
歐盟永續金融興起之概況

陳麗娟

摘 要

「綠色政策」為歐盟現階段新的政策方針，為了對抗氣候變遷對於環境惡化的衝擊，履行對於巴黎氣候協定的減碳承諾，歐盟以「永續金融」推動「綠色政策」，以作為促進永續發展的具體做法。2020 年 1 月 14 日執委會公布「歐洲綠色政策投資計畫」(European Green Deal Investment Plan)，將在下個十年投入 1,000 億歐元進行永續投資，以促進所需的公私投資於轉型到氣候中立、綠色、有競爭力及融合的經濟。在歐盟層級，「永續金融」之目的在於藉由導入民間投資，協助轉型成具有氣候中立、氣候韌性、資源效率特性的公平經濟，以支持歐洲綠色政策目標，並補充公共經費。「永續金融」是協助歐洲企業過渡至「綠色經濟」的融資方法，同時也能達成「永續公司治理」及「永續企業社會責任」的目標，已然成為新的發展趨勢。臺灣作為國際社會的一分子，有必要瞭解歐盟以「永續金融」推動永續發展政策在全球的影響力。

關鍵字：歐盟、綠色政策、永續金融、綠色金融產品、永續投資、巴黎氣候協定、氣候變遷、綠色經濟

壹、前言

德國前聯邦國防部長范德賴恩 (Ursula von der Leyen) 於 2019 年 11 月接任歐盟執委會主席的職位，她不僅是德國第一位擔任聯邦國防部長的女性，也是歐盟執委會第一位女主席；接任歐盟執委會主席，除了是她個人職業生涯邁向顛峰之外，也意謂著前任歐盟執委會主席「容科時代的結束」，歐盟將進入另一個新的里程碑。

2020 年 1 月歐盟公布「綠色政策」作為新的政策方針，以致力於解決氣候變遷所帶來的環境惡化衝擊，減碳、能源效率及循環經濟為現階段最重要的目標。「永續金融」是協助歐洲企業過渡至「綠色經濟」的融資方法，同時也能達成「永續公司治理」及「永續企業社會責任」的目標，已然成為新的發展趨勢，臺灣作為國際社會的一分子，有必要瞭解歐盟以「永續金融」推動永續發展政策之做法。

本文主要目的為簡介歐盟現階段以「永續金融」推動「綠色政策」，促進永續發展的具體做法，首先闡明歐盟「永續金融」的發展緣由、目標及內容，接著論述「綠色政策」及執委會已經著手的部分，最後分析歐盟的「綠色政策」及「永續金融」在全球的影響力，以作為我國未來相關立法的省思。

貳、「綠色政策」

2019 年在歐洲議會的人事任命同意大會上，范德賴恩在演說中做出了許多前所未有的政策承諾，例如：二氧化碳超量排放稅、適用於全歐盟公平的最低工資法、失業再保險等。這些政策不僅引起歐盟全體會員國極大的反彈，也將對全球造成相當程度的影響，因為歐盟是全球第二大經濟體，在 WTO 居於主導地位，尤其是對於二氧化碳的超量排放將予以課稅，勢必會影響產品的製造成本。新政策不僅直接影響歐盟的製造業者，衝擊到歐洲產品的競爭力，同時亦會影響到非歐盟的生產者。然而，氣候變遷是目前最重要的議題，不僅造成環境惡化，甚至威脅人類及動植物的生存健康，衝擊糧食安全等，因此「綠色經濟」(Green Economy) 成為 21 世紀最重要的政策目標。

其實早自 2018 年 5 月執委會就已經發展出「永續金融」的全面政策議程，包含「融資永續成長行動計畫」(Action Plan on Financing Sustainable Growth)¹ 與「更新的永續金融策略」(Renewed Sustainable Finance Strategy)，這些都屬於「歐洲綠色政策」的內容。2019 年 12 月 11 日執委會提出「歐洲綠色政策」(European Green Deal)，成為現階段歐盟對抗氣候變遷與

《註 1》European Commission, Action Plan on Financing Sustainable Growth, COM (2018) 97 final., <https://euro-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>., last visited 2020/10/18.

環境惡化的新成長策略，目標在將歐盟轉化成現代化、具有資源效率及競爭力的經濟體，使歐盟經濟得以永續發展，為此，「綠色政策」制訂了一個行動計畫²，以促進經濟循環、有效使用資源、恢復生物多樣性與減少污染為目標。2020年1月15日歐洲議會表決支持「綠色政策」³。歐盟希望在2050年達到氣候中立（Climate Neutral）的目標，並將起草「歐洲氣候法」（European Climate Law）⁴，規定各行各業必須遵守，內容為：

1. 投資環保技術；
2. 支持產業創新；
3. 邁向更清淨、更廉價與更健康形式的公私運輸工具；
4. 減碳的能源；
5. 確保更符合能源效率的建築；
6. 與國際夥伴合作改善全球的環境標準。

