

國際公司治理發展簡訊

指導單位：金融監督管理委員會證券期貨局

編輯單位：臺灣證券交易所 (TWSE)、證券櫃檯買賣中心 (TPEX)

證券暨期貨市場發展基金會 (SFI)、中華公司治理協會 (TCGA)

創刊日期：2003 年 11 月 15 日

發刊日期：雙月刊 (單月 15 日出版)

TWSE 網址：www.twse.com.tw

TPEX 網址：www.tpex.org.tw

SFI 網址：www.sfi.org.tw

TCGA 網址：www.cga.org.tw

公司治理中心網址：<http://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsCh>

本期重點

- ◎ 歐洲：企業如何應對歐盟企業報導永續發展指令
- ◎ 美國：ESG 仍為股東提案評估之優先事項
- ◎ 亞洲：ESG 獲得亞洲監理機構的支持，但仍有更多工作待執行
- ◎ 臺灣：金管會提醒全體上市櫃公司明(114)年起均應編製永續報告書
- ◎ 臺灣：上市公司 113 年度公司治理持續提升



歐洲：企業如何應對歐盟企業報導永續發展指令

有關歐盟企業報導永續性指令(Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD)，公司需要明瞭 CSRD 雖主要針對歐盟實體，但也會影響歐盟區境內有子公司或營運之非歐盟公司。另外，該指令已在 2023 年生效，且於 2028 年前，非歐盟母公司過去兩年間在歐盟的年收入至少 1.5 億歐元以及其位於歐盟的子公司，必須報導永續性、多元性、貪腐以及其他相關因素。

對企業的影響

歐盟執委會在 2023 年 7 月 31 日正式採用歐洲永續發展報告準則(European Sustainability Reporting Standards, ESRS)作為 CSRD 部分，ESRS 包含一般性要求、揭露及 10 項環境、社會與治理(ESG)標準。公司必須評估與揭露如氣候變遷、污染、水資源、生物多樣性，以及勞工和消費者權利的影響。此外，公司 ESG 目標必須符合 ESRS 最基本的揭露要求，包含指標、時間表，及報導實務。另有「雙重重大性」概念，要求公司決定報導內容需時考慮在創造其經營價值，及對經濟、環境與社區較為廣泛之影響。不過，有關氣候變遷標準(ESRS E1)其中一條遵循或解釋之條文，規定公司若選擇不報導此主題，必須予以解釋。

訴訟問題

Gallagher 研究發現，近三分之二(62%)英國大企業高階主管擔心其 ESG 目標會使其處於訴訟風險；若針對企業憂慮事項進行排名時，萬一達不到 ESG 目標，近四分之一(24%)的人表示投資人會撤資，超過五分之一(21%)認為會有訴訟，而 14%認為會引發股東行動主義。另外，近四分之三(72%)承認，在設定目標時，對不確定如何實現備感壓力。此外，該研究亦發現超過半數(54%)相信現在因未達 ESG 目標而面對法律動作的機會遠高於 10 年前。

下一步是什麼

採取主動積極之方法面對監理變革相當重要，包含對審議中的立法須保持了解、與相關團體與法律專家議合，及評估對組織風險概況的潛在影響。此外，監理風險之關鍵面向為評估因董事未能確保遵守新法律而導致可能的索賠金額。

(資料來源：企業如何應對歐盟企業報導永續發展指令，2024 年 8 月 16 日，<https://www.strategic-risk-global.com/legal-and-regulatory/regulation-watch-dealing-with-the-eu-corporate-reporting-sustainability-directive/1452761.article>)

美國：ESG 仍為股東提案評估之優先事項

ISS-Corporate 發布 2014 年 7 月到 2024 年 6 月期間，美國上市公司股東提案之分析結果，揭示投資人在評估環境、社會及公司治理（下稱 ESG）風險之輿情，包含各類型 ESG 提案之數量及支持度，並分析推動股東 ESG 議題之企業行為與揭露模式。主要發現包含：

