

证券监管机构 如何推动实现可持续发展目标 经验共享



**SECURITIES
REGULATORS**



SDGs



说明

本文所用名称以及所陈述的材料均不代表联合国秘书处就任何国家、领土、城市或地区及其当局机构的任何看法与意见，也不代表联合国秘书处对该等地区疆界或边界的划定。

本文仅供学习之用。本文所含公司名称以及所列案例均不构成联合国贸易和发展会议（UNCTAD）、联合国全球契约（UNGC）、联合国环境署或负责任投资原则（PRI）对该交易所或机构的认可。

本文所含材料可被引用或转载，但需在致谢部分说明。如有出版物引用或转载了本文内容，应通过以下邮箱向联合国可持续证券交易所（SSE）倡议提交一份该出版物副本：info@SSEinitiative.org。

致谢

本文基于SSE倡议编写，该倡议是由UNCTAD、UNGC、联合国环境署金融倡议（UNEP FI）以及联合国支持的PRI等发起。本文由UNCTAD投资和企业司司长兼SSE理事会主席詹晓宁指导，由Anthony Miller（UNCTAD）、Tiffany Grabski（UNCTAD）和Rory Sullivan（SSE咨询顾问）编写。

除此之外，Richard Bolwijn（UNCTAD）、Danielle Chesebrough（PRI & UNGC）、Elodie Feller（UNEP FI）、Will Martindale（PRI）和Tudor Mihailescu（SSE咨询顾问）也都为本文的编写建言献策，做出重要贡献。

SSE证券监管机构非正式顾问工作组的各位专家为本文提出了数百条宝贵意见，为本文的编写提供了大力支持（该顾问组的完整成员名单见附录）。埃及金融管理局局长Mohammed Omeran博士担任了该顾问工作组的组长，并为本文的内容做出重要贡献，我们在此深表感谢。

本文在2018年10月23日于瑞士日内瓦举行的UNCTAD全球投资论坛SSE全球对话的讨论环节非正式发表。除非另外指明，本文表达了UNCTAD、UNGC、联合国环境署以及PRI的共同观点；本文不一定反映顾问组成员或其组织的官方意见。

本报告文本由Mark Nicholls编辑。本报告的版面和图表以及信息图均由Pablo Cortizo设计。

美国环境责任经济联盟（Ceres）和戈登与贝蒂·摩尔基金会（Gordon and Betty Moore Foundation）为本报告提供了资金支持。

本报告中文版由商道融绿翻译。如中英文内容存在不一致，以英文版为准。

关于SSE

联合国可持续证券交易所（SSE）倡议由UNCTAD、UNGC、UNEP FI以及PRI共同发起。SSE的使命是建立一个全球性平台，探索证券交易所如何与投资者、公司（发行人）、监管机构、政策制订方以及相关国际组织合作，提升ESG（环境、社会和公司治理）绩效并鼓励可持续投资，包括为实现联合国可持续发展目标（SDGs）提供融资支持。SSE致力于通过基于证据的政策分析、为多方利益相关者构建联络网络和交流论坛以建立共识，以及提供技术援助和咨询服务等综合方案来实现这一使命。

顾问工作组组长寄语

在当今的全球市场上，各种以可持续为主题的产品都在蓬勃发展，很多监管者（包括我自己在内）都开始提出这样一个问题：可持续发展与我们的核心使命（包括进一步保护投资者、减少企业破产风险以及减轻该等破产事件对经济的整体性影响）有怎样的关系？在这种背景之下，我们探讨证券监管机构可为我们实现SDGs做出怎样的贡献可谓正逢当时。就保护投资者而言，鉴于当今市场受环境和社会压力的影响越来越大，市场透明度以及系统性风险开始被赋予新的含意。

六年前，我曾担任埃及证券交易所的执行总裁，当时埃及证券交易所与另外四家证券交易所一道作为联合国可持续证券交易所（SSE）倡议的成立签署方，加入了这项倡议。时至今日，全球大多数证券交易所都加入了SSE倡议。SSE在证券交易所、监管机构、发行人以及投资者之间促成了跨利益相关方对话，不断推动金融领域各方共同探索可持续发展所面临的挑战和机遇。

能够担任顾问工作组组长并成功推出本份报告是我莫大的荣幸。本顾问工作组共有70多名专家，其中约四分之一为同行监管者，我们一起积极交换了意见看法，并分享知识和经验。本报告是多次审议活动的成果。我们在报告中列举了来自19个市场的35个案例，概述全球证券市场现状。证券监管机构正在努力促进可持续发展，但是我们在前进的征程中仍面临着巨大挑战，需要继续努力，再接再厉。

为了建立合适的生态系统，以促进资本市场对可持续项目的投资，我们需要加强与市场参与者、行业专家以及

政策制定者的互动。这包括讨论相关政策和监管框架、市场基础设施、报告和披露要求、结构激励措施以及从国际证监会组织（IOSCO）到联合国等相关国际组织和单位所扮演的角色。这方面的工作还需要考虑到如何推动可持续金融工具以发展促进相应资本筹集和投资，例如绿色债券、社会债券和可持续发展债券等。

SSE及其顾问工作组为了促进可持续金融，与证券市场监管机构、交易所、投资者和发行人发起多轮讨论并作出了重要贡献，我对此深表赞赏。本项新研究报告提供了一套建设性框架和多项具有实际借鉴意义的例证，以帮助证券监管机构进一步探索如何推动可持续投资。



Mohammed Omran
埃及金融管理局局长

MARY SCHAPIRO寄语

2010年，我作为美国证券交易委员会的主席，与同事们一起发布了一份指导性意见，以帮助上市公司确定如何向投资者披露气候变化带来的影响。我们的行动不是出于意识形态，而是出于我们的义务与责任。作为证券监管机构，我们认识到披露气候变化对经济的影响与我们的主要目标（即保护投资者，确保市场公平、高效、透明，降低系统性风险）紧密相关且至关重要。

如今，世界各地越来越多的证券监管机构都意识到可持续发展目标（SDGs）所涉及到的种种问题的重要性。这17项目标和169项具体目标代表了“人类、地球与繁荣（people, planet, and prosperity）”行动计划，为各国政府、非营利组织、公司和投资者提供了一系列大家通过并肩努力能够实现的甚至在很多情况下必须实现的社会和环境共同目标。

要实现这些雄心勃勃和迫在眉睫的目标，我们需要大量的资金。而想要调动全球资本市场的全部力量，关键在于我们要促进筹资和调动私人资本进入能够惠及企业、投资者以及整个社会的领域之中。当资金应用于可持续发展时，利用“金融实质性”原则，我们可以开启企业、环境与社会之间相互支持的未来金融，帮助企业及其投资者识别和掌握投资的“最有效点”，从而让投资一方面能够产生社会和环境红利，同时又能产生财务回报。当资本市场的信号与可持续发展的公共政策目标相一致时，一方获益就能带动各方受益。

通过参与可持续证券交易所（SSE）倡议，全球的证券交易所将以大胆、务实的形象，在我们前往未来的征程中发挥领导作用。在本指导文件中，SSE概述了证券监管机构的主要考虑要素，并识别了监管机构在哪些领域集中投入人力和物力可发挥最大效果，以在履行自身监管

职责的同时，通过SDGs帮助资本市场与未来需要保持契合。我们也意识到，不同的监管机构管辖权限可能不同，监管机构必须在这些权限范围内运作，其影响变革的能力和起点也不尽相同。