氣候中立最重要的做法就是在2050年達到「淨零溫室廢氣排放」（net-zero greenhouse gas emissions），實現能源體系的減碳目標⁵。為此，歐盟採取所謂的「合理轉型機制」（Just Transition Mechanism）提供財務支援與技術協助，立法設立「合理轉型基金」（Just Transition Fund）均衡分配經費，促進轉型為低碳經濟，在2021至2027年間，至少投入

1,000 億歐元到受環境影響最嚴重的區域，協助這些區域轉型邁向「綠色經濟」。2020年1月14日執委會公布了「歐洲綠色政策投資計畫」（European Green Deal Investment Plan），將在下個十年投入1,000 億歐元進行永續投資，以促進所需的公私投資，用於幫助歐盟轉型為氣候中立、綠色、有競爭力的融合經濟體。

參、「永續金融」

一、「永續金融」之意涵

「永續金融」（Sustainable Finance）係指投資人在做金融投資決定時考慮環境、社會與治理要素，將長期投資導入有利于永續發展的經濟活動與項目，尤其環境要素通常攸關減緩氣候變遷、調整並維護生物多樣性、預防污染與循環經濟；社會要素係關於不平等、排擠、勞工關係、人力資本與共同體的投資、人權議題；公私機構的治理，包括管理結構、勞資關係、管理階層的薪酬，均扮演著關鍵角色，以確保決策過程融入了社會及環境要素的考量。

在歐盟的政策而言，「永續金融」係對支持經濟成長之企業的融資，降低對環境的負擔，並兼顧社會及治理層面。「永續金融」亦包含讓有可能衝擊金融體系的環

《註 2》COM (2019) 640 final.

《註 3》European Parliament Resolution of 15 January 2020 on the European Green Deal (2019/2956 [RSP]).

《註 4》COM (2020) 80 final.

《註 5》F. Simon, The EU releases its Green Deal. Here are the key points, Climate Home News, January 2019.

境、社會及治理要素透明化，藉由金融與企業行為人的介入以減緩這些風險。在歐盟層級而言，「永續金融」的目的在於藉由導入民間投資，幫助歐盟達到氣候中立、氣候韌性（climate-resilience）、資源效率及公平經濟的轉型目標，以支持歐洲綠色政策，並補充公共經費。

二、永續金融之內容

永續金融是歐洲「綠色政策」的重點之一。事實上，早在 2018 年 3 月，執委會即採納「永續金融高級專家小組」（High-level Expert Group on Sustainable Finance）⁶ 的建議，奠定「融資永續成長行動計畫」（Action Plan on Financing Sustainable Growth）的基礎。此一行動計畫擬訂了能夠結合「金融」與「永續」的全面策略，2018 年 5 月執委會通過了一項包裹措施（package measures），目標為：1. 建立統一分類制度，以判定符合環境永續的經濟活動；2. 促使機構投資人及資產管理人在風險管理時，納入環境、社會及治理要素的揭露要件；3. 建立包含低碳、正面表列碳衝擊的新標竿分類，提供投資人有更好的碳足跡投資資訊。「融資永續成長行動

計畫」包括十個重要的行動，可分為三個類型：

（一）重新引導資金流向邁向更永續的經濟活動

1. 建立清楚且詳細的歐盟永續經濟活動分類制度

2020 年 6 月 20 日，歐盟公布了第 852 號「減緩氣候變遷分類規章」（Taxonomy Regulation for Climate Change Mitigation，簡稱分類規章）⁷，建立一套判定某個經濟活動是否符合環境永續原則的標準，即必須：（1）至少能永續致力於分類規章所規定六個環境目標的其中一個；（2）對其他環境目標沒有明顯損害；（3）執行時應遵循最低程度保障？（minimum safeguards）；（4）遵循技術篩選標準⁸。此一規章要求以下三大類型企業必須遵守歐盟通過的環境永續措施：（1）金融市場參與者、金融商品的發行人或發行公司債券者；（2）提供金融商品的金融市場參與者⁹；（3）依據 2013 年第 34 號指令，應公布非財務說明或合併非財務說明的企業¹⁰。依據第 27 條規定，此一分類規章於公布後第二十日生效，但有些規定則是自 2022 年

《註 6》 執委會在 2016 年成立「永續金融高級專家小組」進行研究，以建議發展歐洲永續金融的路徑圖，2018 年 1 月提出最終報告。

《註 7》 即 2019 年第 852 號規章，OJ 2020 L 198/13-43.

《註 8》 EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Financing a Sustainable European Economy—Usability Guide EU Green Bond Standard, March 2020, p.2.

