行透過授信標準的設定與准駁判斷，讓產業同步感受到壓力，重點不在於限縮產業取得資金的管道或提高籌措資金成本，而是希望去引導企業更重視永續、甚至是範圍更大的 ESG 議題，逐步往永續目標邁進，此亦即所謂的「議合」功能，這也是主管機關推動「綠色金融行動方案 2.0」的宗旨之一。

在銀行要求往來客戶實踐永續目標之同時，自己本身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。爰此，就董事會職責、與利害關係人之溝通議合、永續商品開發、ESG 資訊揭露要求等面向，參照「公司治理 3.0-永續發展藍圖」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 內化於銀行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。尤其新興的 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 課題恐難以支應，於公司治理架構中設置專責單位遂有其必要性。甚至也觀察到國際間有愈來愈多的金融機構，試著以 CSO 此高階職位帶領行內永續團隊，並盤點整合內部的有效資源、串連內外溝通管道，專責全行永續策略制度之擘劃，以及協助 ESG 業務開發與風險辨識。

再者，風險管理向來是銀行穩健經營的核心，尤其值此銀行積極投入 ESG 領域之際，曝險部位隱藏的 ESG 風險，就可能轉變成銀行實際的財務損失。若銀行未將 ESG 納入風險管理流程，一旦客戶受 ESG 事件波及正常營運，除影響銀行聲譽之外，恐連帶影響財務狀況與還款能力，將不利於銀行債權之保障。比如近來備受矚目的氣候議題，若客戶抵押物坐落在水患頻繁的低窪處，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，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、反洗錢反資恐等諸多議題不勝枚舉。影響時間點也不一致，像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。

銀行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 相關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 事件影響銀行風險是多面向的，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。惟歸納後發現多採用情境分析方式，針對會影響資產組合的 ESG 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 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，將有助於讓銀行風險管理更臻完備。

前述的風險辨識與衡量，固然為銀行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，以健全銀行風險管理機制。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 風險管理融入銀行三道防線，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，以強化銀行對 ESG 風險的管理效能。

## 第二節 研究建議

我國銀行業因應 ESG 議題之建議，茲分別就潛在商機與挑戰，前者分別從環境、社會與 ESG 應用創新商品面向探討，後者則包含標準制定、資料蒐集、人才培育、治理結構等課題，提出以下看法。

### 一、潛在商機探討

#### (一) 淨零碳排相關金融商品

面對氣候變遷危機，碳達峰、碳中和、淨零排放等目標不斷被提出，各國政府也祭出減碳對策，例如我國將「2050 年溫室氣體淨零排放」正式入法，並已提出「2x2 淨零轉型架構」，讓能源與產業從低碳逐漸轉型為零碳。首當其衝的莫過於企業，增加再生與無碳能源使用比率、提高能源使用效率，以及改良製程與原料循環利用等，都是可見的未來必須投入資源的項目，甚至得發展碳捕集與封存技術將溫室氣體封存於地底。惟不論何種專案項目都需要資金挹注，也就有相對應的金融服務需求，對此，本研究歸納下列 3 種類型金融商品，為銀行在此趨勢下所可能掌握之商機。

##### 1. 再生能源產業投融资

從「綠色金融行動方案 1.0」開始，國銀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 2x2 淨零轉型架構亦未缺席，顯見不論是光電、風電乃至於政府宣示將推動的地熱能，電廠興建、維運所需挹注的資金，仍有賴銀行協助籌措，自然也是國銀可持續開發的領域。

##### 2. 永續供應鏈商品

鑒於國際供應鏈逐漸把永續要求視為必要條件，例如蘋果要求供應廠商增加綠電使用，將因之增加供應鏈業者的資金需求。銀行可對此開發永

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條件，惟須滿足永續採購標準，並確實揭露資訊。

### 3. 碳金融商品

銀行就企業降低排碳量或發展 CCS 技術，提供投融資服務，譬如碳轉型貸款，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，理應能夠受到愈來愈多投資人青睞，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。

