

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：平婧 中国银行研究院
李佩珈 中国银行研究院
电话：010 - 6659 2419

签发人：陈卫东
审稿：周景彤
联系人：王静 刘佩忠
电话：010 - 6659 6623

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

国际财务报告可持续披露准则

发布的意义、启示及建议*

可持续发展是全球各国追求的共同目标，可持续信息披露作为一项监督企业可持续发展建设过程和成果的机制应运而生。在各利益相关方的共同倡议下，国际可持续准则理事会（ISSB）于今年六月颁布了首批两份国际财务报告可持续信息披露准则，这两份准则弥补了过往可持续信息披露中信息缺乏可比性和难以转化为财务信息等方面的不足，并从目标、范畴和一般要求等六个维度为企业可持续信息披露提出了可参考的标准。该准则的颁布对我国企业和政府的可持续发展建设有多方面的启示。为充分适应愈加规范的国际可持续信息披露要求，建议我国设立信息分类标准以帮助企业更好的定义可持续相关机会和风险；建立政府与第三方机构的合作机制以规范企业可持续信息披露；加强宣传教育以提高投资者对可持续发展的重视。

国际财务报告可持续披露准则发布的意义、启示及建议

全球经济在过去 30 年经历了每年约 3% 的 GDP 增速的快速发展阶段，但是与之相伴的是环境污染、自然资源破坏以及劳工矛盾突出等一系列问题，世界各国愈发意识到过去单纯的以经济效益为目标的发展方式是不可持续的，绿色高质量发展取而代之成为了目前各国所追求的重要目标。作为经济活动的重要微观主体，企业以及各社会组织直接承担着转变发展模式、主动适应高质量发展目标的责任。

我国上市公司的增加值总额占 GDP15%，总利税占全国财政收入 56%，它们的可持续发展水平更是直接影响着我国可持续发展的建设成果。实现上市企业的可持续发展不仅需要企业自身的主观能动性，同时也应该充分发挥市场的监督作用以确保其发展的合规和高效。其中，信息披露就是一项连接企业和市场，平滑企业和市场间沟通的重要机制，它在企业的可持续发展目标实现过程中起到重要的作用。然而，良好的信息披露需要建立在科学完善的信息披露标准之上。所以，可持续信息披露标准的制定成为世界各国在可持续发展建设中所关注的一项重要议题。

各国际组织颁布了一系列可持续信息披露指南。然而，这些指南在服务对象、披露内容侧重点等方面存在差异，而且投资者反映基于这些准则所披露的可持续信息没能与财务报告很好的结合，造成了他们在解读和使用可持续信息时候的困难，并且同时存在多个标准不利于他们对各个公司的信息进行比较分析，这在一定程度上削弱了上市企业与投资者之间的沟通效果以及获得融资支持的概率，所以来自投资者群体、上市企业以及各国政府关于完善全球可持续信息披露标准的呼声越来越高，国际财务报告可持续披露准则应运而生。

本文从最新颁布的国际财务报告可持续披露准则的内容、对我国企业和政府的启示以及相应的政策建议三方面进行分析后发现，该准则在充分借鉴过去可持续信息披露框架的基础上，从标准的全球互通性、财务重要性等方面有了显著的提高，这对于标准的全球推广以及促进投资者对于可持续信息的使用都大有裨益。国际财务报告可持续披露准则的推出对于我国企业和政府具有重要启示，主要体现在对企业解读可持

续信息披露标准的能力和披露水平提出了更高的要求，同时对于我国政府的数据基础设施建设以及我国的可持续信息披露标准的制定的加速提质具有明显的推动作用。建议政府通过建立可持续发展相关事件分类体系、建立与第三方机构的合作机制以及加强投资者教育三条路径在未来有效提高企业信息披露的规范性、一致性和可比性。

一、国际财务报告可持续披露准则诞生的背景

1933 和 1934 年美国相继颁布的《证券法》和《证券交易法案》标志着首次以官方立法的形式强制要求上市公司进行信息披露。目前，披露财务信息已经成为上市公司所必须履行的义务。然而，随着世界各国对于绿色可持续发展理念的认可和目标的追求，社会对于上市公司的评价就不仅限于其盈利水平，其生产活动的可持续性也成为监管机构和投资者关注的焦点。在这一背景之下，以往对于财务信息的披露已经无法满足社会对企业进行全面评价的需求。因此，越来越多的国家和地区在原有的财务信息披露的基础上，开始鼓励甚至强制要求上市公司进行可持续信息的披露。