《註 9》 金融市場參與者與金融商品的定義及適用範圍與揭露規章相同。

《註 10》 2019 年第 2088 號規章第 1 條規定。

1 月 1 日或 2023 年 1 月 1 日起生效。

分類規章依據產品特性擬訂不同的透明要件，即不同程度的揭露要求：

(1) 強調投資於環境永續活動、有永續目標的產品¹¹：

金融市場參與者應在締約前及締約後定期揭露下列項目：產品所致力的環境目標；投資於遵循分類規章活動的範圍；以及所有投資在永續活動、促進永續活動及轉型至永續活動的比例。

(2) 促進環境特質的產品¹²：

與有永續目標的產品做相同的揭露，並應遵循投資無明顯損害原則，利用分類以評價這些投資的永續程度。

(3) 其他金融商品：

締約前之揭露與定期揭露應包含如下聲明：「此金融商品的投資應符合歐盟環境永續投資的標準」。

分類規章要求所有企業依據「非財務報告指令」編製非財務報告，揭露其業務連結於環境永續經濟活動的情形及程度，成功將銀行及其他金融機構納入管轄範圍；至於非金融企業也應揭露更多關於收入來源比例的資訊，以及和永續經濟活動有關的營運支出（operational expenditure）或資本支出（capital expenditure）資訊。

後續執委會將陸續公布授權法（delegated act），以達成分類規章規定的六個環境目標，即：（1）減緩氣候變遷；（2）適應調整氣候變遷；（3）永續利用及保護水資源和海洋資源；（4）轉型到循環經濟；（5）防止污染及（6）監督、保護及恢復生物多樣性的健康生態系統，預計在 2021 年底完成立法。2020 年 6 月 18 日執委會挑選 50 名成員與 9 名具有環境、永續金融或社會／人權專業的特別觀察員，建置一個永續金融平台（Platform on Sustainable Finance）¹³，提供執委會發展歐盟分類技術篩選標準的專業諮詢；成員名單已於 2020 年 10 月 1 日公布。

2. 建立歐盟綠色債券準則與綠色金融產品的標章

2018 年執委會「融資永續成長行動計畫」即致力於建立綠色金融商品（green financial product）的標準與標章。2018 年 6 月，執委會成立了「永續金融技術專家小組」（Technical Expert Group on Sustainable Finance，簡稱「技術專家小組」），由 35 位來自民間、學術界、商業與金融業的成員，及 10 位來自歐盟與國際機構的外部成員與觀察員組成¹⁴。技術專家小組針對下列四個領域提出建議：

《註 11》這類產品規定於揭露規章第 9 條。

《註 12》這類產品規定於揭露規章第 8 條。

《註 13》永續金融平台係由執委會依據 2019 年第 852 號分類規章第 15 條設立的多元利害關係人平台。

《註 14》永續金融技術專家小組成員名單見 EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Financing a Sustainable European Economy–Usability Guide EU Green Bond Standard, March 2020, pp.8-9.

- (1) 歐盟的分類制度——決定某個經濟活動是否符合環境永續原則；
- (2) 歐盟綠色債券準則 (EU Green Bond Standard)；
- (3) 歐盟氣候標竿 (Climate Benchmarks) 的方法及標竿揭露；
- (4) 改善企業揭露氣候相關資訊的守則¹⁵。

根據技術專家小組於 2020 年 3 月公布的最終報告及使用手冊¹⁶，執委會致力發展一項自願性歐盟綠色債券準則，目前正對零售的投資商品研擬「歐盟生態標章」(EU Ecolabel)，預計在 2021 年第三季將歐盟生態標章架構擴大至金融商品¹⁷。歐盟生態標章為一個「過或不過制度」(pass-or-fail system)，也就是產品符合標準就取得標章，不符合標準就無法取得標章。這些標準可分為「強制性」、「選擇性」兩種，若產品完全符合強制標準，即取得生態標章；選擇性標準則採點數制度，產品獲得的總點數必須超過最低門檻值，才能取得生態標章。原來的金融商品只包括在 2014 年第 1286 號包裹的零售及投資型保單規章所規定之股票、固定收入及混合基金、投

資型保單，但執委會打算將定期存款與儲蓄存款產品亦納入金融商品的範圍。

2019 年 6 月，技術專家小組向執委會建議歐洲綠色債券準則的原則與模式草案，即所謂的「歐洲綠色債券準則報告」(European Green Bond Standard Report)¹⁸。歐洲綠色債券準則為針對遵循市場最佳實務的債券發行人提出的自願性準則，也就是由符合歐洲綠色債券標準的歐洲或國際發行人所發行的任何類型債券，均應認定是歐洲綠色債券，因此，歐洲綠色債券是設計給全球的發行人。

歐洲綠色債券準則目的在於對歐洲綠色債券訂定核心規範，以期提高歐洲綠色債券的透明性、完整性、一致性與可比性，最終目標就是引導更多融資流向綠色及永續的計畫項目。因此，所謂的歐洲綠色債券係指任何由歐洲或國際發行人在符合歐洲綠色債券準則條件下，所發行的上市 / 未上市債券，及資本市場的債券商品，應符合下列的要件：

- (1) 發行人的綠色債券架構應確實符合歐洲綠色債券準則標準；

《註 15》EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Financing a Sustainable European Economy—Usability Guide EU Green Bond Standard, March 2020, p.2.

《註 16》EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Financing a Sustainable European Economy—Usability Guide EU Green Bond Standard, March 2020.