#### (二) 社會債券暨社會融資

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，亟需包含金融資金在內的資源投入改善。可看到國外已有諸多案例，透過社會債券導引市場資金，用於修補被疫情撕裂的社會安全網絡。鑒於國內社會債券發行量暫時不多，未來或可借鏡國外經驗，將社會債券廣泛運用於疫後的社會復原工作。例如企業改善外籍移工居住環境所需要的資金，就可以利用社會債券籌措；又如發行社會債券，募集資金用在強化婦女經濟財務支持相關專案，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，一改現階段以環境金融商品占壓倒性多數之局勢。

#### (三) 永續連結貸款

近年來 ESG 評比如雨後春筍般蓬勃發展，不僅能協助投資人判斷企業的可持續績效，更可做為銀行機構創新開發商品之重要參考依據，與之有關且現階段最受青睞的莫過於永續連結貸款 SLL。也就是銀行將授信條件與客戶的 ESG 績效目標 SPT 連結，較常見的就是連結 ESG 評比，若貸款客戶 ESG 評比進步，銀行即給予利率減碼優惠。儘管相較於傳統授信，銀行

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，以誘因吸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，SLL 不強制資金用途或客戶性質一定得綠色永續背景，與修訂盡職調查與授信準則相比，操作上較具彈性。

#### (四) ESG 績效改善後的債權包裝成商品

永續金融之終極目標，應當是多數企業未來都能符合永續門檻要求，當然現階段可能大部分還未能達標，這並不代表這些企業就籌資無門。反之，未過門檻者理應儘速提出改善計畫，一旦有效且能具體落實即可獲得資金挹注。對銀行而言，這些 ESG 績效有改善的債權，就能夠打包整理成 ESG 金融商品，出售給有投資需求的其他機構。

## 二、挑戰暨因應建議

#### (一) ESG 標準制定

目前市面上琳瑯滿目的 ESG 評鑑，雖可協助落實責任投資，但也可發現不同機構針對同一對象的評比結果卻常有落差，不僅讓投資人困惑，評比可否信賴更因此受到質疑，問題背後的關鍵即在於缺乏一致性的 ESG 標準所致。也由於各評比比較主題、參採樣本、評估方法不盡相同，加上評比的資料又多來自於企業自主揭露，導致評比使用者不易直接從評鑑結果，清楚掌握評鑑對象永續含量高低。例如諸多 SLL 係以 ESG 評比衡量貸款對象的永續績效，但評比結果佳與高永續績效畫上等號嗎？恐怕不盡然，最終還是考驗銀行的把關能力。

若說環境標準有不一致的問題，社會效益如何衡量？怕是連標準也無。包含 ADB 在內眾多金融機構已對於提出憂慮，與社會相關專案連結的金融商品，其衍生效益如何定義與衡量，避免社會漂洗風險重蹈漂綠覆轍，將是我國後續推動社會類型金融商品需克服之挑戰。

欲克服此一挑戰，各家銀行固然可參酌國際相關原則，將 ESG 因子整合在授信、盡職調查準則之中，惟此舉涉及各家行庫的制度設計與內部控管，最終仍有銀行間不一致的問題。要完全杜絕漂綠、漂永續爭議，仍應回到法制層面思考，定義何為永續商業活動，並透過適用準則的制定，明確定義 ESG 融資的資金用途及放款對象的要求標準，讓所有銀行業有明確的指引，依循規範承作相關業務，這也是為何歐盟長期以來致力於推動 EU Taxonomy 的主因。

然而，須留意標準太寬鬆或太嚴格都可能一事無成，門檻太低固然毫無意義，標準過於嚴苛，則可能無法相容於現有融資商品。EBF 研究針對歐洲地區的授信商品進行測試，發現完全符合歐盟 Taxonomy 要求的比率僅 27%，銀行業界擔憂倉促上路恐引發市場亂象。此外，制度太過繁複，銀行勢必得升級資訊系統、增聘專業人員，連帶推升法令遵循成本。兩相權衡之下，是否索性放棄部分仍有改善機會的企業？如此一來，反倒喪失原本期盼由銀行督促企業永續轉型的初衷，恐是標準研擬與推動過程中必須考慮的課題。

