

# 香港的环境、社会和管治监管重点以及对香港上市公司和其他公司的影响

香港作为中国内地企业的国际资本枢纽，其环境、社会和管治（下称为“ESG”）的监管可以产生全球性的影响，特别是在过渡至净零排放方面。本简报概述香港在 ESG 领域的监管重点，其发展方向和对企业的实际影响。香港上市公司和金融业将感受到最直接的影响，而很多企业也将感受到机构投资者和贷款人对 ESG 事宜与日俱增的监管要求和期望所带来的连锁效应。

## 监管环境

香港目前的 ESG 监管环境集中于上市公司、银行和资产管理公司<sup>1</sup>。香港上市公司被要求主要按不遵守就解释的基础就 ESG 的三个要素——即环境、社会和管治在各个方面作出汇报，而金融监管机构已经采取初步措施，要求银行和部分资产管理公司开始管理气候相关风险，并作出气候信息披露。

香港监管机构一直提醒市场留意临近的 ESG 监管发展。下文将详述近期的两个例子：(1) 欧达礼 (Ashley Alder)（香港证券及期货事务监察委员会（证监会）行政总裁兼国际证券事务监察委员会组织理事会主席（IOSCO）主席）于 2022 年 5 月 27 日发表演说（证监会演说），当中重点指出 ESG 监管重点以及香港可能如何采纳国际监管的发展；以及(2) 香港联合交易所（港交所）于 2022 年 6 月刊发上市科通讯，当中港交所建议上市公司目前应采取的行动，以为气候信息披露的新要求作出准备。

## 监管重点

### 1. 可持续发展报告

1.1 证监会演说重点指出作出可比较和可靠的可持续发展汇报的迫切需要，特别是在企业层面，以使投资者能够将资金投入于可持续投资，并使贷款人能够为迈向净零排放之路提供资金。世界各地的监管机构都在关注国际可持续发展准则理事会(ISSB)标准的进展（下文作更详细说明），预计相关标准将在今年年底落实。香港目前的重点将是加强气候汇报。

1.2 TCFD气候汇报：气候相关财务披露工作小组(TCFD)的报告框架<sup>2</sup>正在成为全球（包括香港）气候信息披露政策的概念基础。

1.3 香港绿色和可持续金融跨机构督导小组(CASG)宣布，在2025年或之前“相关行业”将必须作出符合TCFD建议的气候信息披露。预计“相关行业”将包括银行、资产管理公司、保险公司、退休金受托人和上市实体。港交所表

<sup>1</sup> 关于对香港上市公司的 ESG 相关要求的更多细节，请参阅我们自 2022 年 1 月起刊发的文章。对集体投资计划拥有投资酌情权的获认可机构和资产管理公司正在或即将被要求管理和披露气候相关风险，“大型资产管理公司”（管理资产规模达 80 亿港元或以上）须遵守进阶要求，例如披露投资组合的碳足迹（范围 1 和 2 排放量）。产品层面的要求适用于获证监会认可的 ESG 基金。

<sup>2</sup> TCFD 框架由四大支柱（治理、战略、风险管理、指标和目标）以及与这些支柱相关的 11 项建议组成。实施该等建议的指引已获刊发，但有关指引不是正式建议的一部分。

示，其将在今年审阅其ESG报告指引，以进一步符合TCFD的建议。我们亦可以预期，上市实体将分阶段地从按照不遵守就解释的基础转为强制性作出气候汇报。

- 1.4 **英国**和**新加坡**将要求上市实体作出符合TCFD建议的强制性气候汇报，而英国有关规则也适用于大型私人公司。这显示对大型私人公司的期望越来越高，以防止出现拉里·芬克(Larry Fink)所说的“我们一生中最大的资本套利”——将有问题的资产从公众转移至私人手中。
- 1.5 **ISSB可持续发展报告**：可持续发展报告的全球基准正以国际可持续发展准则理事会(ISSB)正在制定的标准的形式出现。ISSB作为国际财务报告准则基金会(IFRS)的一部分，刊发了两份**意见征求稿**，一份有关一般可持续发展信息披露，另一份则专门有关气候信息披露(**ISSB气候标准**)，范围涵盖可能合理影响公司企业价值<sup>3</sup>的重大可持续发展事项。该套标准运用TCFD框架和永续会计准则委员会(SASB)的行业特定信息披露准则，但正如下文所述，该套标准在某些方面超越这些框架和准则。
- 1.6 尽管ISSB获得广泛支持，但各地采纳相关标准的确切程度仍有待观察。来自中国、美国、欧盟、英国、日本和ISSB的代表已经成立**工作小组**，讨论各地标准与ISSB标准之间的兼容性，且ISSB提出“构建模块”方针，以促进制定司法管辖区的特定要求，这些发展显示相关工作有望取得良好进展。
- 1.7 香港的CASG宣布支持相关工作，并将在该等标准落实后评估该等标准的采纳状况，而证监会和港交所将评估香港上市公司如何实施该等标准。鉴于大部分香港上市公司是内地企业，欧达礼先生评论表示，该企业难以从第一天起就符合所有方面的要求，并指出在香港对ISSB的采纳应是“相称和实用”(proportional and practical)，并与内地标准适当地同步。这显示香港对于ISSB标准的采纳可能将采取较务实和分阶段的方针（例如有关范围3的企业价值链排放数据的规定）。尽管如此，港交所近期刊发的上市科通讯要求上市公司开始就ISSB气候标准辨别内部政策与实际做法之间的差异，以便为新的汇报要求作出准备。