《註 17》European Commission's Joint Research Centre, Technical Report 2.0—Development of EU Ecolabel Criteria for Retail Financial Products, December 2019.

《註 18》TEG EU Green Bond Standard Report, https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en, last visited 2020/11/11.

- (2) 收益或等同於此部分收益的金額，應將全數或其中相當比例，專款用於再融資 / 既有的綠色項目（Green Projects）¹⁹，並在債券中明文列出；
- (3) 應由一位合格的驗證者驗證債券符合歐洲綠色債券準則。

在符合上述這些標準時，發行人才得使用「歐洲綠色債券」字樣。歐洲與國際發行人得自行決定，是否願將現有的綠色債券以相同的方式重新認定為歐洲綠色債券；為避免疑慮，必須在合格驗證者驗證後，再進行重新認定程序。應注意的是，歐洲綠色債券僅得由被發行為歐洲綠色債券或重新認定為歐洲綠色債券的綠色債券取代。

3. 促進永續項目的投資

為增加投資於永續項目，執委會連結永續金融架構及工具、「永續歐洲投資計畫」（Sustainable Europe Investment Plan）²⁰、「歐盟投資計畫」（Invest EU）與其他相關的歐洲基金，並逐步將歐洲投資銀行（European Investment Bank）轉型為氣候銀行（Climate Bank）。Invest EU 計畫目標係透過融資、技術支援及協助、集合

投資人及項目發起人（project promoter），以支持永續的基礎設施、研發、創新及數位化、中小企業與社會投資及專業。最主要的目的就是建立對民間投資人的授權架構，辨識及分配經費於永續產品及活動。

4. 財務諮詢顧問納入永續

2019 年 1 月，執委會公布投資顧問與保險分銷者在提供客戶諮詢時，應考慮永續要素的規則草案，並調整揭露規章的內容；針對在組織要件、風險管理程序及產品治理納入永續風險，「歐洲保險暨職業退休金監理局」（European Insurance and Occupational Pensions Authority，簡稱 EIOPA）與「歐洲證券暨市場監理局」（European Securities and Markets Authority，簡稱 ESMA）提出建議，執委會將在授權法採納這些建議。

5. 發展永續標竿

2018 年 5 月，執委會提出修訂標竿規章的草案²¹，建立一個含有低碳及正面表列碳衝擊標竿的標竿新分類，以便提供給投資人對其投資的碳足跡（carbon footprint）有更多瞭解；2019 年 12 月 9 日

《註 19》綠色項目必須至少符合一項分類規章規定之六種環境目標，即：氣候變遷之減緩、氣候變遷之調整、永續使用及保護水資源及海洋資源、過渡到循環經濟、污染防止與監督、保護及恢復生物多樣性及生態系統。

《註 20》European Commission Communication on Sustainable Europe Investment Plan，投入 1,000 億歐元在 2050 年以前達到氣候中立的目標。

《註 21》原來的標竿規章在 2016 年 6 月 30 日生效，以作為金融商品及金融契約的標竿，或衡量投資基金的績效。

公布修訂「標竿規章之規章」(Regulation Amending the Benchmark Regulation, 簡稱標竿規章)²², 作為歐盟氣候轉型的標竿、歐盟連結巴黎氣候協定的標竿及永續相關揭露的標竿, 要求所有標竿應揭露環境、社會及治理訊息, 使投資人更容易挑選具有氣候意識的投資策略。標竿規章建立了一套在歐盟標竿的統一規則, 並規定不同類型的標竿, 在歐盟層級規定標竿最低要件的法規架構, 提高透明度與協助防止「洗綠」(Greenwashing) 的偽環保。

值得注意的是, 為了使在歐盟受監督的單位使用標竿由第三國管理者製造生產, 這些管理者必須以下列的方法申請加入 ESMA 的標竿表列: (1) 等同 (equivalence), 即由執委會做成等同決定; (2) 承認 (recognition), 由一會員國依據標竿規章第 32 條規定承認位於第三國的管理者; 或 (3) 背書 (endorsement), 依據標竿規章第 33 條規定, 位於歐盟的管理者或受監督單位, 若在擔任第三國管理者的監督者時, 其責任架構有明確的角色, 能有效監控 / 執行標竿規章規定時, 得申請替受監督單位背書。2019 年 12 月, 技術專家小組公布《氣候標竿與標竿的環境、社會及治理揭露手冊》(TEG Handbook of Climate Transition Benchmarks, Paris-Aligned Benchmarks and Benchmarks' ESG Dis-

closures), 以此協助所有企業遵循。

(二) 風險管理納入永續指標

1. 最好在評鑑與市場研究納入永續指標

自 2008 年全球金融海嘯爆發後, 執委會亦對信用評鑑機構 (Credit Ratings Agency) 的行為及商業模式進行改革, 因而公布「信用評鑑機構規章」(Credit Ratings Agencies Regulation), 明文規定信用評鑑機構必須獨立, 能夠辨識及管理利益衝突, 金融監理機關得監測其評鑑方法及商業模式。