## (二) ESG 資料庫建置

ESG 金融商品的創新、ESG 風險的管理、ESG 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，若有資料庫可提供銀行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 IR 平台，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，仍得透過傳統渠道個別探詢。況且要個別機構建置 ESG 資料庫，金控集團、大型銀行或許還能夠支應，對規模較小的中小型行庫而言，就不見得有能力承擔，反倒因此衍生 ESG 專屬於大金融機構的疑慮。

因此，若能整合銀行業建置共同使用的 ESG 資料平台，至少包含「綠色金融行動方案 2.0」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發揮到最大。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，則可考慮將現行金融信用資料庫增添欄位，譬如聯徵資料庫、中小企業融資服務平台等，裨益於 ESG 資訊整合於當中，此舉或許可讓銀行業較快上手使用，所耗費成本也可能較少，不啻為一選項。

### (三) ESG 人才培育

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，諸多課程遂孕育而生。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 ESG 金融專才。箇中關鍵在於「綠色金融行動方案 2.0」升級後，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，銀行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，可如果要跟銀行經營實務結合，又不知如何將抽象理念化為具體。

為此，建議從兩個面向思考。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，包含永續金融分類標準、商品揭露要求等，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、客戶關係、投資人關係與法令遵循等銀行職系，就各自專業職能與 ESG 連結，據以設計訓練課程。例如 RM 人員須瞭解永續產業及如何判斷客戶的 ESG 績效，IR 人員須增強 ESG 問題的回應能力，至於法遵人員則得知道如何調查客戶是否涉及 ESG 敏感議題。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，協助銀行從上而下形塑永續企業文化的價值觀，使 ESG 深植於銀行從業人員的 DNA。

#### (四) 永續治理架構

儘管我國近年來積極推動永續目標發展，並確實已獲得國際肯定，例如 Bloomberg 調查的各國企業 ESG 揭露透明程度，台灣排名在亞太首位，另也有眾多金融機構獲選納入如 MSCI、DJSI 等指數。但媒體輿論仍有投入資源不足，甚或 ESG 不過是公關操作之誤解，事實上 ESG 議題牽涉層面廣泛，除了健全制度規章之外，民間企業自主挹注充足資源也不可或缺。檢視國內金融機構，的確多數已設有永續相關委員會，惟委員會人力配置多為兼任，或因如此，短期內遂先從不涉及組織調整的業務著手，譬如精進 ESG 報告書、官方網頁內容等資訊揭露工作。

長遠來看，仍應思考如何將 ESG 內化於銀行的營運策略及管理之中，亦即回歸公司治理，建立起所謂的永續治理架構。為此，或可仿效國際設置永續長 CSO 之趨勢，由 CSO 帶領永續團隊、專責全行 ESG 之推動。銀行 CSO 的重要職責包含策略規劃、溝通協調、部門串接等，乃至於協助確認提供商品或服務符合永續規範、辨識潛在 ESG 風險。特別是確保跨部門間在 ESG 領域的平行協力合作，以及將永續理念傳遞至行內各單位，使之能順利地對外延伸到客戶與投資大眾，更是一個成功的 CSO 必須肩負的責任。