## 2. 对可持续发展信息的独立保证

- 2.1 证监会演说重点指出，未来汇报的一个关键范畴是对可持续发展信息的独立保证，且香港监管机构将评估审计和核证专业人员在当中可担当的角色。
- 2.2 这领域的国际发展包括美国证券交易委员会(SEC)的**规则草案**，该草案建议要求某些美国上市实体就范围1和范围2的排放量取得外部保证（保证不一定由审计师作出），而保证水平最初按“有限保证”(limited assurance)基础作出，随后升级为“合理保证”(reasonable assurance)标准，并将设有范围3数据披露责任的安全港。欧盟的建议要求就强制性保证采取类似的分阶段实施方针，但需要作出保证的信息范围还不明确。新加坡证券交易所近期的**结论**表示，基于有关保证标准面临的挑战，当前将不会引入强制性外部保证。就此而言，国际审计与核证准则委员会正在**评估**可持续发展保证标准的发展（运用更广泛处理非财务信息保证的现有标准和指引）。

## 3. 自愿性碳市场

- 3.1 随着越来越多企业设定净零目标，自愿性碳市场快速增长。香港的CASG正在**评估**在香港和大湾区建立自愿性碳市场的**可行性**，而港交所已经**宣布**成立国际碳市场委员会。但是，碳市场在很大程度上仍未受到监管，而碳信用的可信度一直是漂绿问题的焦点。证监会的演说重点指出对碳市场的潜在监管是国际证券事务监察委员会组织的监管重点，而CASG的可行性报告指出，香港的任何监管都可以利用自愿性碳市场诚信委员会已经在进行的工作，该委员会在7月进行公众咨询后，将于2022年第四季发布一套**核心碳原则和评估框架**。

<sup>3</sup> ISSB 的意见征求稿要求公司提供与投资者决策相关的重大可持续发展事项的所有重要信息。重要性按照短期、中期和长期对企业价值的影响作出评估，且包含行业特定指引用作确定与某一行业中典型公司的企业价值最相关的可持续发展议题。

## 4. ESG 评级

4.1 证监会演说指出，另一个工作重点是更严格监管ESG评级和数据供应商。IOSCO已向各国监管机构发出**建议**，以评估评级方法的透明度和利益冲突等问题。英国金融行为监管局近期**表示**，其认为有明确理由依据IOSCO的建议进行监管监督。欧盟刊发关于ESG评级市场的**咨询**，期望在2023年初或之前提出政策倡议，从而促进ESG评级的可靠性和可比性。

### 实际影响

1. 公司应基于对气候汇报更严格要求出台的预期而采取行动。

1.1 **TCFD** — 鉴于香港监管机构承诺在2025年或之前实施强制性TCFD汇报，香港上市公司和金融业应至少评估当前实际做法与TCFD建议之间的任何差异（TCFD指引包含实施细节），并开始解决该等差异。由于《上市规则》纳入TCFD的部分但并非全部元素，港交所发布《**气候信息披露指引**》，有助推动符合TCFD建议的汇报。

1.2 **ISSB气候标准** — 转向采用ISSB气候标准进行汇报的趋势意味着公司应审视该套标准草案（预计将在今年年底落实），制定合规工作计划，并向董事和相关员工提供关于这主题的培训。

1.3 ISSB发布一份**比较材料**，重点显示ISSB标准与TCFD建议和指引的主要差异<sup>4</sup>。与TCFD框架相比，ISSB气候标准为更可量化和具体，并包含有关范围3排放量数据、过渡计划、碳信用的使用和对财务状况/表现的影响等更多详细信息。