可持续信息披露通常被理解为“对于企业在环境、社会以及治理方面的目标以及实现这一目标的过程的信息披露和交流”。全球可持续信息披露的实践可以追溯到 1996 年，美国一家叫做 Interface 的地毯生产企业发布了名为“Mission Zero”的报告，设定了到 2020 年实现零碳排放的目标。在之后的 1997 年，全球 149 个国家和地区签署了《京都议定书》，通过了有关温室气体减排的协定。在这一国际共识的指引下，多个旨在推动全球可持续发展建设的国际组织陆续成立，它们制定了相关的可持续信息披露框架和标准，其中尤以全球报告倡议组织（GRI）、气候变化相关财务信息披露工作组（TCFD）、可持续发展会计准则委员会（SASB）和全球环境研究中心（CDP）所编制的框架被最为广泛地使用。前两个机构制定的标准主要是基于原则报告框架，而后两个则是基于指标或者披露项报告标准。它们通过规定信息披露的目标、方式和范围等指导上市公司进行相关的信息披露实践。然而这些框架指南在服务对象、披露内容侧重点等方面存在差异（见表 1）。

表 1：可持续信息披露标准和指南的比较

	GRI	TCFD	SASB	CDP
指南编制方	全球报告倡议组织	金融稳定委员会（FSB）筹划成立的由行业牵头的工作组，成员包括各类金融机构和大型集团负责人，例如中国银行、彭博通讯社等	可持续发展会计准则委员会，它于 2018 年依据美国价值体系和法律规范发布了全球首套可持续发展会计准则	全球环境信息研究中心，其建立了一套环境和气候信息的指标体系和评分方法
披露内容	该框架与联合国可持续发展目标（SDGs）一致，设置了环境、社会、经济三个专项议题下 34 个模块的披露标准，强调利益相关方的包容性，提供行业补充指南	将气候相关影响分为风险与机遇，主要从治理、战略、风险管理、目标和指标方面披露其对资产负债表和损益表的影响	根据企业的业务类型、资源强度、可持续影响力和可持续创新潜力等进行分类，针对 77 个行业制定了可持续的工业分类系统，且每个行业有一套可持续会计准则，涉及环境、社会资本、人力资本、商业模式创新、领导与治理五个主题下的 26 个子议题	指标体系侧重于环境，它为企业分行业、分类设计了不同问卷以披露其碳排放、水资源和森林资源利用等方面的信息
指南使用者	应用范围最广，已被 100 多个国家的几千家机构使用	以金融机构为主	超过 500 家企业运用 SASB，其中 61%来自美国本土	代表机构投资者和采购方搜集企业和城市的数据

资料来源：中证金融研究院，中国银行研究院

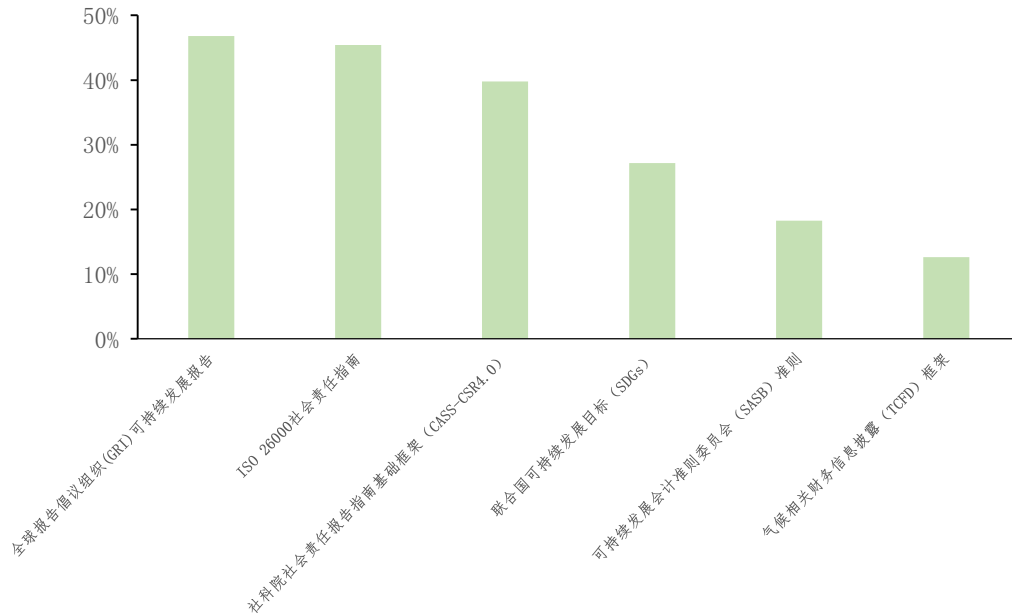
目前，不同的企业往往采用不同的标准来指导自身的信息披露。根据 White&Case 的报告，在它们从 Financial 100¹里面所抽取的 50 个样本公司中，越来越多的公司在披露它们的可持续发展信息的时候开始参考某一标准，最常被参考的标准包括 SASB、TCFD 和 GRI。值得注意的是，有的公司甚至参考了超过一个标准。数据显示，在披露信息的时候参考了两个标准的公司仅在 2021 年一年间就已翻倍。类似的趋势在 A 股中也有体现（见图 1）。