这些挑战不容忽视。如不作为，我们不仅要付出金融资本上的代价，也会在人类和生态长期福祉方面有所损失。要成功吸引广大投资者及直接资本进入能够为SDGs做出最大贡献的领域，证券监管机构需要不仅仅从投资价值角度出发。就像美国证券交易委员会在2010年所做的重要举措一样，证券监管机构的行动可以，实际上也应该考虑到他们对投资者和市场稳定性及恢复力的责任。



Mary L. Schapiro
美国证券交易委员会主席（第29任）
彭博资讯公司全球公共政策副总裁
可持续会计准则委员会（SASB）基金会副理事长

内容摘要

背景

可持续发展目标(SDGs)是对全球最亟需解决的可持续发展问题的阐述,涵盖了环境、社会与公司治理(ESG)以及经济发展方面的种种问题。通过实施SDGs,联合国成员国承诺重塑金融体系、市场参与者、监管机构和更广泛利益相关方所在的政策环境。

与证券监管机构的相关性

SDGs 所识别的各种可持续发展问题以及针对这些问题的政策响应,可能会给投资者带来重大投资风险和机会,并可能影响整个金融体系的弹性。这些影响和后果与证券监管机构的三个相互关联的总体目标直接相关,即:(a)保护投资者;(b)确保市场公平、有效和透明;(c)降低系统性风险。

经验共享

本报告探讨了证券监管机构在其现有职责范围内,应当如何应对以及正在如何应对可持续发展相关的风险和机遇。本报告认识到没有什么“一刀切”的方法可以解决这些问题,每家证券监管机构的职责、能力、起点都各不相同。因此,本报告旨在以举例的方式,通过介绍在不同国家和背景下监管机构所采取的措施,向大家展示一些可借鉴的潜在行动方案,促进经验交流。这可以促进证券监管机构开始着手行动或进一步采取措施,同时帮助证券监管机构根据相关市场的特有需求,采取合适的响应措施。

行动计划： 五大行动领域

本报告确定了五个行动领域(见图 1), 证券监管机构可在这些领域内为构建更加稳定、更有弹性的金融体系做出贡献,从而更好地支持SDGs。这些行动领域分别为:

1. 促进投资以推动实现SDGs: 通过金融产品引导投资流向能够实现SDGs的领域
2. 加强公司可持续发展相关信息披露: 提高环境和社会数据的披露质量和数量
3. 明确投资者对可持续发展的责任: 指导投资者将可持续发展因素纳入到自己的决策中
4. 加强公司治理以支持可持续发展: 在董事会职责中引入环境和社会责任
5. 加强市场可持续发展方面的能力建设和提升相关专业人士知识: 协助对市场参与者开展可持续发展议题培训。

这五个领域构成了本报告的总体结构。对于各个领域,本报告会给出相应议题的定义,识别证券监管机构可扮演的角色,并以全球证券监管机构的现行做法为例进行说明。

五大支持行动

本报告还确定了证券监管机构可以考虑的五大支持行动：

1. 分析：对影响市场主体对SDGs支持能力的因素进行分析，以识别差距和障碍，并确定优先行动；
2. 路线图：制定或支持制定国家或地区的可持续金融路线图，路线图包括可以缩小差距或排除障碍的行动计划；
3. 分享：与其他证券监管机构交流经验，并借鉴其他机构的经验和做法；
4. 标准：与相关国际或地区机构合作，落实（如可持续发展报告、绿色债券或责任投资等方面的）标准指引或框架。如果已有可靠的标准，证券监管机构可以直接借鉴这些标准，而非从零开始制定新的标准；
5. 协作：与其他相关机构（例如证券交易所、行业协会和其他监管机构）合作，协力支持SDGs。过程中各参与方应梳理其为了支持SDGs已采取的行动，以评估这些行动的有效性，并为未来的政策制定汲取经验。

图1 证券监管机构如何推动实现 SDGs：行动计划



目录

说明.....	3
致谢.....	3
关于SSE.....	3
顾问工作组组长寄语.....	4
MARY SCHAPIRO寄语.....	5
内容摘要.....	6
目录.....	8
案例索引.....	9
缩略词.....	10
引言.....	11
国际政策背景.....	11
全球资本市场的可持续发展趋势.....	12
本报告的受众.....	13
为什么SDGs对证券监管机构至关重要.....	13
证券监管机构如何推动实现SDGs.....	14
五大行动领域.....	14
五大支持行动.....	15
1.促进投资以推动实现SDGs.....	16
2.加强公司可持续发展相关信息披露.....	21
3.明确投资者对可持续发展的责任.....	26
4.加强公司治理以支持可持续发展.....	29
5.加强市场可持续发展方面的能力建设和提升专业知识.....	32
未来方向.....	34
附录：顾问工作组成员.....	35
尾注.....	38

案例索引

管辖区	机构	页码
澳大利亚	澳大利亚金融管理局	27
巴西	巴西证券交易委员会	18、24、27、30
加拿大	加拿大阿尔伯塔省证券委员会	23
加拿大	加拿大证券管理委员会	23
智利	智利证券保险监管局	23
中国	中国证券监督管理委员会	18、23
中国香港特别行政区	香港证券及期货事务监察委员会	27
印度	印度证券交易委员会	24
印度尼西亚	印尼金融服务局	24
日本	日本金融厅	24、28、30
肯尼亚	肯尼亚资本市场管理局	19、30、32
马来西亚	马来西亚证券监督委员会	19、28、30、33
摩洛哥	摩洛哥资本市场管理局	19、24、33
荷兰	荷兰金融市场管理局	20、33
新西兰	新西兰金融市场管理局	25
秘鲁	秘鲁证券市场监管局	25
南非	南非金融部门行为监管局	28
土耳其	土耳其资本市场委员会	25、33
英国	英国金融市场行为监管局	31、33

缩略词

ABDE	Brazilian Development Association	HLEG	High-Level Expert Group on Sustainable Finance (European Commission)
ACMF	ASEAN Capital Markets Forum	IADB	Inter-American Development Bank
AFM	Dutch Authority for the Financial Markets	IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (the Brazilian Institute of Corporate Governance)
AMMC	Capital Market Authority (Morocco)	ICGN	International Corporate Governance Network
ANBIMA	Brazilian Association of Financial and Capital Markets Entities	ICMA	International Capital Market Association
APRA	Australian Prudential Regulation Authority	ICSK	Institute of Certified Public Secretaries of Kenya
ASC	Alberta Securities Commission	IFC	International Finance Corporation
ASX	Australian Securities Exchange	IIRC	International Integrated Reporting Council
CDSB	Climate Disclosure Standards Board	IOSCO	International Organization of Securities Commissions
CMA	Capital Markets Authority (Kenya)	IVASS	Istituto per la Vigilanza Sulle Assicurazioni (Italy)
CMB	Capital Markets Board (Turkey)	KBA	Kenya Bankers Association
CSA	Canadian Securities Administrators	LAB	Laboratory of Financial Innovation (Brazil)
CSRC	China Securities Regulatory Commission	MSWG	Minority Shareholder Watchdog Group (Malaysia)
CVM	Brazilian Securities and Exchange Commission	NPS	National Pension Service (South Korea)
DEFRA	Department for Environment, Food and Rural Affairs (UK)	OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
DoL	Department of Labor (US)	OIC	Organisation of Islamic Cooperation
EBA	European Banking Authority	OJK	Financial Services Authority (Indonesia)
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development	PBoC	People's Bank of China
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority	PRI	Principles for Responsible Investment
EITI	Extractive Industries Transparency Initiative	SASB	Sustainability Accounting Standards Board
ESAs	European Supervisory Authorities	SDGs	Sustainable Development Goals
ESG	environmental, social and governance (issues)	SEBI	Securities and Exchange Board of India
ESMA	European Securities and Markets Authority	SFC	Securities and Futures Commission (Hong Kong)
EU	European Union	SMV	Superintendency of Securities Markets (Peru)
FCA	Financial Conduct Authority (UK)	SSE	Sustainable Stock Exchanges (initiative)
FMA	Financial Markets Authority (New Zealand)	SVS	Superintendency of Securities and Insurance (Chile)
FRC	Financial Reporting Council (UK)	TCFD	FSB Task Force on Climate-related Financial Disclosure
FSA	Financial Services Agency (Japan)	UN	United Nations
FSB	Financial Stability Board	UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
FSDC	Financial Services Development Council (Hong Kong),	UNEP FI	United Nations Environment Programme Finance Initiative
GIIN	Global Impact Investing Network		
GRI	Global Reporting Initiative		