1.4 进阶信息披露可能会推动实质性的行为改变：港交所的上市科通讯建议公司制定净零计划，并开始考虑采用基础设施或技术以减少碳排放和披露相关信息，以及评估整个价值链。目前上市公司被要求按“不遵守就解释”基础披露范围1和2的排放量，而ISSB气候标准则将披露范围延伸至范围3。

1.5 金融业也应注意ISSB气候标准附录B中的行业特定信息披露草案，该草案建议按照以下各项指标作出融资排放信息披露：

| 行业        | 指标   |
|-----------|--|
| 商业银行      | <ul style="list-style-type: none"><li>对碳相关行业的风险</li><li>按行业和资产类别等级呈报融资排放信息（范围1、2和3）</li></ul>      |
| 保险        |  |
| 投资银行和经纪商  | <ul style="list-style-type: none"><li>按业务分部和行业呈报促进排放信息（范围1、2和3）</li><li>按业务分部和行业呈报所产生的收益</li></ul> |
| 资产管理和托管活动 | 按管理资产规模划分的融资排放   |

资料来源：[ISSB](#)

<sup>4</sup> ISSB气候标准下的部分主要差异：(i)范围3排放量的信息披露（并非按重要性而作出）和对融资排放信息的方针；(ii)就范围1和范围2的数据而言，根据ISSB气候标准，需要单独披露不包括在合并会计组中的联营公司、合资企业和未合并子公司的相关数据；(iii)在过渡计划的信息披露中，对减排目标和使用碳抵消额的信息披露提出更明确要求；和(iv)更详细说明重大气候风险对实体在报告期内的财务状况、业绩和现金流的影响，以及其气候策略在一段时间内的预期财务影响（反映投资计划和资金来源）。

## 2. 公司应加强财务报表和可持续发展报告之间的一致性和关联性。

- 2.1 证监会演说提醒审计师和首席财务官更加关注可持续发展信息披露与财务报表的关联性。这一领域被认为具挑战性，并需要更多指引，但对投资者来说，重要的是公司开始将两者连系起来，例如用于减排或购买碳抵消额的资本支出。
- 2.2 ISSB的建议并不改变在编制财务报表时如何考虑与可持续发展有关的风险和机遇<sup>5</sup>，而是旨在为投资者在评估企业价值时提供额外信息。为了加强关联性，ISSB要求公司：(i) 解释信息中的联系；(ii) 在相关时使用一致的假设；和(iii) 同时间公布财务报表和可持续发展信息披露，并使用相同的货币呈现，以及覆盖相同的报告期间和报告实体（注意企业价值可能受到涉及实体价值链的因素影响）。

## 3. 整个企业需要上下同心协力。

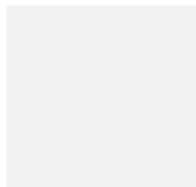
- 3.1 上市科通讯强调公司需要上下一心采取行动与协作。董事会在制定战略及作出决策时应一并考虑气候方面的风险及机遇，并监督所订目标的达标进度。可持续发展团队应与财务和传播团队紧密合作：可持续发展团队负责基础设施规划及证据查验、财务团队进行财务影响评估，而传播团队应协助投资者了解公司的可持续发展策略以及为最小化漂绿风险而采取的行动。

总结而言，香港的监管机构正在齐心协力推进可持续发展议程；鉴于国际持份者的期望日渐加强，香港的监管机构将引入更稳健的监管制度，但这将因应香港资本市场的构成，以相称和务实的方式(proportionate and pragmatic)实施。

## 联系人



白礼仁  
合伙人  
T: +852 2901 7206  
E: [peter.brien@slaughterandmay.com](mailto:peter.brien@slaughterandmay.com)



公孙 璠玗  
知识和内部合规高级律师  
T: +852 2901 7240  
E: [lydia.kungsen@slaughterandmay.com](mailto:lydia.kungsen@slaughterandmay.com)

London  
T +44 (0)20 7600 1200  
F +44 (0)20 7090 5000

Brussels  
T +32 (0)2 737 94 00  
F +32 (0)2 737 94 01

Hong Kong  
T +852 2521 0551  
F +852 2845 2125

Beijing  
T +86 10 5965 0600  
F +86 10 5965 0650

Published to provide general information and not as legal advice. © Slaughter and May, 2022.  
For further information, please speak to your usual Slaughter and May contact.

[www.slaughterandmay.com](http://www.slaughterandmay.com)

<sup>5</sup>国际财务报告准则基金会刊发了**教育材料**，当中载列在根据国际财务报告准则会计准则编制财务报表时应如何考虑与气候相关的风险和机遇。