## 參考文獻

KPMG (2020)《2020 臺灣銀行業報告》，台北市：安侯建業聯合會計師事務所。

Marsh, Alastair (2020)「ESG 投資小心看！漂綠、漂藍、粉紅漂洗、彩虹漂洗……」，《CSR@天下》，劉奕姝編譯。

友達光電股份有限公司 (2020)《2020 友達光電企業社會責任報告書》，新竹市：友達光電股份有限公司。

王健全、林柏君、彭素玲、賴偉文、陳穎萱、林宜蓁 (2021)《中小企業白皮書 2021 年》，台北市：經濟部中小企業處。

王嘉緯 (2021)「ESG 前瞻探討系列之 1－社會債券的二刀流」，《金融趨勢關鍵議題報告》，台北市：財團法人台灣金融研訓院。

王翰瑩 (2021)「投資的新常態：永續投資」，《台灣金融研訓院綠色及永續金融人才培訓計畫講義》，2021/6/16。

台達電子工業股份有限公司 (2020)《2020 台達電子永續報告書》，台北市：台達電子工業股份有限公司。

朱成光、邱立成 (2021)「企業實踐 ESG 風險治理不可少」，《工商時報》2021/6/4 A11 稅務法務，<https://readers.ctee.com.tw/cm/20210604/a13aa11/1128508/share>。

朱漢崙 (2021)「仿效歐盟 台版永續分類標準 年底出爐」，《工商時報》，2021/8/17。

行政院性別平等處 (2020)《從新型冠狀病毒全球疫情看性別議題》，台北市：行政院。

吳宗昇、李俊達 (2018)「政策的社會效益評估：SROI 的應用與反思」，《國土及公共治理季刊》，第六卷第三期，頁 40-49。



宏基股份有限公司 (2020)《2020 年宏基企業社會責任報告書》，台北市：宏基股份有限公司。

李宜樺、吳佳餘、朱恩言 (2017)「公共服務影響評估工具-『社會投資報酬率 (SROI)』介紹」，《國土及公共治理季刊》，第五卷第一期，頁 30-41。

李美鈴 (2021)「利害關係人資本主義：ESG 理念的具體實踐」，《工商時報》2021/8/27 名家評論，<https://view.ctee.com.tw/business/31941.html>。

沈大白、賴柏志 (2004)「壓力測試於信用風險模型之應用」，《信用資訊月刊》，民國 93 年 2 月號。

林士傑 (2021)「國際 ESG 風險與監理趨勢及銀行業永續金融發展商機」，《銀行公會會訊》，第 123 期，頁 1-6。

林奇澤 (2020)「從歐盟綠債標準看我國綠色債券新視野」，《金融趨勢關鍵議題報告》，台北市：財團法人台灣金融研訓院。

林菁樺 (2021)「經濟部提 2x2 淨零轉型架構 重點綠能鎖定地熱」，《自由時報》，2020/10/30。

邱琮皓 (2021)「2050 淨零碳排 經部提 2x2 轉型架構」，《工商時報》，2020/10/31。

姜權祐 (2020)「氣候變遷對銀行財務風險的影響」，《彰銀資料》，第 69 卷，第 3 期，頁 4-17。

施懿宸、陳莉貞、徐宏鈞、汪宛臻 (2020)《國際 ESG 商品發展之研究》，資產管理人才培育與產業發展基金委託專題研究，台北市：財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會。

徐雅慧 (2014)「公司治理與市場關注度對作業風險之影響」，未出版碩士論文，東吳大學會計學系。

國立臺北大學、國泰金控 (2021)《2021 臺灣永續投資調查》，新北市：國立臺北大學企業永續發展研究中心。

國家發展委員會 (2020)《行政院及所屬各機關風險管理及危機處理作業手冊》，台北市：國家發展委員會。

國家發展委員會 (2021)《110-112 年重點產業人才供需調查及推估 (109 年辦理成果彙整報告)》，台北市：國家發展委員會。

莫冬立、張凱評、廖承甄 (2020)《台灣永續金融大調查摘要報告》，台北市：中華民國企業永續發展協會。

陳鴻達 (2021<sup>a</sup>)「善用綠色金融的驅動力」，《工商時報》2021/6/18 名家評論，<https://view.ctee.com.tw/monetary/30105.html>。

陳鴻達 (2021<sup>b</sup>)「歐盟綠色金融商品揭露推動的啟示」，《工商時報》2021/1/29 名家評論，<https://view.ctee.com.tw/monetary/26516.html>。