虽然目前的标准对于提高企业的可持续信息披露水平有明显的效果，但是根据隶属于国际证监会组织（IOSCO）的可持续金融工作组（STF）在 2020 年对投资者进行的调查显示，目前的可持续信息披露实践存在的最大问题之一是可持续信息没能与财务报告很好的结合并且同时存在多个标准不利于他们对各个公司的信息进行比较分析。这种缺乏有关如何将可持续发展信息转换成可以直接被投资者所利用的财务信息的指

¹ Financial 100 包含了美国纳斯达克股票市场中的按市场规模计算的 100 只最大的金融股票

导说明可能会导致三个负面结果。

图 1：参考相关标准进行信息披露的 A 股上市公司比例



资料来源：中国 ESG 发展白皮书，中国银行研究院

一是它可能会损害投资决策的有效性。目前越来越多的投资者关注上市公司的可持续发展水平，但是他们通常面临的问题是如何解读相关信息，尤其是如何充分利用所披露的信息更好地指导自己的投资决策。最近的研究表明，由于披露数据缺乏可信度和可解释性，目前公司可持续发展的表现很少作为投资决策指标被基金经理考量。对于那些努力进行可持续建设的公司，若没能获得投资者认可并获得相应的财务报酬，这会降低他们在未来继续进行可持续建设的积极性，从而形成一个恶性循环，甚至出现劣币驱逐良币的情况。

二是它不能有效地激励公司提高可持续发展的建设水平。因为可持续发展的有关问题没有被有形化为财务数据，上市公司可能仅仅会参与一些象征性的而非实质性的可持续发展活动。此外，全球范围内缺乏有关上市公司应该遵循何种标准进行信息披露的共识会助长企业的投机行为，比如企业可能只会选择披露正面信息而隐藏负面信息。

三是它不利于政府的监管。缺乏高质量的披露标准会增加政府的监管难度和成本。

在此背景下，国际财务报告准则（IFRS）基金会成立了国际可持续准则理事会（ISSB），由后者制定一套全面的可持续相关披露的全球基准，该机构最终于今年六月发布了两项可持续信息披露准则（ISDS），这是在可持续发展过程中的一个里程碑式的成果。考虑到IFRS基金在全球的巨大影响力以及它在制定能够被多个利益相关方清晰理解的财务语言方面长久树立起来的良好声誉，该准则被广泛地认可和采用的前景非常乐观。

二、国际财务报告可持续披露准则的主要内容

ISSB所颁布的两个标准分别为：《国际财务报告可持续披露准则第1号—可持续相关财务信息披露的一般要求》（IFRS S1: General Requirements for Disclosure of Sustainability-Related Financial Information）和《国际财务报告可持续披露准则第2号—气候相关披露》（IFRS S2: Climate-Related Disclosures）。IFRS S2是IFRS S1在气候相关问题方面的全面运用。它们各自都从披露目标、范畴、概念基础、核心内容、一般要求，以及判断、不确定性和差错六个方面阐述了披露要求。

（一）目标部分，标准要求主体披露所有可能会影响其现金流以及其在短期、中期和长期的资本可得性的可持续发展相关的风险和机会，以帮助财务报告的一般使用者做出为主体提供相关资源的决策。（二）范畴部分对于标准的使用边界进行了说明。

（三）概念基础部分，标准重点解释了公允反映、重要性、报告主体以及关联信息等重要概念，其中，不同于GRI标准所遵循的双重重要性原则，ISDS仅强调了可持续发展相关事件对于企业的财务表现的影响，而没关注企业生产活动对于环境和社会的影响，即目前的标准仅强调了财务影响的“单一重要性”。（四）核心内容部分，标准阐述了应该被披露的事件的种类，这包括了治理、战略、风险管理以及指标和目标。目前版本的标准主要关注的是“是什么”以及“怎么样”这两个维度的问题。比如公司采取了什么样的治理结构和流程来管控可持续发展相关的风险和机会，公司在可持续发展建设中设立了什么样的目标以及它们是否实现了这些目标。（五）一般要求部