為加強揭露環境、社會與治理要素, 歐洲證券暨市場監理局 (ESMA) 在 2019 年 7 月更新「信用評鑑揭露要件守則」(Guidelines on Disclosure Requirements for Credit Ratings), 並在 2020 年 4 月開始檢討所適用的新守則。2019 年 12 月執委會開始進行一項評鑑及市場研究永續性 (Sustainability on Ratings and Research) 之研究, 主題包括市場研究、主要的行為人、資料來源、方法透明度與市場上可能的缺點, 以發展產品的類型。

2. 針對永續指標, 釐清資產管理人與機構投資人的揭露義務

2019 年 12 月 9 日公布第 2088 號「在金融服務業永續相關的揭露規章」(Regulation on Sustainability-related Dis-

《註 22》2019 年第 2089 號規章, OJ 2019 L 317/17-27.

closures in the Financial Services Sector，簡稱揭露規章）²³，係對資產管理人及機構投資人提出額外的揭露要件，主要適用於所謂的金融市場參與者，即販售投資型保單的保險公司、提供組合管理（portfolio management）的投資公司、提供職業退休金的機構、退休金產品的設計者、其他類型投資基金（alternative investment fund）的經理人、泛歐個人退休金產品的提供者、登記為合格風險投資基金（venture capital fund）的經理人、登記為合格社會企業基金（social entrepreneurship fund）的經理人、提供組合管理的銀行²⁴。第2088號規章第2條第11項定義財務顧問為：（1）提供職業退休金保險諮詢的保險仲介者；（2）提供職業退休金保險諮詢的保險公司；（3）提供投資諮詢的銀行；（4）提供投資諮詢的投資公司；（5）依據2011年第61號指令第6條第4項規定，提供投資諮詢的其他類型投資基金經理人；（6）依據2009年第65號指令第6條第3項規定，提供投資諮詢的共同基金管理公司。

揭露規章目的在於要求金融市場參

與者與財務顧問應遵守透明規則，納入永續風險、在設計金融商品時考慮對永續發展有害的衝擊，並提供對金融商品相關的永續資訊²⁵。而所謂的金融商品，依據第2088號規章第2條第12項規定，為組合管理的有價證券、其他類型投資基金、投資型保單、退休金產品、共同基金、或泛歐個人退休產品。主要是金融市場參與者的投資決定與財務顧問有可能造成、促成或連結對環境及社會負面的實質影響，例如投資於污染水源或破壞生物多樣性的資產，為了確保投資的永續性，因此新的揭露規章要求金融服務業者應揭露有害永續發展的資訊²⁶。為使金融市場參與者有充分時間進行調整，依據第27條第2項規定，此一規章自2021年3月10日起適用。

氣候相關資訊是促進有效導入資金投資於減緩氣候變遷、調整解決方案的重要要素，揭露程序有可能導致對氣候相關風險有更高的意識及瞭解，因此要求適用非財務報告指令的上市公司、銀行與保險公司必須揭露氣候相關的資訊²⁷。整體而言，「在金融服務業永續相關的揭

《註23》OJ 2019 L 317/1-16.

《註24》2019年第2088號規章第2條第1項規定。

《註25》2019年第2088號規章第1條規定。

《註26》European Commission, Sustainability-related disclosure in the financial services sector, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/sustainability-related-disclosure-financial-service-sector_en, last visited 2020/11/11.

《註27》EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Report on Climate – related Disclosures, January 2019, p.5.

露規章」屬於永續金融包裹（sustainable finance package）的一部分，即要求金融商品設計者與提供投資人最終諮詢的財務顧問必須履行永續揭露義務，也就是在所有投資過程中，金融市場參與者與財務顧問必須納入永續風險，金融商品應追求永續投資的目標。揭露義務還包括對永續投資的不利影響、對環境與社會實質的負面影響，例如投資的資產污染水源或破壞生物多樣性等均應揭露，以確保投資的永續性。揭露規章並明文規定許多新概念，例如永續投資（sustainable investments）、永續風險（sustainability risks）與永續要素（sustainability factors）。

3. 對銀行與保險公司，在歐盟的審慎規則採行支持綠色要素

歐洲議會與理事會已經商定對銀行風險降低措施（Risk Reduction Measures），並要求「歐洲銀行監理局」（European Banking Authority，簡稱 EBA）應：（1）辨識由監理機關所進行之審查與評鑑納入環境、社會與治理風險的原則及方法；與（2）發展所謂的「支持綠色要素」（green supporting factor），即應更審慎施行綠色資產（green asset）的風險敏感處理。

（三）促進透明與長期性

1. 加強永續揭露與會計規則

歐盟 2014 年第 94 號「非財務報告指令」（即企業社會責任指令；通稱為 CSR 指令）規定大型企業必須揭露非財務及多

元的資訊，包括如何將環境、社會及治理要素納入其策略、如何管理社會及環境風險。基本上 CSR 指令只適用於員工超過 500 人的大型上市公司與公益團體，亦包括所有的銀行與保險公司，這些企業在年度財報必須附具關於環境保護、社會責任、人權保護、多元及反貪腐措施的非財務報告。