引言

国际政策背景

通过联合国可持续发展目标(SDGs)¹和《巴黎气候协定》²，联合国成员国均承诺重塑金融体系、市场参与者、监管机构和更广泛利益相关方所在的政策环境（信息框 1）。

在过去三年间，作为可持续证券交易所（SSE）倡议的组织方，UNCTAD、UNGC、UNEP FI以及PRI与世界各地的其他组织一起，启动了多项项目，组织了多场全球会议并编制了多份重要报告，以探讨和分析当今金融体系的结构、运作和可持续性。³这些项目、会议和报告探讨了为增强金融体系对可持续发展的支持能力，各利益相关方可发挥的作用。这些活动尤其侧重于探讨：

- 如何增强金融体系的稳定性和弹性；
- 如何解决气候变化和不平等新兴风险（这两种风险都已在SDGs内有所提及⁴）；以及
- 如何为达成SDGs和《巴黎协定》提供融资支持。

在这些工作中，有一种新观点认为，证券监管机构⁵与金融体系中的其他利益相关方一样，可以发挥至关重要的作用。全球许多证券监管机构越来越关注可持续发展问题与其核心使命之间的关系（如报告中所述）。

信息框 1

联合国可持续发展目标 (SDGs)



2015年，为实现 2030 年的全球战略目标：创造一个更美好的世界，世界各国领导人就17项目标达成一致意见。这些可持续发展目标（SDGs）是实现为所有人更美好、更可持续未来的蓝图。这些目标涵盖了一系列复杂又相互关联的可持续发展问题，涉及贫穷、不平等、气候、环境退化、繁荣、和平与正义等。

资料来源：SSE

同时国际证券委员会组织（IOSCO）也已通过各种工作组和活动融入可持续发展议题。例如，2018年在摩洛哥举办的IOSCO非洲和中东区域委员会年度会议以及在马来西亚举办的IOSCO亚太中心会议都展开了关于绿色金融的讨论。IOSCO的增长与新兴市场委员会（Growth and Emerging Markets Committee）一直致力于就可持续发展问题开展探讨，并于2018年在成员间发起了一项有关成员可持续发展实践的调查。2018年，IOSCO还在伦敦召集了一批监管机构、证券交易所、投资者、发行人、金融服务提供商、民间团体和国际组织，讨论证券监管机构在鼓励可持续投资方面所扮演的角色。在该会议上，委员会还宣布，IOSCO正在评估专门针对这一主题，发起一个IOSCO可持续发展网络的可行性。

全球资本市场的可持续发展趋势

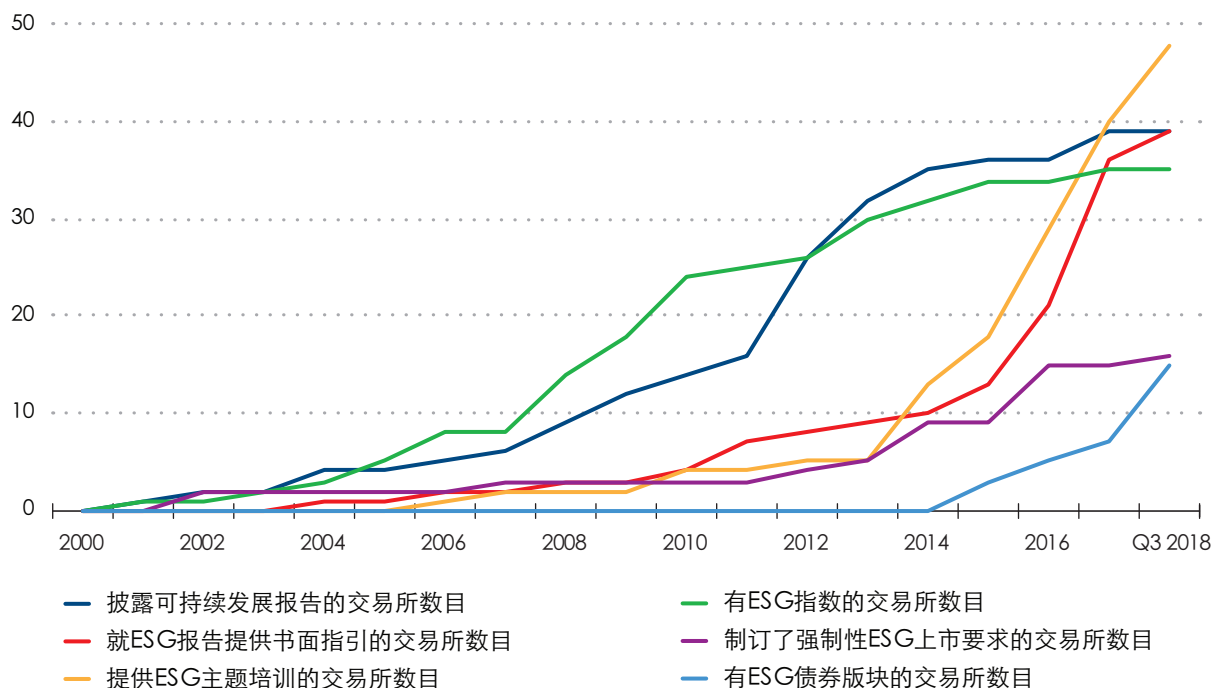
除了国际政策在不断发展之外，我们还看到市场的快速反应和工具的推陈出新，不断促进资金向可持续商业方向流动，并为实现SDGs提供支持。与可持续发展相关的市场创新正不断吸引着证券投资者的兴趣，而以可持续发展为主题的产品所表现出的强劲业绩记录则让越来越多的资产管理公司认识到可持续发展问题对长期投资业绩的重要影响。

在全球各地，越来越多证券交易所的领导人开始公开承诺，将推动证券发行人提升ESG绩效，⁶与可持续发展相关的举措数量在过去十年也出现了显著增长（见图 2）。在2017年度报告周期中，39家证券交易所通过独立报告或综合报告披露了自己的可持续实践。