傅文芳、曾于哲、黃惠瑤、劉家介、李可點、黃梅舒 (2019)《氣候相關財務揭露建議》，台北市：安永聯合會計師事務所。

曾智業 (2020)「作業風險最低資本要求法規草案修正」，《本國銀行作業風險最低資本要求試算說明會簡報》，2020/3/20。

華碩電腦股份有限公司 (2020)《2020 華碩電腦永續報告書》，台北市：華碩電腦股份有限公司。

馮正民 (2014)「風險管理的概論」，《主計月刊》，第 699 期，頁 30-34。

黃正忠 (2021<sup>a</sup>)「世界不永續所創造的新主管-永續長 (CSO)」，《會計研究月刊》，第 422 期，頁 89-93。

黃正忠 (2021<sup>b</sup>)「國際永續及金融發展趨勢」，《台灣金融研訓院綠色及永續金融人才培訓計畫講義》，2021/4/14。

黃正忠 (2021<sup>c</sup>)「綠色永續資訊公開揭露：TCFD 架構與案例」，《台灣金融研訓院綠色及永續金融人才培訓計畫講義》，2021/9/16。

黃正忠、林泉興、葉怡秀 (2020)「上市公司必知的責任投資股東行動主義及議合」，《會計研究月刊》，第 416 期，頁 76-82。

黃煒軒 (2018)「簡單看懂 ESG 報告 不怕黑天鵝的好股長這樣」，《今周刊》，第 1138 期，頁 96-99。

黃靖安 (2008)「我國作業風險外部損失資料庫建置之規劃簡介」，《金融聯合徵信雙月刊》，第四期，頁 42-51。

溫麗琪、黃敏瑜 (2020)「成大事的金融人，必須跨過的第一道關卡」，綠學院，<https://buzzorange.com/techorange/2020/09/29/green-finance/>。

資誠企業管理顧問股份有限公司 (2011<sup>a</sup>)《銀行風險管理實務範本總論大綱及案例彙編》，金融監督管理委員會銀行局、中華民國銀行公會與財團法人金融聯合中心發起專案，台北市：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會。

資誠企業管理顧問股份有限公司 (2011<sup>b</sup>)《銀行風險管理實務範本信用風險管理分論及案例彙編》，金融監督管理委員會銀行局、中華民國銀行公會與財團法人金融聯合中心發起專案，台北市：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會。

資誠企業管理顧問股份有限公司 (2011<sup>c</sup>)《銀行風險管理實務範本市場風險管理分論及案例彙編》，金融監督管理委員會銀行局、中華民國銀行公會與財團法人金融聯合中心發起專案，台北市：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會。

資誠企業管理顧問股份有限公司 (2011<sup>d</sup>)《銀行風險管理實務範本作業風險管理分論及案例彙編》，金融監督管理委員會銀行局、中華民國銀行公會與財團法人金融聯合中心發起專案，台北市：中華民國銀行商業同

業公會全國聯合會。

資誠企業管理顧問股份有限公司 (2011<sup>e</sup>)《銀行風險管理實務範本其他風險管理分論》，金融監督管理委員會銀行局、中華民國銀行公會與財團法人金融聯合中心發起專案，台北市：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會。

廖益均 (2021)「如何解讀/評估企業的 ESG 做為挑選適當的 ESG 評分變數」，《台灣金融研訓院ESG 模式發展與信用風險課程講義》，2021/1/22。

劉宗聖 (2020)「借鏡國際，創新臺灣 ESG 商品發展」，《資產管理人才培育與產業發展基金 2020 資產管理前瞻系列論壇講義》，2020/7/31。

證券櫃檯買賣中心 (2011)「責任投資原則」，證券櫃檯買賣中心企業社會責任專區，<https://dsp.tpex.org.tw/web/csr/resource.php>。

顧 洋 (2020)「國際永續發展及因應 SDGs 相關政策之趨勢」，《企業永續管理師培訓班講義》，2020/2/22。

ADB (2021<sup>a</sup>) “*Primer on Social Bonds and Recent Development in Asia*,”  
Manila: Asian Development Bank.