為落實「永續金融行動計畫」，2019 年 6 月執委會公布了氣候相關資訊報告守則（Guidelines on Reporting Climate-related Information），補充現行的非財務報告守則（Guidelines on Non-Financial Reporting）；在 2019 年 12 月 11 日的歐洲綠色政策函示（Communication on the European Green Deal）中，執委會在 2020 年檢討 2014 年第 94 號非財務報告指令，作為加強永續投資的一部分策略；2020 年 2 月 20 日執委會開始檢討非財務報告指令的公開諮商程序，目標為提高環境報告的透明度，縮小環境、社會及治理要素的資料差距。可以預期的是，歐盟將會制定一套更嚴格且適用於全歐盟的環境、社會及治理報告準則（Standard for ESG Reporting）。

2. 促進公司永續治理與降低資本市場短線操作

2019 年 2 月 1 日，執委會向 ESMA、EBA 與 EIOPA 諮詢金融業對企業在資本市場的不正當短線壓力，於 2019 年 12 月公布諮詢報告，此三個歐洲金融監理機關提出建議加強揭露環境、社會及治理要素，以促進機構投資人的參與。司法暨消

費者總署（Directorate-General for Justice and Consumers）也展開兩個關於公司治理的研究，即：（1）關於公司利益、董事會義務與永續策略研究；（2）人權與環境實地查核研究。

三、更新的永續金融策略

在「歐洲綠色政策」的架構下，執委會宣布一個「更新的永續金融策略」，目的在提供政策工具，以確保金融體系真正支持企業過渡到永續，進而從新冠肺炎疫情爆發衝擊的不景氣中恢復。此一「更新的永續金融策略」致力於「歐洲綠色政策投資計畫」的目標，特別是對民間投資人與公部門建立一個授權架構，促進永續投資。根據先前的倡議與報告，例如「融資永續成長行動計畫」與「永續金融技術專家小組」（Technical Expert Group on Sustainable Finance）²⁸ 提出的各項報告，建構此一永續投資架構。

四、國際永續金融平台

2015 年國際社會最大的成就就是通過「聯合國 2030 議程」（UN 2030 Agenda）、永續發展目標與巴黎氣候協定（Paris Climate Agreement），特別是巴

黎氣候協定包含承諾連結融資流向到低碳及氣候韌性（resilience）之發展。2019 年 10 月 18 日，在國際貨幣基金（IMF）/ 世界銀行（World Bank）的年會期間，歐盟與阿根廷、加拿大、智利、中國、印度、肯亞與摩洛哥共同成立「國際永續金融平台」（International Platform on Sustainable Finance，簡稱 IPSF），之後加入印尼、紐西蘭、挪威、塞內加爾、新加坡與瑞士，這 14 個成員國占溫室廢氣排放的 50%、全球人口的 50% 與全球 GDP 的 45%。歐盟執委會透過「國際永續金融平台」協助國際社會推動永續金融。

「國際永續金融平台」之最終目標為動員民間資金流向環境永續投資，「國際永續金融平台」為決策者間的多邊對話論壇，負責發展永續金融的規範措施，以協助投資人辨識及把握真正致力於氣候及環境永續投資的機會。透過「國際永續金融平台」，成員可以互相交流與宣導資訊，促進環境永續金融的最佳實務、比較不同的倡議、辨識永續金融的障礙及機會。在適當的地方，成員可進一步致力於連結其倡議與方法。2020 年 10 月 16 日 IMF 年會上，已經公布「國際永續金融平台」第一份工作報告，永續金融已經是全球趨勢。

《註 28》2018 年 6 月執委會成立此一「永續金融技術專家小組」，以協助在「融資永續金融行動計畫」的四個關鍵領域，專家小組發展下列的做法：1. 永續經濟活動的單一分類制度；2. 歐盟綠色債券標準；3. 低碳投資策略標竿；與 4. 改善企業揭露氣候相關資訊的守則。此一專家小組由民間機構、學者、企業與金融業的 35 位成員、與歐盟及國際機構的額外成員及觀察員組成。

肆、展望

歐盟執委會新的領導團隊在 2019 年 11 月上任，新的「綠色政策」措施直接影響歐盟的製造業者。為達成「綠色經濟」的環保標準勢必增加生產成本，不僅衝擊到歐洲產品的競爭力，同時亦會影響到非歐盟的生產者，間接影響全球的發展方向，這是值得臺灣持續關注的議題，特別是在對抗氣候變遷的新法制發展上，一旦二氧化碳超量排放稅生效施行，歐盟亦會對進口到歐盟的產品課徵此稅；至於對抗氣候變遷應如何落實在產品的製造上，在 WTO 中將會爭論不休，未來勢必會引起更多的討論，「綠色產品」已經勢不可擋。在動員必要的資金以達成歐洲「綠色政策」的目標、歐盟對氣候及永續目標的國際承諾上，「永續金融」扮演著關鍵角色，「永續金融」協助確保投資支持一個抗壓的經濟體，得以從新冠肺炎疫情的衝擊中永續恢復。總而言之，「綠色經濟」與「永續金融」已經是全球的發展趨勢，揭露規章與標竿規章的內容為巴黎氣候協定的架構，透過融資的資金持續流向低的溫室廢氣排放及氣候韌性的發展，以加強因應氣候變遷，防止環境惡化，並轉型到零二氧化碳排放的經濟型態。值得注意的是，歐盟公布規章落實「綠色政策」，並且直接適用於