图2

与证券交易所相关的可持续发展举措

证券交易所的数目



资料来源：SSE数据库

截至2018年第三季度，39家证券交易所提供了证券发行人ESG信息披露指引，另有九家交易所承诺将在近期制订相关指引。此外，截至2018年，在SSE数据库跟踪的91个市场中，有16个市场在可持续发展报告方面有强制性要求。越来越多的证券交易所在可持续发展议题上通过互动研讨会或教育项目开展市场能力建设。2018年，至少有45家证券交易所提供了以可持续发展为主题的持续培训，而最常见的培训主题就是可持续发展报告。

在金融产品方面，截至本报告发布为止，共有35家交易所至少有一个针对其市场的可持续发展指数；截至2018年第三季度，共有13家交易所推出了可持续债券上市版块（有的只覆盖绿色债券，有的覆盖范围更广的可持续债券）。证券发行人以及投资者对可持续发展议题的兴趣日益增长，为可持续发展为主题的金融产品和服务提供了发展动力。大型的机构投资者越来越多地将ESG风险和机遇纳入自己的分析和资产配置之中。这使得绿色债券市场呈现出指数级增长（见第一章）。与此同时，最早一批ESG股票指数到现在已推出十余年，这些指数的表现要比传统市场指数更加强劲，这进一步印证了ESG议题对投资业绩具有实质性影响的观点。随着人们对可持续发展相关产品和市场实践的兴趣与日俱增，众多证券交易所、投资者和发行人开始希望证券监管机构能够提供支持和指导。

本报告的受众

本报告的主要受众是那些正在考虑SDGs以及可持续金融的兴起与其核心使命之间存在何种关联的证券监管机构。本报告还涉及到其他利益相关方，特别是那些可能与证券监管机构密切合作的相关方，包括证券交易所、政策制定者、投资者、发行人以及民间组织等。本报告有助于公众更好地了解证券监管机构在可持续发展问题上已经采取了哪些措施，同时提供经验交流，助力市场利益相关方识别进一步合作的协同效应及空间。

本报告认识到没有什么“一刀切”的方法可以解决这些问题，每家证券监管机构的职责、能力和起点都各不相同。同时，本报告也认识到不管是从证券监管机构所

处的监管和政策背景上看，还是从监管机构所扮演的角色、承担的职责以及社会对监管机构的期望上看，这都是一个不断发展的领域。因此，本报告采用了举例的方式，通过介绍在不同国家和背景下监管机构所采取的措施，向大家展示一些可借鉴的潜在行动方案，促进经验交流。这可以促使证券监管机构开始着手行动或进一步采取措施，同时帮助证券监管机构根据相关市场的特有需求，采取合适的响应措施。

为什么SDGs对证券监管机构至关重要

虽然证券监管机构所扮演的具体角色、承担的职责以及职权范围会因不同的管辖区而异，但IOSCO认为，总体而言，证券监管机构有三大核心且相互关联的目标：

- (a) 保护投资者；
- (b) 确保市场公平、有效和透明；以及
- (c) 降低系统性风险。⁷

SDGs是对全球最亟需解决的可持续发展问题的阐述，涵盖了ESG⁸以及经济发展方面的种种问题。因此，SDGs可被看作是“ESG+”政策框架，就公共政策和市场在这些领域的潜在发展方向提供指引。

虽然大多数证券监管机构没有明确的机构使命来促进可持续发展，但可持续发展问题本身以及政策上对这些问题的回应，都与证券监管机构现有的使命直接相关。这是因为可持续发展问题会给投资者的财务带来实质性风险和机遇⁹，并可能影响整个金融体系的弹性¹⁰。

需要强调的是，这份报告并不是建议实现 SDGs应当成为证券监管机构的首要目标；与之相反，本报告认为，鉴于可持续发展问题可能对财务产生实质性影响，并会影响金融体系的稳定性，SDGs所代表的问题会与证券监管机构的使命直接相关。本报告探讨了证券监管机构在其现有职权范围内，可以如何应对（以及当前正在如何应对）与可持续发展相关的风险和机遇。这是因为人们越来越关注上市公司在可持续发展方面的表现会怎样影响证券监管机构实现其核心目标的能力，以及证券监管机构如何采取行动，以加强对投资者的保护、降低公司经营失败的风险以及降低经营失败所产生的系统性影响。

本报告案例中的证券监管机构已经开始关注可持续发展议题，并已将该类议题纳入到自己更广泛的机构使命中。举例来说，根据马拉喀什促进非洲绿色资本市场发展承诺（Marrakech Pledge for Fostering Green Capital Markets in Africa），¹¹所有参与其中的证券监管机构（以及证券交易所）均承诺共同采取行动，以支持可持续发展，促进适应气候变化的投资，并推动资本流入绿色经济。

一些政策制定者正考虑将推动金融市场参与者促进可持续发展和环境保护纳入监管部门的职责范围之内，以更广泛地保护投资者和广大公众。例如，2017年9月，欧盟委员会发布了一项立法提案¹²，以明确负责欧洲地区个人银行、投资、保险和养老金市场监管的三家欧洲监管机构(European Supervisory Authorities, ESAs)的职能和目标。该提案指出，金融部门在促成SDGs以及《巴黎协定》目标的达成方面扮演着至关重要的角色。欧盟委员会的这份提案要求ESAs将ESG风险评估纳入其监督活动。这样，这些监管机构将能够监测金融机构如何识别、披露和处理可能会对金融稳定性造成风险的ESG因素，从而使金融市场的活动与可持续发展的目标更加契合。¹³

证券监管机构如何推动实现SDGs

证券监管机构在加强金融体系对SDGs的响应能力和支持能力方面所能发挥的作用取决于各家监管机构在市场上的角色、责任、使命以及职责范围。这些因素因不同的司法管辖区而异，这意味着不存在“一刀切”的办法。证券监管机构能够做出的具体贡献取决于其所处的特定监管环境、制度环境、发展环境和经济环境。

本报告确定了五个主要的行动领域，证券监管机构可在这些领域内为构建更加稳定、更有弹性的金融体系做出贡献，从而更好地支持SDGs。同时，本报告还确定了五项支持行动，包括一些帮助证券监管机构实施这些主要行动的流程和工具。

五大行动领域

证券监管机构可在以下五个领域为实现SDGs提供支持，助力构建一个更加稳定和更具弹性的金融体系：

1. 促进投资以推动实现 SDGs ；
2. 加强公司可持续发展相关信息披露 ；
3. 明确投资者对可持续发展的责任 ；
4. 加强公司治理以支持可持续发展 ；以及
5. 加强市场可持续发展方面的能力建设和提升相关专业知识。

这五个领域构成了本报告的总体结构。对于各个领域，本报告会给出相应议题的定义，识别证券监管机构可能扮演的角色，并以全球证券监管机构的现行做法为例进行说明。

五大支持行动

本报告还确定了证券监管机构可以考虑的五大支持行动：

- 1.分析：**对影响市场主体对SDGs支持能力的因素进行分析，以识别差距和障碍，并确定优先行动；
- 2.路线图：**制定或支持制定国家或地区的可持续金融路线图，路线图包括可以缩小差距或排除障碍的行动计划；
- 3.分享：**与其他证券监管机构交流经验，并借鉴其他机构的经验和做法；
- 4.标准：**与相关国际或地区机构合作，落实（如可持续发展报告、绿色债券或责任投资等方面的）标准指引或框架。如果已有可靠的标准，证券监管机构可以直接借鉴这些标准，而非从零开始制定新的标准；
- 5.协作：**与其他相关机构（例如证券交易所、行业协会和其他监管机构）合作，协力支持SDGs。过程中各参与方应梳理其为了支持SDGs已采取的行动，以评估这些行动的有效性，并为未来的政策制定汲取经验。