- 過去 10 年中，與環境（E）及社會（S）相關股東提案數量有所增加，尤其聚焦於氣候變遷及人力資本管理之提案。相較 10 年前環境及社會議題相關提案為所有股東提案之 44%，在 2024 年該占比為 62%。美國證券交易委員會（SEC）於 2021 年 11 月發布《幕僚法律公告》(Staff Legal Bulletin) 更新 14a-8 條，使得公司排除環境及社會提案變得更加困難。與治理及薪酬相關之股東提案近年有所下降，主因企業治理核心問題已不再是股東關注之主要議題。
- 雖然環境及社會提案之支持度自 2021 年達到高峰後有所下降，但不一定意味著許多投資人對永續因素之優先順序降低。2021 年環境提案（主要集中在氣候變遷領域）之支持達到爆炸性增長，創下 46% 提案獲得多數支持之紀錄，且投票支持之中位數為 49%；社會提案之支持度也在 2021 年達到高峰，主要時逢疫情及種族抗議（2020 年）。隨後 2023 年與 2024 年，相關議題投票支持之中位數降至 19% 和 21%。惟報告顯示股東在這些議題上之參與，變得更加細緻，主因目標公司在環境管理計畫、氣候及社會揭露及計畫方面均取得成熟進展。投票支持度下降顯示，股東提案者在展示企業在這些領域之重大差距並獲得其他投資人的廣泛支持方面變得更加困難，因為企業在這些領域的進展更加顯著，故在相關背景下，一些大型資產管理機構對環境及社會提案支持度已下降。
- 所謂的反 ESG 運動，主要針對企業的環境和/或社會倡議，並由自稱為保守派的團體發起，提出「中/右翼」(center/right) 提案，在過去三年中增長。這些提案在 2024 年占所有股東提案約 11%，而在 2014 年 7 月到 2021 年 6 月期間，該比例僅約為 2%。然而，過去三年內投票支持率為 1.7%，顯見未能說服其他股東認為企業的環境及社會政策與投資人利益不符。

(資料來源：ESG 仍為股東提案評估之優先事項，2024 年 10 月 31 日，

<https://insights.issgovernance.com/posts/for-many-investors-esg-remains-a-material-priority-for-shareholder-proposal-assessment/>)

亞洲：ESG 獲得亞洲監理機構的支持，但仍有更多工作待執行

2024 年，亞洲監理機構加強對永續報導的關注，逐步制定有關綠色分類、淨零轉型計畫、永續報導標準、環境、社會和治理（ESG）評等及 ESG 投資產品的新法規。自 2023 年亞洲在 ESG 監理方面之顯著進展，包含香港淨零轉型計畫、新加坡綠色和轉型分類標準、臺灣針對大型上市櫃企業導入與國際永續準則理事會（下稱 ISSB）較一致之揭露準則、日本與 ISSB 相關之永續發展揭露標準，及印度對 ESG 評等供應商的規範。儘管企業對 ESG 揭露的重視程度有所提升，但監理機構需加強監管，以防止「漂綠」風險，保障永續發展的真實性。

永續報導的增加推動 ESG 投資

研究顯示 2023 年超過 83% 投資人在其基本分析中採用永續資訊，79% 投資人制定有關永續發展相關策略，而 2018 年僅有 20%。在亞洲市場，隨著主要企業加強採行 ESG 實務，ESG 報導相對增加。有關永續報導趨勢的全球調查顯示，2022 年亞洲領先企業中 89% 進行永續報導，而 2011 年僅有 49%。

由此可見永續報導不斷增長之趨勢，對亞洲 ESG 投資的資金流產生相當積極影響。當 2022 年和 2023 年全球募資情形趨緩時，亞洲 ESG 基金比大盤表現出更強的韌性。其中，2023 年亞太地區永續債券發行量年增 40%，占全球永續債券發行量 8,720 億美元之三分之一。

專注於數據導向 ESG 相關投資強化投資人之審查力度

隨著投資人愈加依賴永續發展資訊進行決策，及公司提供更詳細報告，外部確信需求也隨之增加，促使第三方更加深入審查企業 ESG 揭露。近期相關研究報告顯示，全球 94% 投資人至少每月使用一次 ESG 評等進行決策，該評等工具在金融市場的影響力日益增加。儘管該評等提供風險、機會及競爭定位的洞察，但同時引發評等供應商對企業 ESG 實務之審查。國際會計師聯合會另一份報告指出，2022 年全球 69% 公司在其部分永續報導獲得確信。

此突顯亞洲不斷增加 ESG 相關規範之同時，品質更加重要，尤其是在已開發及新興市場定義不一致之情況下，加強監管以減少「漂綠」風險尤為必要。歐盟去年 7 月通過的歐洲永續發展報告準則（ESRS）要求公司在標準範圍內提供永續發展報告的有限確信。同樣在籌資方面，任何企業發行歐盟綠色債券（EuGB）都必須經外部審查，並出具發行前後之影響相關報告。ESG 投資人可能相對青睞不僅有確信報告範疇，同時有確保報告品質的司法管轄區。

亞洲監理機構和企業未來發展方向

日本於 2024 年 2 月發行首次轉型債券，是外部審查如何強化融資的典型例子。其發行 10 年期 110 億美元的主權轉型債券，票面利率為 0.7%，而同期 10 年期債券的平均票面利率在 1% 以上。該債券擁有氣候債券倡議組織（CBI）根