ADB (2021<sup>b</sup>) “*Promoting Social Bonds for Impact Investments in Asia*,”  
Manila: Asian Development Bank.

Bank of England (2019), “*The 2021 biennial exploratory scenario on the financial risks from climate change*,” Discussion Paper, London: Bank of England.

Berg, Florian, Julian F. Kölbel, and Roberto Rigobon (2020) “*Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*,” MIT Sloan School Working Paper, No.5822-19.

Bernow, Sara, Jonathan Godsall, Bryce Klempner, and Charlotte Merten (2019)

*“More than values: The value-based sustainability reporting that investors want,”* New York: McKinsey & Company.

Boffo, Riccardo, and Robert Patalano (2020) *“ESG Investing: Practices, Progress and Challenges,”* Paris: OECD Publishing.

Cai, Li, and Chaohua He (2014) *“Corporate Environmental Responsibility and Equity Prices,”* Journal of Business Ethics, Vol.125, pp.617-635.

Ceres (2019) *“Running the Risk: How Corporate Boards Can Oversee Environmental, Social and Governance (ESG) Issues,”* Boston: Ceres.

Davies, John (2020) *“State of the Profession,”* Oakland: GreenBiz Group.

Dax, Matthias, Tobias Keller, Michael Teig, and Franz Rudolf (2020) *“ESG Profiles of European Banks-Sustainability Gains Momentum,”* Munich: UniCredit Research.

Deutsche Bank (2020) *“Environmental and Social Policy Framework,”* Frankfurt: Deutsche Bank Group.

Deutsche Bank (2020) *“Sustainable Finance Framework-Deutsche Bank Group,”* Frankfurt: Deutsche Bank Group.

EBRD (2014) *“EBRD Environmental and Social Risk Categorisation List-Revised 2014,”* London: European Bank for Reconstruction and Development.

Eccles, Robert G., Ioannis Ioannou, and George Serafeim (2014) *“The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance,”* Management Science, Vol. 60, Issue1 1, pp.2835-2857.

Edmans, Alex (2011) *“Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices,”* Journal of Financial Economics, Vol.101,

Issue 3, pp.621-640.

European Banking Authority (2021) “*EBA Report: On Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms*,” EBA/REP/2021/18, Paris: European Banking Authority.

Financial Times (2020) “*Green loans catch on in push for companies to clean up*,” <https://www.ft.com/content/d649cf78-35f8-11ea-a6d3-9a26f8c3cba4>.

Fitch Ratings (2021) “*Special Report: Governance and Credit Ratings*,” New York: Fitch Group.

Freeman, R. Edward (1984) “*Strategic management: A stakeholder approach*,” Cambridge: Cambridge University Press.

FTSE Russell (2020<sup>a</sup>) “*FTSE4Good Index Series Overview*,” London: London Stock Exchange Group.

FTSE Russell (2020<sup>b</sup>) “*Guide to FTSE Sustainable Investment Data used in FTSE Indexes*,” V1.0, London: London Stock Exchange Group.

Giese, Guido, Zoltán Nagy, and Linda-Eling Lee (2021) “*Deconstructing ESG Ratings Performance: Risk and Return for E, S, and G by Time Horizon, Sector, and Weighting*,” The Journal of Portfolio Management, Vol.47, Issue 3, pp.94-111.

Giese, Guido, Linda-Eling Lee, Dimitris Melas, Zoltán Nagy, and Laura Nishikawa (2019) “*Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance*,” The Journal of Portfolio Management, Vol.45, Issue 5, pp.69-83.

Gompers, Paul, Joy Ishii, and Andrew Metrick (2003) “*Corporate Governance and Equity Prices*,” The Quarterly Journal of Economics, Vol.118, Issue 1,

pp.107-156.

Gregory, Alan, Rajesh Tharyan, and Julie Whittaker (2014) “*Corporate Social Responsibility and Firm Value: Disaggregating the Effects on Cash Flow, Risk and Growth*,” Journal of Business Ethics, Vol. 124, pp.633-657.