虽然这份报告主要关注的是证券监管机构所扮演的角色

和承担的责任，但要將可持续发展议题纳入到资本市场之中，需要诸多利益相关方持续的支持和协调行动。这些利益相关方包括证券交易所、投资者、政策制定者、发行人、行业代表、开发银行和民间组织等。证券监管机构是参与者、机构和规则组成的复杂生态系统的一部分，监管机构所扮演的具体角色取决于其与其他参与者和机构的互动和关系，以及这些互动活动的监管规则。

尽管本报告关注的是证券监管机构，但报告中所提出的并非完全是监管性质的活动。自我监管、伙伴关系、互动参与、研究、对话和能力建设都是监管工具包的重要组成部分。在许多情况下，这些工作都不需要证券监管机构牵头甚至指导。鉴于证券监管机构对市场利益相关方的重大影响力，通常监管机构提供支持或鼓励即已足够。

1. 促进投资以推动实现SDGs

据UNCTAD估计，要在2030年实现SDGs，每年需要5万亿到7万亿美元的资金投入。¹⁴这包括在基础设施、清洁能源、农业、水以及卫生方面的投资。尽管政府融资仍然至关重要，但这些资金大部分将需要由私营部门提供。如果执行得当，这些投资有可能获得丰厚回报。例如，据商业和可持续发展委员会（Business and Sustainable Development Commission）估计，实现SDGs将有可能在以下四个经济体系内促成大约12万亿美元的市场机会：粮食与农业；城市发展；能源和材料；以及卫生与福利。¹⁵

有多种因素会影响投资者对SDGs相关机遇的投资意愿。这些因素很多都与该类投资的财务特征相关，包括该类投资的税率和会计处理方式；¹⁶要获得这些机会的成本；该类投资的风险回报率；以及项目的包装和推广等。¹⁷其他重要因素则包括对SDGs相关机遇缺乏了解（第5章会做进一步讨论），以及缺乏机会来分享经验以及开发工具以加速对SDGs的投资。

UNCTAD的SDGs投资行动计划提出了一系列政策方案，以增加对SDGs的支持性投资。这些方案包括设立SDGs投资发展机构，在SDGs领域开发和推广可融资项目；提供投资激励计划，以促成可持续发展项目；提供有效的风险消除工具；以及发展创新融资机制，以加快和扩大对SDGs的投资（信息框 1.1）。

促成创新融资以及资本市场重新定位是该行动计划的关键要素。证券市场监管机构、证券交易所、投资者和发行人均可在推广SDGs创新融资工具方面发挥重要作用。例如，绿色债券（旨在为各种环保主题项目提供投资）市场持续呈指数增长势头，2017年底绝对规模超过1630亿美元，达到2016年市场规模的两倍之多。绿色债券市场的经验还带动了其他以可持续发展为主题的

债券的创新，比如水资源债券和性别平等债券等。这种增长是众多市场参与者共同努力的结果。举例来说，证券交易所就通过设立可持续债券版块以及制定贴标可持续金融产品上市指引，促进了绿色和可持续债券的发展。¹⁸

证券监管机构在其职权或影响范围内，能够通过诸如下列方式来促进投资，推动实现SDGs：

- 1.1 组织、支持相关对话和项目，为SDGs开发创新融资方案（如绿色证券、绿色债券、¹⁹社会债券等）；
- 1.2 制订指引并开展案例研究，探索如何抓住SDGs相关投资机遇；
- 1.3 识别各市场参与方在促进可持续金融方面所扮演的角色；
- 1.4 为基金、指数和可持续投资产品的认证制定认证流程或框架并给予支持和提供激励措施。

信息框 1.1

UNCTAD的SDGs投资行动计划

行动组合

1 新一代投资推广和促成战略

- ▶ 国家层面：
 - 新型投资推广策略
 - 新型投资推广机构：SDGs投资发展机构
- ▶ 新一代国际投资协定 (IIA)：
 - 积极推动 SDGs 投资
 - 保障政策空间

2 重新定位投资激励措施

- ▶ 以 SDGs 为导向的投资激励措施：
 - 针对 SDGs 行业
 - 以可持续发展绩效为条件
- ▶ 针对 SDGs 投资制订担保和保险计划

3 区域SDGs 投资契约

- ▶ 区域跨国 SDGs 基础设施
- ▶ 区域SDGs产业集群，包括区域价值链
- ▶ 区域行业合作协议

4 SDGs投资的新合作形式

- ▶ 东道国投资促进机构 (IPA) 网络
- ▶ 在线可融资项目库
- ▶ 以 SDGs 为导向的对接方案
- ▶ 多边发展银行、跨国企业以及弱小经济体之间的合作

5 推动融资创新以及资本市场重新定向

- ▶ SDGs投资影响指标
- ▶ 综合报告及多利益相关方监督
- ▶ 可持续证券交易所

6 改变全球商业思维

- ▶ 全球影响力MBA
- ▶ SDGs投资培训项目（例如基金管理及金融市场认证）
- ▶ 学校创业计划

指导原则

兼顾开放与监管

兼顾企业对具有吸引力的风险回报率的需求与对可获得且经济实惠的服务的需求

兼顾推动私人资金与持续的公共投资

兼顾 SDGs在全球范围的实现与对最不发达国家的特别关注

资料来源：UNCTAD

案例

中国

2016年，中国人民银行（人行）联合**中国证券监督管理委员会**（证监会）等其他六个部委共同印发了《关于构建绿色金融体系的指导意见》。²⁰该指导意见是中国政府为支持生态文明建设所开展的一系列广泛工作的组成部分，目的是推动可持续发展、构建绿色金融体系以及提升资本市场优化资源配置和服务实体经济的功能。

该指导意见明确地探讨了证券市场在支持绿色投资方面所发挥的作用。指导意见建议完善绿色债券相关规则和监管办法，降低绿色债券融资成本，规范第三方对绿色债券和绿色信用评级的评估办法，支持发展绿色债券指数、绿色股票指数和相关产品，鼓励养老基金和保险基金等机构投资者开展绿色投资。

2017年12月，人行和证监会联合发布了《绿色债券评估认证行为指引（暂行）》²¹。该行为指引旨在提高绿色债券认证的质量和可信用度，规范认证流程中使用的标准以及确保所发行的债券能够持续满足相关的绿色债券标准和要求。

2018年，上海证券交易所发布了《上海证券交易所服务绿色发展，推进绿色金融愿景与行动计划》，²²承诺加强证券市场支持绿色发展，积极发展绿色债券并推动绿色投资。

中国香港

2016年，**香港金融发展局**（FSDC）发布了一份报告，就如何将香港发展成为绿色金融中心提出了若干建议。²³这些建议包括发布公共事业部门基准绿色债券，为证券和项目构建绿色认证方案，以吸引发行人和投资者。

巴西

2017年，巴西成立**金融创新实验室**（LAB），将联合公共和私营部门，创建和开发可持续发展相关的金融工具和解决方案。该倡议由美洲开发银行牵头，与巴西证券交易所委员会（CVM）和巴西发展协会联合发布。金融创新实验室共有四个主题工作组：绿色债券、绿色金融、社会影响力金融工具和金融科技。