全體會員國，規章為具有法律拘束力的法規，會員國不需要重新立法，只須執行歐盟法。

由於全球化的產業供應鏈連結緊密，企業社會責任（Corporate Social Responsibility，簡稱 CSR）更形重要，因此執委會呼籲國際社會致力於 CSR 的落實。CSR 不只是保護環境、維護天然資源與使企業協助解決社會問題，更有助於業務經營，因為藉由提高社會大眾對企業的信心，可以增加企業的競爭力。事實上，歐盟早在 2003 年第 51 號指令²⁹即要求企業應在其年度報告揭露環境與關於員工的資訊，瞭解企業的發展、績效表現及地位；也就是年度報告不僅應揭露財務資訊，同時也應揭露關於環境、社會正義等非財務資訊。早在 2006 年歐盟便開始著手修法以建構一套 CSR 的架構，首先要求金融業的上市公司必須繳交附具公司治理報告的年度財報，而隨著後來的全球金融海嘯與歐債危機，顯示有必要更具體的推動 CSR。於是 2008 年執委會提出所謂的「CSR 歐洲工具箱」（tool box），列出一套具體措施，以供企業遵循³⁰。

2008 年全球金融海嘯爆發後，歐盟更積極推動 CSR 立法，2014 年公布第 94 號揭露非財務資訊指令，即通稱的 CSR 指令。非財務資訊應包含由企業所運用實地

《註 29》OJ 2003 L 178/18.

《註 30》COM (2008) 774 final..

查核程序的資料，特別是針對其供應鏈與下游轉包商的鏈結，以期能辨識、阻止與降低現有與可能的不利影響。最重要的是關係企業、企業集團應製作管理報告，且合併揭露非財務資訊。此一規定具有域外效力的性質，直接要求歐洲企業負起國際的 CSR。換言之，歐洲企業在第三國的業務經營亦屬於 CSR 報告內容的範疇；另一方面，企業集團亦必須揭露供應鏈下游企業的 CSR 實踐。

以歐洲企業在臺灣的投資來看，依據歐洲在臺商務協會（European Chamber of Commerce Taiwan，簡稱歐洲商會）的統計資料，歐洲商會成員涵蓋來自歐盟會員國的企業集團，例如德國 Allianz 保險集團、ASYS 自動系統公司、賓士集團、Audi、拜耳集團（Bayer）、西門子（Siemens）、BASF、Hapag-Lloyd、Infineon、法商 Alstom 運輸集團、BNP Paribas、IPSEN 藥廠、荷蘭 ASML 集團、Philips 集團、義大利 Hitachi 軌道交通號誌系統有限公司等。這些歐盟企業集團在臺灣的業務經營活動亦屬於 CSR 報告內容的一部分，間接也將在臺灣的 CSR 做法納入其合併管理報告中。在全球產業供應鏈中，我國企業，特別是廣大的中小企業，都是歐洲企業的下流供應商，足見歐盟的 CSR 指令對於我國 CSR 的發展與具體落實，發揮了相當重要的影響力。

2008 年金融監督管理委員會（簡稱金管會）開始訂定企業社會責任揭露之規範，並責成臺灣證券交易所股份有限公司（證交所）及財團法人中華民國證券櫃買中心（櫃買中心）於 2010 年發布「上市上櫃公司企業社會責任實務守則」及「上市上櫃公司誠信經營守則」，勞保基金及勞工退休基金陸續將企業社會責任納入投資選股考量。「上市上櫃公司企業社會責任實務守則」的適用對象為上市上櫃公司；適用範圍涵蓋上市上櫃公司及其集團企業之整體營運活動，上市上櫃公司應注意利害關係人之權益、追求永續經營與獲利、重視環境、社會與公司治理之因素，並將企業社會責任納入公司管理方針與營運活動。

自 2011 年起，金管會指導證交所及櫃買中心每年辦理「上市上櫃公司誠信經營與企業社會責任座談會」，由標竿公司在誠信經營與企業社會責任方面分享經驗。2013 年金管會公布「2013 強化我國公司治理藍圖」，作為我國推動公司治理與企業社會責任政策之指引，證交所成立「公司治理中心」。2014 年證交所加入世界交易所聯合會（World Federation of Exchanges，簡稱 WFE）永續工作小組，可謂與國際接軌，促進我國企業投入社會責任的腳步。