GSIA (2018) “*2018 Global Sustainable Investment Review*,” Sydney: Global Sustainable Investment Alliance.

Guzman, Daniela (2019) “*Growth in sustainability-linked loans boosts ESG ratings firms*,” Reuters.

Hicks, Robin (2020) “*Doer, thinker, dreamer, agitator— what makes a great sustainability leader?*,” Eco-Business.

Khan, Mozaffar, George Serafeim, and Aaron Yoon (2016) “*Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality*,” The Accounting Review, Vol.91, Issue 6, pp.1697-1724.

KPMG (2021) “*ESG risks in banks: Effective strategies to use opportunities and mitigate risks*,” Amstelveen: KPMG International Limited.

LMA, APLMA, and LSTA (2019) “*Sustainability Linked Loan Principles*,” London: Loan Market Association.

Merrill Lynch (2018) “*Bank of America Corporation 2016 Environmental, Social & Governance Report*” Charlotte: Bank of America Corporation.

Morningstar (2021<sup>a</sup>) “*Global Sustainable Fund flows: Q4 2020 in Review*,” Chicago: Morningstar Manager Research.

Morningstar (2021<sup>b</sup>) “*Sustainable Funds U.S. Landscape Report*,” Chicago: Morningstar Manager Research.

Netixis Investment Managers (2019) *“Looking for the Best of Both Worlds,”*  
Paris: Netixis Investment Managers.

Nolet, Gijs, Willem Vosmer, Matthijs de Bruijn, and Isabelle Braly-Cartillier  
(2014) *“Managing Environmental and Social Risks: A Roadmap for  
National Development Banks in Latin America and the Caribbean,”* edited  
by José Juan Gomes Lorenzo and Maria Netto, New York: Inter-American  
Development Bank.

OECD (2019<sup>a</sup>) *“Due Diligence for Responsible Corporate Lending and  
Securities Underwriting: Key considerations for banks implementing the  
OECD Guidelines for Multinational Enterprises,”* Paris: OECD Publishing.

OECD (2019<sup>b</sup>) *“Social Impact Investment 2019: The Impact Imperative for  
Sustainable Development,”* Paris: OECD Publishing.

OECD (2020) *“OECD Business and Finance Outlook 2020: Sustainable and  
Resilient Finance,”* Paris: OECD Publishing.

OECD (2021) *“The Future of Corporate Governance in Capital Markets  
Following the COVID-19 Crisis,”* Paris: OECD Publishing.

Raskopf, Mark (2021) *“Special Report: Dose ESG Spell the End for  
Commodities? We Don’t Think So,”* Seattle: Russell Investments Group.

Raux, Corinne, and Séverin Fischer (2021) *“Testing the Application of the EU  
Taxonomy to Core Banking Products: High Level Recommendations,”*  
Geneva: UNEP Finance Initiative.

S&P Global (2020) *“The Sustainability Yearbook 2020,”* Zurich: S&P Global  
Switzerland SA.

S&P Global (2021) *“The Sustainability Yearbook 2021,”* Zurich: S&P Global



Switzerland SA.

Saunders, Anthony, and Linda Allen (2003), “*Credit Risk Measurement: New Approaches to Value at Risk and Other Paradigms*,” Second Edition, New York: John Wiley & Sons, Inc.

The Bankers (2020) “*The Top 1000 World Banks Results*,” London: the Financial Times Ltd..

United Nations (2015) “*The Millennium Development Goals Report 2015*,” New York: United Nations.

United Nations (2021) “*World Economic Situation and Prospects as of mid-2021*,” New York: Department of Economic and Social Affairs, United Nations.

Weinreb Group (2021) “*The Chief Sustainability Officer 10 Years Later: The Rise of ESG in the C-Suite*,” San Francisco: Weinreb Group.

Wong, Christina, Aiste Brackley, and Erika Petroy (2019) “*Rate the Raters 2019: Expert Views on ESG Ratings*,” London: SustainAbility, ERM Group.