據氣候債券標準（CBS）進行之獨立認證、日本信用評等機構（JCRA）獨立驗證，並附有第三方對債券架構意見。日本此舉旨在打造國內發行轉型債券的生態環境，並展現有關企業在發行永續債務方面最佳實踐的成效。

對於亞洲監理機構而言，除更廣泛實施 ESG 規範外，應專注於因資訊揭露增加而產生的風險。例如，制定指導方針以確保相關確信，或至少應驗證相關資訊揭露以確保數據的準確性。提供此類服務的確信機構必須持有適當的執照和認可；同樣在發行永續債券方面，應強制進行發行前及發行後之審查評估。為使 ESG 實務更廣泛適用於更多亞洲企業，相關規範須從基礎或相對不明確的規定轉向較明確且精確的標準。

(資料來源：ESG 獲得亞洲監理機構的支持，但仍有更多工作待執行，2024 年 10 月 23 日，

<https://esgbusiness.com/commentary/esg-gaining-momentum-regulators-in-asia-more-work-lies-ahead>)

臺灣：金管會提醒全體上市櫃公司明(114)年起均應編製永續報告書

永續報告書所提供資訊已成為各利害關係人檢視企業永續經營表現及進行投融资決策等之重要參考依據。截至 113 年 8 月底止，已申報 112 年度永續報告書之上市櫃公司家數計有 1,020 家(占比約 56%)，包含強制申報者 578 家及自願申報者 442 家，其中取得第三方確信者計有 613 家。

金管會發布之「上市櫃公司永續發展行動方案」已要求實收資本額 20 億元以下之上市櫃公司，應自 114 年起編製(113 年度)永續報告書，故全體上市櫃公司明(114)年起均應編製永續報告書，並於 114 年 8 月底完成申報。為輔助企業編製永續報告書，證交所刻正於 ESG 數位平台(已於 113 年 5 月 6 日上線)建置永續報告書產製功能，目前正邀請數家上市櫃公司進行試編，預計依反饋意見調整系統功能後於 114 年 1 月正式上線，供上市櫃公司使用。為利上市櫃公司瞭解系統使用方式，證交所及櫃買中心將於 113 年底辦理多場宣導會。

此外，為協助中小型上市櫃公司編製永續報告書，證交所及櫃買中心將研擬「永續報告書重大主題編製指引」及揭露範例，以引導上市櫃公司有效識別、評估並報告其營運對經濟、環境和社會影響的重大主題，進而在永續報告書中準確揭露。

金管會強調，上市櫃公司應持續強化永續資訊之品質，並避免誇大不實之陳述，不僅能提升大眾對企業的信任度，進而建立良好企業聲譽及市場競爭力，亦有助於防範漂綠行為。金管會將持續關注國際永續發展趨勢，結合國內外實務經驗，完善相關政策，引領上市櫃公司邁向永續發展。

(資料來源：金管會提醒全體上市櫃公司明(114)年起均應編製永續報告書，2024 年 10 月 17 日，

https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=95&parentpath=0.2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202410170001&dtable=News)

臺灣：上市公司 113 年度公司治理持續提升

為使上市公司持續提升公司治理並促進其對永續發展之重視，近年來透過主管機關發布之各階段公司治理藍圖、公司治理評鑑指標及各項宣導活動，已逐步引導企業建立相關制度，經統計多項有關提升公司治理品質的量化數據皆有進步。

在「股東會召開」方面，鼓勵公司及早召開股東會，改善股東會召開期程集中之情形，今年上市公司於五月底前召開股東常會共計 419 家，較去年增加 30%，股東會議事手冊及股東會年報則平均於股東會召開日 31.47 天及 20.02 天前申報，較法令規定期限大幅提早。

有關「董事會結構與運作」，已有 866 家上市公司設置至少一名女性董事，較去年成長 19%，並有 901 家上市公司獨立董事席次不低於 1/3，較去年成長約 9%，未來將依規完成設置。

有關「資訊揭露」，上市公司於 113 年 2 月底前申報前一年度財務報告家數為 236 家，較去年增加 20%；在「非財務資訊揭露」方面，截至 8 月 31 日止，計 700 家上市公司已申報 112 年度永續報告書，占全體上市公司約 69%，其中已確信家數共計 454 家。

證交所強調，良善的公司治理是健全資本市場最重要的基礎，也是吸引投資人長期投資的關鍵。證交所未來將持續推動公司治理相關措施，強化上市公司之永續發展競爭力，提升整體資本市場品質。相關公司治理統計數據可至公司治理中心資料庫專區(<https://cgc.twse.com.tw/>)查詢。

(資料來源：上市公司 113 年度公司治理持續提升，2024 年 9 月 3 日，
<https://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsArticleCh/4395>)