2016 年 9 月，金管會以「金融挺實體經濟——三力四挺」³¹ 政策專案計畫，以

《註 31》所謂的三力是資金、智囊、場域；四挺是挺產業、創業、創新與就業。

「綠色金融」支持我國綠能產業之發展。「綠色金融」四大政策內容為：1. 協助綠能產業取得融資；2. 導引保險資金投入公共建設與綠能產業；3. 提供多元化籌資及取得資金管道；4. 強化「綠色金融」人才培育。2017 年 11 月金管會推動「綠色金融行動方案 1.0」，協助綠能業者取得經營發展所需資金、發展綠色債券市場及培育綠色金融人才。由於國際間均運用金融市場之力量推動永續發展，也就是國際上金融發展政策之核心為從早期著重綠色或環境面向的綠色金融，擴展至涵蓋環境、社會及公司治理面向之永續金融。為發揮我國金融體系在促進整體社會追求永續發展之角色及功能，2020 年 8 月 18 日金管會發布「綠色金融行動方案 2.0」，在推動「綠色金融行動方案 1.0」的基礎下，積極接軌國際，建構更為完善之綠色及永續金融體系，促進綠色及永續金融市場有效運作之架構及基礎，持續引導及支持實體產業發展並兼顧低碳轉型，驅動一個正向循環的永續金融生態圈，創造金融、實體產業與社會環境三贏的局面。

為持續深化我國公司治理，提升企業永續發展，並營造健全的生態體系，強化我國資本市場國際競爭力，一開始只針對金融業、食品業、化工業及實收資本額達 100 億元之上市上櫃公司應編製永續報告書，並逐步擴大適用範圍；2020 年 8 月 25 日金管會宣布「公司治理 3.0——永續

發展藍圖」正式啟動，金管會要求實收資本額達 20 億元之上市上櫃公司，自 2023 年起應編製並申報永續報告書，並擴大現行永續報告書應取得第三方驗證之範圍。隨著全球氣候變遷及新冠肺炎疫情對全球的嚴峻衝擊，各國愈來愈重視環境及社會的永續發展，藉由市場機制引導資金投入永續發展，以促使企業自發性注重永續議題。本次永續發展藍圖規劃建置「永續板」，推動可持續發展債券、社會責任債券及綠色債券等永續發展相關商品。

對抗氣候變遷與採行「綠色政策」是我國現階段的重要政策，現階段金管會推動「綠色金融行動方案 2.0」，「永續金融」亦為我國重要的政策方針，我國對於上市公司的財務報告規定於證券交易法第 14 條；至於財務報告的內容、適用範圍、作業程序、編製及其他應遵行事項之財務報告編製準則，由主管機關金管會規定。例如金管會公布了「公開發行票券之金融公司財務報告編製準則」、「投資型保險投資管理辦法」、「金融控股公司財務報告編製準則」、「證券商財務報告編製準則」等。

歐盟的 CSR 指令由軟法性質逐漸轉型為具有法律拘束力的規章，為達成「綠色政策」目標，以「永續金融」作為工具，要求金融市場參與者與財務顧問針對其金融商品應充分揭露環境永續的要素，以提供投資人充分的資訊進行永續投資。歐盟藉由分類規章協助投資人依據資訊投

資於環保的經濟活動，而達到永續成長之目的。

歐盟新的揭露規章性質上屬於法律，適用於全體會員國，會員國不須再另立新法，直接據以揭露非財務資訊。相較於歐盟的揭露規章，我國的財務報告書與公司治理報告書的編製則是授權給金管會公布行政命令加以規範。在法治國家，法律安定性是人民遵循法規非常重要的準則，未來我國可以參考歐盟的做法，將非財務

資訊揭露的內容修改為規定納入證券交易法，以落實上市上櫃公司落實永續發展的目標。「綠色政策」為目前歐盟執委會執政團隊最重要的政策，2020 年陸續公布永續金融包裹措施，未來仍有更多的具體規定將陸續公布，綠色債券是重要的融資商品，我國的金融業者應密切注意歐盟綠色債券準則的新規定，畢竟在全球化金融市場的商品設計亦會受到歐盟永續金融法規的影響。

(作者陳麗娟現任淡江大學歐洲研究所教授 / 歐洲聯盟研究中心主任；
歐盟莫內講座教授 [2015-2018]；德國慕尼黑大學法學博士)

參考文獻

- European Commission, Action Plan on Financing Sustainable Growth, COM (2018) 97 final., <https://euro-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>., last visited 2020/10/18.
- European Commission's Joint Research Centre, Technical Report 2.0 – Development of EU Ecolabel Criteria for Retail Financial Products, December 2019.
- European Commission, Sustainability-related disclosure in the financial services sector, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/sustainability-related-disclosure-financial-service-sector_en., last visited 2020/11/11.
- EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Report on Climate-related Disclosures, January 2019.

EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Financing a Sustainable European Economy – Usability Guide EU Green Bond Standard, March 2020.

F. Simon, The EU releases its Green Deal. Here are the key points, *Climate Home News*, January 2019.

TEG EU Green Bond Standard Report, https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en, last visited 2020/11/11.