欧盟

2018年，**欧盟委员会**发布一项提案，拟制定一项法规以建立一套监管框架和统一的标准来确定一项经济活动是否具有环境可持续性。²⁴该提案被认为向经济参与者与投资者明确阐述了哪些活动具有可持续性，以便为各方的投资决策提供信息。欧盟委员会成立了可持续金融科技专家组，协助委员会制定分类标准、建立欧盟绿色债券标准、改进气候相关信息披露以及开发低碳指数。²⁵

肯尼亚

2017年，肯尼亚银行家协会（KBA）、内罗毕证券交易所、气候债券倡议组织以及非洲金融部门深化工作组（Financial Sector Deepening Africa）联合荷兰开发银行（FMO）和国际金融公司（IFC），启动了肯尼亚绿色债券计划。该计划在可持续金融倡议²⁶下由肯尼亚银行家协会协调，由肯尼亚中央银行、肯尼亚资本市场管理局和国家财政部共同负责协调工作，并由肯尼亚中央银行、**肯尼亚资本市场管理局**（CMA）和肯尼亚财政部共同支持。²⁷内罗毕证券交易所发布了肯尼亚绿色债券指引，并得到肯尼亚资本市场管理局批准。

马来西亚

2014年，**马来西亚证券监督委员会**建立了《可持续和负责任投资伊斯兰债券（Sukuk）框架》，以促进可持续和负责任投资倡议的融资。该框架为支持绿色、社会和可持续项目的Sukuk提供了发行指导意见。根据该框架，2017年，全球第一支绿色Sukuk在马来西亚成功发行。²⁸

2017年底，**马来西亚证券监督委员会**发布了《可持续和负责任投资基金指引》，以促进和鼓励在马来西亚进一步发展该类基金。²⁹该指引要求可持续和负责任投资基金在其投资政策和策略中需要纳入一项或多项可持续因素（比如UNGC原则）、一项或多项SDGs或其他ESG因素。该指引还提出了这类基金需要满足的其他披露和报告要求。

马来西亚已有数项激励措施吸引绿色发行人，包括对可持续和负责任投资Sukuk的发行成本进行税收减免，以及绿色可持续和负责任投资Sukuk补贴计划，该补贴计划将实行免税政策，从而为第三方评估提供资金。³⁰

摩洛哥

2016年，在摩洛哥担任第22届联合国气候变化大会主席之际，摩洛哥银行与**摩洛哥资本市场管理局**、保险和社会福利监管局、摩洛哥经济财务部、卡萨布兰卡金融城管理局、卡萨布兰卡证券交易所、摩洛哥银行业协会和摩洛哥保险与再保险公司联合会联合发布了一份摩洛哥可持续金融发展路线图。³¹

该路线图建议在五个领域采取行动：将社会-环境风险纳入基于风险的治理；开发可持续金融工具和产品；倡导包容性金融，推动可持续发展；开展可持续金融能力建设；以及透明度和市场纪律。摩洛哥成立了一个由主要金融市场监管机构组成的委员会，定期召开会议以监督这些承诺的执行进度。

2018年，**摩洛哥资本市场管理局**（AMMC）在国际金融公司（IFC）的支持下，发布了绿色、社会和可持续债券指引。³²该指引规定了发行人需遵循的原则，并对该类债券的认证提供了指引。

荷兰

荷兰可持续金融平台是一个涵盖了荷兰中央银行（该平台主席机构）、荷兰银行业协会、荷兰保险公司协会、荷兰养老基金联合会、荷兰基金和资产管理协会、**荷兰金融市场管理局 (AFM)**、财政部、基础设施与环境部以及可持续金融实验室的联合平台。该平台于2016年由荷兰中央银行设立，旨在建立跨部门联系，共同找寻能够有效预防或克服可持续融资障碍的方法，并通过就特定议题开展合作来鼓励可持续发展。该平台已编制或支持编制了有关SDGs影响指标³³、金融部门碳核算³⁴和气候风险³⁵的报告。

东南亚

作为东盟地区资本市场监管机构论坛，**东盟资本市场论坛 (ACMF)** 于2017年发布了《东盟绿色债券标准》。³⁶标准基于国际资本市场协会 (ICMA) 的《绿色债券原则》，就如何实施 ICMA 原则提供了指导意见，并致力于促进东盟绿色债券市场的透明度和一致性。东盟绿色债券认证只适用于该地区的发行人和项目，该标准还明确排除了与化石燃料相关的项目。

2.加强公司可持续发展相关信息披露

在IOSCO发布的《证券监管的目标和原则》中，第16条原则明文规定：“应当全面、准确、及时地披露对投资者决策有实质性影响的财务业绩、风险及其他信息。”³⁷就像本报告的引言所述，可持续发展相关问题会给投资者带来实质性财务风险和机遇，并可能影响整个金融系统的弹性。

而对这些问题的政策和监管响应也同样可能给投资者带来新的实质性财务风险和基于，并可能对整个金融体系的弹性产生影响。举例来说，应对气候变化的公共政策可能会导致一些高排放行业沦为“搁浅资产”，从而对投资者产生重大影响，同时（根据行业的规模）还可能产生潜在的系统性影响（信息框 2.1）。证券监管机构有义务鼓励相关披露，帮助投资者了解这些风险和机遇。这类披露还可以帮助证券机构和政策制定者更好地掌握公司破产风险及其可能带来的系统性影响。鼓励公司披露可持续发展相关信息也是SDGs目标之一。³⁸

通过收集、分析和披露ESG信息，可帮助公司了解这些因素对价值创造的作用，从而为实现SDGs提供支持。借助这些过程，公司还能够了解并量化自身对环境和社会

的影响，从而能够采取行动以尽可能发挥积极影响，减轻或消除负面影响。

从更广泛的市场角度来看，在投资者、指数提供商和金融体系中其他参与者有相关信息需求时，透明度可帮助公司有效地提供信息。³⁹反过来，透明度有助于投资者更好地评估价值创造的基本驱动力，鼓励公司加强对SDGs的贡献，并引导资本流向对SDGs做出积极贡献的公司。⁴⁰

现在，越来越多的公司在发布自己的可持续发展报告。举例来说，毕马威(KPMG)在2017年度全球企业责任报告调查中指出，目前全球大多数(78%)大型企业都在将财务和非金融数据整合到年度财务报告中。⁴¹如今编制企业社会责任报告或可持续发展报告已成为全球大中型企业的标准做法，在毕马威所调查的企业中，四分之三的企业采用了GRI标准。⁴²

信息框 2.1

搁浅资产：影响可持续发展的实质性风险

根据牛津大学的搁浅资产研究项目，¹³⁰“搁浅资产”是指那些遭受意外或过早减值、贬值或转换为负债的资产。有多种环境相关风险可造成资产搁浅，这些风险未能被充分认知且经常被错误评估，已导致全球的金融和经济系统过多存在环境不可持续资产。目前已有和正在出现的环境风险给历史风险状况造成了重大不连续性，这可能会极大改变各个行业的资产价值。这类风险因素包括：

- 环境挑战（如气候变化、水资源约束）；
- 不断变化的资源格局（如页岩气、磷酸盐）；
- 新出台的政府法规（如碳定价、大气污染法规）；
- 清洁技术成本的不断降低（如太阳能光伏、陆上风能）；
- 不断发展的社会规范（如化石燃料撤资运动）和消费者行为（如寻求认证产品）；以及
- 面临的诉讼问题和法律解释的不断变化（例如现有法律和立法用途的改变）。

资料来源：Caldecott, B., J. Tilbury and C. Carey (2014) Stranded Assets and Scenarios: Discussion Paper, p2. Oxford University Stranded Assets Programme.