分，标准对于企业披露的形式、位置和时间等进行了具体的说明，例如标准要求企业应该将可持续披露准则作为其财务报告的一部分来进行披露，并且应该在财务报告发布的同时进行可持续信息的披露。（六）判断、不确定性和差错部分，标准要求企业对于自身在披露时做了哪些价值判断、相关数据的不确定性程度有多高和影响其大小的因素以及在以前的披露中所犯过的错误等内容进行说明。

三、国际财务报告可持续披露准则发布的启示

国际财务报告可持续披露准则的颁布受到了来自世界各国政府和企业的关注，G20 和 G7 成员曾在多次会议中强调建立全球统一的可持续信息披露标准的重要性。而标准正式推出后，目前已有包括尼日利亚以及中国香港联合交易所等在内的多个地区或组织宣布采纳 ISDS 标准以指导相关上市企业进行可持续信息披露。我国积极推动并参与了 ISDS 的制定和修改的全过程，虽然我国目前没有强制要求上市公司遵循国际财务报告可持续披露准则进行未来的可持续信息披露，但是考虑到全球经济的互联互通性以及投资者全球布局的行为模式，作为世界第二大经济体并且股票市场占全球股市 15% 的大国，我国将受到 ISDS 颁布所产生的多方面的影响。

从企业的角度，影响主要体现在两方面。第一，企业解读和理解相关披露标准的能力急需提高。ISDS 所面向的对象是全球各个国家和地区的公司。考虑到对于可持续发展概念的理解会受到区域经济结构和地缘政治的影响，所以各个国家甚至同一国家的不同地区对于这一概念的深度和广度的理解可能存在差异。例如，2022 年夏天，由于极端炎热天气，四川省限制了电力供应，地方政府下令要求化肥、锂等工厂减产甚至停产以减少电力资源的消耗。而四川省锂矿资源储量丰富，以 57% 的占比位居全国之首。省内聚集了锂矿采选、基础锂盐、电池材料、动力电池、新能源汽车等产业链上下游近 100 户企业，电力的短缺会严重损害上游原材料生产商以及下游以锂为原料的汽车、电子产品等的生产。然而这些直接或者间接受到影响的企业是否会把这一大规模停电事件归为可持续发展相关风险却取决于企业自身的判断，而 ISDS 标准并没有对类似的风险事件做出具体的定义说明。

在这种情况下，企业对标准的解读可能存在较大差异。例如一些企业会把电力停供当作一个孤立事件，然而另一些企业则会把它当作一个系统性事件，即认为它可能反复出现并且每年都会对生产造成影响。然而，企业披露的信息的使用对象是来自全球各地的投资者和监管机构，对于标准解读的一致性以及正确理解各标准的内涵和外延是保证信息披露质量和可比性的关键，同时也是保证信息披露能真正服务于投资者决策并提高企业融资效率的必要条件。因此，随着信息披露标准的不断统一和严格，我国企业对于标准的解读能力也需要相应提高。

第二，企业的可持续信息披露水平亟待提高。可持续信息披露是一个系统性工程，需要企业多个部门以及上下级的深度协调配合。同时，高质量的信息披露还要求企业具有领先的数据搜集和分析能力，但是在这一过程中企业往往面临着难以获得数据的挑战，即使企业能够搜集到相关数据，分析如此庞杂的数据通常已经远超出企业的能力范畴，这一现象在中小企业中尤其明显。根据 White&Case 的调查，约有 54% 标普 500² 的公司在年报里披露了其气候相关的风险，大约 71% 的公司披露了其温室气体的排放量。与之形成鲜明对比的是，对于标普中型 400³ 公司，这两个数据仅为 33% 和 28%。类似的情况在中国也同样存在，在 2022 年，逾 97% 市值超过 1 千亿元人民币的上市公司披露了其可持续发展表现，然后对于市值小于 50 亿元人民币的公司，这一数据仅为 22%。此外，高昂的披露成本会进一步加剧大企业与中小企业在披露水平上的差异。根据 ERM 所做的调查，企业的气候相关的信息披露平均花费达到了 53.3 万美元，这对于中小企业并不是一个小负担。

国际财务报告可持续披露准则的颁布标志着全球对于企业信息披露提出了更高的要求，它可能会使大公司和小公司在披露水平上的差距越来越大，这将直接影响中小企业在未来的融资能力。因为投资者会意识到小公司披露能力的欠缺所导致的其数据可信度较低，从而他们将更倾向于关注大公司的可持续发展信息并对其进行投资，这样将增加小公司在未来进行融资的难度，并进一步加重大公司与小公司之间发展的不