## 附錄一 中英文名詞對照表

簡稱	全名
ADB	Asian Development Bank 亞洲開發銀行
APLMA	Asia Pacific Loan Market Association 亞太區貸款市場公會
BIS	Bank for International Settlements 國際清算銀行
CBI	Climate Bonds Initiative 全球氣候債券倡議組織
CBS	Climate Bond Standard 氣候債券標準
CCS	Carbon Capture and Storage 碳捕集及封存
COVID-19	Coronavirus Disease 2019 2019 年新型冠狀病毒肺炎
CSA	Corporate Sustainability Assessment RobecoSAM 的企業永續評鑑方法
CSO	Chief Sustainability Officer 永續長
CSR	Corporate Social Responsibility 企業社會責任
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive 企業永續報告指引
DJSI	Dow Jones Sustainability Index 道瓊永續指數
DNSH	Do No Significant Harm 不能對環境目標造成顯著傷害
EBA	European Banking Authority 歐洲銀行監理機關
EBF	European Banking Federation 歐洲銀行聯合會
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development 歐洲復興開發銀行
EPFIs	Equator Principles Financial Institutions 採納赤道原則的金融機構
Eps	Equator Principles 赤道原則
ESG	Environmental, Social and Governance 環境、社會與治理
Eurosif	European Sustainable Investment Forum 歐洲永續與責任投資論壇

簡稱	全名
FTSE Russell	Financial Times Stock Exchange Russell 富時指數公司
FTSE4Good	FTSE4Good Index 富時社會責任指數
GBP	Green Bond Principle 綠色債券原則
GBS	Green Bond Standard 綠色債券標準
GIMI	MSCI Global Investable Market Indexes MSCI 全球投資市場指數
GSIA	Global Sustainable Investment Alliance 全球永續投資聯盟
HDI	Human Development Index 聯合國人類發展指數
ICMA	International Capital Market Association 國際資本市場協會
IFC	International Finance Corporation 世界銀行 (World Bank) 旗下國際金融公司
IMF	International Monetary Fund 國際貨幣基金
IR	Investor Relations 投資人關係
IR Platform	Investor Relations Platform 臺灣集中保管結算所建置的公司投資人關係整合平台
LMA	Loan Market Association 全球貸款市場協會
LSEG	London Stock Exchange Group 英國倫敦證交所集團
LSTA	Loan Syndications and Trading Association 聯貸交易協會
MDGs	Millennium Development Goals 千禧年發展目標
MSCI	Morgan Stanley Capital International 摩根士丹利資本國際公司
MSS	Minimum Social Safeguards 最低社會人權保障
NFRD	Non-financial Reporting Directive 非財務申報指引
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development 經濟合作暨發展組織
PAIs	Principal Adverse Impacts 主要的不利影響

簡稱	全名
PRB	Principles for Responsible Banking 責任銀行原則
PRI	Principles for Responsible Investment 責任投資原則
PSI	Principles for Sustainable Insurance 永續保險原則
RBC	Responsible Business Conduct 責任企業行為
RM	Relationship Manager 客戶關係經理
SBP	Social Bond Principles 社會責任債券原則
SBTi	Science-Based Targets initiative 科學基礎碳目標倡議
SDGs	Sustainable Development Goals 永續發展目標
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation 永續金融揭露規範
SLL	Sustainability Linked Loan 永續連結貸款
SLLP	Sustainability Linked Loan Principles 永續連結貸款原則
SPT	Sustainability Performance Targets 永續績效目標
SROI	Social Return on Investment 社會投資報酬
Taxonomy	EU Taxonomy Regulation 歐盟永續金融分類標準
TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures 氣候相關財務揭露
TSC	Technical Screening Criteria 技術篩選標準
UNEP FI	United Nations' Environment Programme's Finance Initiative 聯合國環境規劃署 金融業與永續發展專案
WECD	World Commission on Environment and Development 世界環境與發展委員會
WEF	World Economic Forum 世界經濟論壇