毕马威还发现，“新法规、证券交易所的要求以及投资者的压力是推动报告增长的重要力量。”⁴³

尽管发布报告的公司数量有所增加，所提供的数据和信息质量也有所提高，但公司的报告仍未能达到上述潜在好处所需要的水平。这主要有三大问题。⁴⁴首先，很多公司尚未披露自身ESG绩效或其业务最具实质性财务影响的ESG问题。其次，很多公司未能像国际综合报告委员会(IIRC)⁴⁵、金融稳定委员会气候相关财务披露工作组(FSB TCFD)、气候信息披露标准委员会等机构所倡导的那样将ESG绩效与更广泛的商业战略相关联。第三，数据质量不统一。尽管CDP全球环境信息研究中心(CDP鼓励对气候变化、水资源和森林进行标准化报告)等组织以及全球报告倡议组织(GRI)和可持续会计准则委员会(SASB)⁴⁶等标准制定组织做出大量工作，该问题仍然存在。

研究表明，投资者在决策过程中之所以未能充分考虑与可持续相关的问题和长期价值创造问题，一个主要原因就是公司提供的数据和信息存在不足、仍有差距。⁴⁷其他原因则包括投资(和信息披露)往往侧重于短期而非长期绩效，以及对各国政府实施SDGs的严肃程度和速度的不确定性和投资者对SDGs实质性的解释有所差异。⁴⁸

证券监管机构在确保发行人对实质性可持续发展因素的披露满足投资者的信息需求方面，可发挥重要作用。在其职权或影响力范围内，证券监管机构可以通过以下方式，加强其市场内报告的数量和质量：

2.1 支持制定自愿披露指引。如果已有可靠的披露标准，证券监管机构应参考这些标准，而非从零开始制定新的标准；证券监管机构可使用SSE倡议⁴⁹、TCFD、IIRC、GRI、SASB、CDP、采掘业透明度倡议⁵⁰以及气候披露标准委员会⁵¹等组织已有的建议和指引。

2.2 将可持续报告指引纳入上市要求中，明确谁需要披露、披露什么(包括最低披露要求)以及如何披露。在实践中，监管机构应规定以下事项：

- 应用范围(即覆盖的公司数目和类型)；⁵²
- 主题范围(即需要披露的具体议题，包括披露议题是否依行业而不同)；⁵³
- 实质性分析背后的支持政策、理念和流程，以及这些分析的结果；⁵⁴
- 制定可持续发展相关目标时应考虑的因素；
- 如何计算数据或绩效指标；
- 何时应该披露数据(以及这些披露的及时性)；
- 如何审审计或鉴证数据；
- 数据应该何处披露(例如财务或年度报告中、公司网站上、独立报告中)；以及
- 随同绩效数据一起披露的信息或为绩效数据提供支持的补充信息(例如可持续公司治理和管理流程、关于公司如何利用可持续发展为公司创造价值的讨论；⁵⁵以及数据质量鉴证和验证流程)。

2.3 与其他司法管辖区的同行以及IOSCO等相关国际组织合作，鼓励对财务有实质性影响的可持续信息披露能够在国际范围内实现一致性和可比性。

案例

加拿大

2010年，**加拿大证券管理委员会(CSA)**就环境信息披露发布了一份的员工通知。该通知就以下事项提供了指导意见：需要披露哪些与环境相关的信息；发行人如何评估环境问题是否对财务有实质性影响；以及发行人可能提供哪些补充信息。该通知建议，发行人应当披露风险监督和管理流程，包括所实施环境政策的细节，以及发行人董事会在如何监督环境政策的落实。

2018年，加拿大证券管理委员会评估了发行人对气候变化相关风险和财务影响的披露情况，并发布了评估结果。根据该评估结果，加拿大证券管理委员会预计将就气候变化带来的潜在财务影响，为发行人制定一套指引和教育计划；考虑有关公司治理和气候变化的新披露要求；并继续监督发行人的信息披露情况以及报告框架和最佳实践的改进情况。

加拿大所有司法管辖区还会对发行人的信息披露情况开展全面的以议题为主导的评估活动。举例来说，在2017年度评估工作中，**阿尔伯塔省证券委员会(ASC)**就评估了公司是否按照要求披露了董事会和执行主管岗位中女性所占的席位。⁵⁶同时，该委员会还举例指出了哪些公司的披露满足了该项要求，哪些公司未能满足。

中国

中国证监会与中国生态环境部（原环境保护部）合作，计划在2020年前要求所有上市公司和债券发行人披露与其经营相关的环境风险。⁵⁷ 2017年12月，中国证监会发布了上市公司半年度报告和年度报告的内容和格式标准。⁵⁸

这些标准包括要求公司披露ESG的相关事项。要求重点排污单位的公司强制披露；其他上市公司执行“不披露就解释”原则。但到2020年，所有上市公司都执行强制披露。同样值得注意的是，《关于构建绿色金融体系的指导意见》鼓励证券监管机构加大对伪造环境信息的上市公司和债券发行人的惩罚力度。⁵⁹

智利

智利证券保险监管局发布了第 385号和第386号通则，鼓励发行人更好地披露公司治理、企业社会责任和可持续发展方面的事务。⁶⁰第385号通则鼓励公司向股东以及公众披露有关企业社会责任和可持续发展相关的政策、实践及效果。第386号通则鼓励公司遵循“不披露就解释”原则，在公司的年度报告中披露有关企业社会责任和可持续发展方面的信息。

巴西

根据**巴西证券交易委员会** (CVM) 发布的第 CVM 480号规定⁶¹，巴西公司必须向巴西证券交易委员会提交一份参考表。除其他信息外，公司必须在该表中提供下列信息：公司的社会环境风险因素、环境政策、环保法规合规成本以及是否遵守了巴西公司治理研究所 (IBGC) 发布的《企业治理最佳实践守则》。⁶² 该表必须每年更新一次。同时，还要求某些公司在其公司网站上公开该参考表。

法国

2016年1月1日出台的《**法国能源转型法**》第173条要求上市公司在年度报告中披露以下信息 (a) 与气候变化影响相关的财务风险；(b) 公司为降低这些风险所采取的措施；以及 (c) 气候变化对公司的活动及对使用其产品和服务的影响。⁶³法国先前已要求公司强制性披露自身经营活动对社会和环境的影响，新出台的要求则是对先前要求的补充。

印度

2012年8月，**印度证券交易委员会** (SEBI) 对在印度两大证券交易所上市的前100强公司（按市值计算）提出了强制性要求，要求这些公司在年度报告中披露企业责任报告。2015年12月，该要求覆盖范围又进一步拓展到500强公司。企业责任报告的结构基于印度证券交易委员会提出的九项原则，涉及商业道德、员工福利、利益相关方、人权、环境保护和消费者责任等议题。⁶⁴

2017年2月，印度证券交易委员会向印度500强企业印发了一份备忘录，鼓励这些企业发布综合报告。⁶⁵ 该备忘录引用了IOSCO发布的《证券监管的目标和原则》第16条原则，指出：“应当全面、准确、及时地披露对投资者决策有实质性影响的财务业绩、风险及其他信息。”