² 只有市值超过 46 亿美元的公司才能入选标普 500 列表。

³ 只有市值介于 12 亿和 51 亿美元之间的公司才能入选标普中型 400 公司列表。

平衡性，造成“大者更大”（the big gets bigger）的情况。

虽然目前我国没有强制要求企业进行可持续信息披露，但是信息披露是全球趋势，对于任何规模的企业，若想要实现长久发展，都应该提高对于可持续信息披露的重视程度，并且努力整合各种资源以提升自身的信息披露水平。

从政府的角度，标准的颁布会产生两个方面的影响。第一，对于政府的数据管理和服务能力提出了更高的要求。企业的可持续信息披露通常需要基于一些来自政府所搜集和管理的数据，例如地方人口结构、人口流动情况以及对于未来气候的预测等。目前中国尚未建立起完善的政企间数据共享机制，对于大多数企业，很难便捷地获得相关数据，这在一定程度上将制约企业的可持续信息披露能力。因此，在全球可持续信息披露不断推进的背景下，我国政府的数据基础设施建设的加速提质也迫在眉睫。

第二，我国亟待完善可持续信息披露标准的建设。国际财务报告可持续披露准则的推出标志着全球可持续信息披露进入了一个更规范的时代，而我国的可持续信息披露体系的建设也站在了一个重要的节点：到底是直接采用目前已经建立起的国际标准还是开发一套具有中国特色的信息披露标准？若在借鉴国外标准的基础上建立一套独立的标准，如何做到既与中国实际相结合又积极融入国际可持续发展的话语体系，使中国的标准最终能在国际上得到认可？只有真正回答清楚这些问题，我国的可持续信息披露体系的建设才能走深走实。

四、提高可持续披露准则应用效果的政策建议

为了充分拥抱新的可持续披露标准，政府、企业以及投资者应该更好地协调一致，三方面的措施尤其重要。

第一，政府设立信息分类标准以帮助企业更好的定义可持续相关机会和风险，提高企业对于标准的解读能力。这个动态分类体系的目的是跟踪识别全球那些可能会影响中国企业生产的事件并且对事件的严重性进行评级。对于每一个事件，这个体系应该包含三类信息：一是列出所有可能受此事件影响的企业；二是列出所有受影响的地理区域；三是定义相关事件的严重程度。上市公司可以通过查询这些动态更新的信息，

从而进一步评估相关事件对自身经营生产可能造成的潜在影响。例如，若境外某国的交通运输部门发生劳动力罢工，它可能会扰动供应链从而会损害下游的中国企业的生产。类似的，若上游供应商因为没能履行环保标准而被当地政府处以罚款，它需要通过重构生产线以达到环保标准，而这可能会延缓下游企业的生产以及相关产品的配送。企业通常很难全面追踪这类事件或者会有意识地忽略它们。因此，这个分类体系能够帮助企业清晰地定义哪些事件是可持续发展相关的以及这些事件的影响程度，从而规范企业的披露行为，并最终提高企业间披露信息的可比性。此外，这一实时更新的体系也有助于企业更快地对那些可能影响它们生产活动的事件做出反应。

第二，建立政府与第三方机构的合作机制以帮助公司进行可持续发展信息披露。政府可以给那些有能力帮助企业进行信息披露的机构颁发许可证，允许它们获得政府层面数据的使用权，同时政府也应该通过设立严格的监管制度以规范第三方机构的行为并确保数据安全。此外，那些市值小于一定规模的公司在使用第三方服务的时候能够享受税收优惠。这样不仅能减轻中小企业在信息披露时的经济负担，同时还能提高它们披露信息的质量，投资者也将更信任并愿意使用相关信息，最终能在企业、政府和投资者之间建立正反馈，实现资金的有效配置以及社会的可持续发展。其实，这种第三方机构介入可持续发展信息披露的模式在一些国家已经有所尝试。在美国，大约有三分之一标普 500 的公司使用第三方机构对自己披露的信息进行认证。但是仅有 6% 的标普中型 400 公司通过第三方机构对自身的可持续发展信息进行认证。这一数据在发展中国家可能更小。因此，全球在未来对于第三方机构的认证需求具有广阔的空间。

第三，政府以及新闻媒体重视投资者教育，加强对于可持续投资理念的普及和呼吁。通过这类宣传教育，加大对可持续发展相关概念的普及并且提高投资者对于可持续发展的重要性的认识。这样能形成一种双向激励：一方面，投资者通过使用披露信息挑选具有潜力的公司的专业素养将得到显著提高；另一方面，上市公司也有更大的动力提升自己的可持续发展水平。