印度尼西亚

2017年，印尼金融服务管理局 (OJK) 发布了第51/POJK.03/2017号法规，强制要求所有金融机构、发行人和上市公司在年度报告的基础上，编制年度可持续发展报告。⁶⁶该规定将于2019年1月1日生效。

日本

2018年，**日本金融体系委员会**信息披露工作组（隶属日本金融厅）建议，日本公司应该提供更多有关其商业战略的信息，同时应在每年发布的年度证券报告中，增加有关管理层探讨和分析的章节，以让投资者更好的了解公司业务，并做出更好的投资决策。⁶⁷工作组还建议，鼓励日本公司自愿披露更多信息，包括ESG信息。

摩洛哥

摩洛哥资本市场管理局 (AMMC) 于2016年发布了一份摩洛哥可持续金融发展路线图，承诺确保摩洛哥金融部门与可持续发展的方向一致，⁶⁸为践行该承诺，摩洛哥资本市场管理局就如何整合可持续发展相关信息、完善上市公司披露要求的管理规则征询意见。相关提案包括TCFD建议等国际最佳实践。

新西兰

新西兰金融市场管理局发布的《公司治理手册》为非上市公司和新西兰金融市场的其他实体提供了公司治理指导方针。⁶⁹这些公司/实体包括希望未来在新西兰证券交易所 (NZX) 募集资金和/或上市的公司、提供金融服务的公司、国有企业、大型非政府组织、非营利组织和其他公司。

该手册鼓励这些公司和实体披露与ESG议题相关的政策和绩效，识别对财务有实质性影响的社会和环境问题，并根据自身的战略目标描述相关绩效。该手册指出，各实体在编制报告时，可采用GRI指引或国际综合报告框架等正式框架作为指导。

秘鲁

秘鲁证券市场监管局(SMV)要求所有上市公司在年报的附件中强制性披露其为了管理与运营相关的可持续风险而采取的具体行动措施。⁷⁰2014年6月，秘鲁证券市场监管局发布了SMV N 012 - 2014号决议，要求上市公司根据《秘鲁公司管理规范》披露公司治理相关信息。2015年，该监管局通过发布SMV 033-2015号决议拓展了这些要求，规定上市公司遵循“不披露就解释”原则，披露实质性环境和社会信息。

瑞典

瑞典企业部要求国有企业遵循GRI指引发布可持续发展报告。⁷¹2012年，该部门进一步要求国有企业设定可持续发展目标，并在2014年之前提交相关报告。⁷²

土耳其

土耳其资本市场委员会(CMB)于2014年对《公司治理原则》进行了修订，要求上市公司在年度报告中披露以下信息：社会权利、内部培训、健康安全、企业社会责任倡议、社会和环境绩效。⁷³为了支持落实这些原则，土耳其资本市场委员会和欧洲复兴开发银行 (EBRD) 正在开发在线公司治理报告框架。该框架还将鼓励公司披露更多有关自身 ESG 实践和绩效的信息。

3.明确投资者对可持续发展的责任

责任投资是将ESG因素纳入到投资决策之中，从而实现更好的风险管理和产生可持续的长期回报的一种投资方法。过去十年间，责任投资出现显著增长。如今，很多投资者都已决定将ESG因素纳入自己的决策流程。举例来说，截至2018年，超过2000家资产所有者、资产管理公司和服务提供商（这些机构所管理的资产总额达80万亿美元）开始将ESG整合到自己的决策流程之中，履行其PRI承诺。再如，据全球可持续投资联盟估计，在全球所有由专业机构管理的资产中，责任投资占四分之一以上。⁷⁴在这些变化中，监管机构支持的政策法规和自律倡议发挥了重要作用。⁷⁵此外，这也得益于人们越来越认识到金融与可持续发展问题之间的紧密相关性。

现在，投资者开始将SDGs纳入到其所关注的ESG因素之中。⁷⁶2017年，全球影响力投资网络（GIIN）年度调查分析了全球209家领先影响力投资机构的活动，发现26%的受访投资者已跟踪他们对SDGs的投资表现，另有34%的投资者计划在将来开展该类活动。⁷⁷

这些实践已开始为我们提供必要的数据和证据，来克服我们在该领域取得进展所面临的一些历史障碍。现在有越来越多的证据表明，在投资研究和公司沟通中关注可持续发展议题，可帮助公司创造价值、获取长期投资回报，这些工作与投资者对其客户和受益人的义务和责任（或普通法系国家中的信托责任）相互契合。⁷⁸UNEP FI和PRI最近研究表明，投资者所承担的责任迫使其在投资实践和投资流程中纳入与可持续发展相关的因素。⁷⁹

证券监管机构可在其职权或影响力范围内，可以通过以下方式，直接或与他方合作一起帮助行业解决这些障碍：

- 3.1 明确机构投资者和资产管理公司应了解并考虑其客户和受益人的观点和利益；应在其投资实践中考虑到可持续发展问题；同时应公开披露其投资方法总体框架（或原则）；⁸⁰
- 3.2 引入尽职管理原则（stewardship）和公司治理守则（或加强现有规范），规定机构投资者应鼓励其所投资的公司制定ESG相关政策，并就重大ESG问题与这些公司开展沟通；⁸¹
- 3.3 鼓励机构投资者披露自己在如何履行尽职管理原则；如何为受益人履行其ESG责任；如何为实现SDGs做出贡献；以及
- 3.4 为国际范围内的各项工作提供支持，协调政策工具，以确保机构投资者和资产管理公司能够在投资决策、企业沟通和投资者信息披露方面整合可持续发展问题。

案例

已有20多个国家出台了投资尽职管理规范或类似文件，这些规范大多由证券监管机构和其他监管机构开发和实施，或是得到这类监管机构的积极支持。⁸²

澳大利亚

澳大利亚审慎监管局发布了《投资治理指南》（SPG 530），以确保超级基金提供“符合道德的”投资方案（这类投资方案的特征表现为增加了对ESG因素的关注，或将这些因素整合到投资策略和支持分析之中）。⁸³这类方案既要符合受益人的最佳利益，也要符合有关流动性、估值和其他相关投资因素的法律要求。

巴西

2017年10月，巴西证券交易所B3在巴西金融和资本市场机构协会（ANBIMA）、巴西央行（Bacen）和**巴西证券交易委员会**（Securities and exchange Commission）等机构的支持下，发布了《可持续发展指南：中介部门的商业机遇》。⁸⁴该指南旨在促进巴西的中介部门就可持续发展问题开展讨论，并鼓励在证券交易所管理的市场中开展经营活动的经纪人、券商和银行将ESG议题整合到自身流程和产品以及其与客户之间的关系之中。

2018年，巴西央行出台了新规定，要求当地养老基金充分考虑ESG因素。新规定是对2009年规定的改进。2009年规定要求养老基金在投资策略中提及是否考虑到了环境和社会责任原则。⁸⁵

中国香港

2016年3月，**香港证券及期货事务监察委员会**印发了《负责任的拥有权原则（Principles of Responsible Ownership）》。⁸⁶这些不具约束力的自愿性原则和指导方针旨在帮助投资者确定如何最好地履行其拥有权

责任。该文件指出，投资者的拥有权责任包括就战略、业绩、风险、资本结构和公司治理等方面进行投票、监督和沟通互动。这些原则还规定，投资者应鼓励其所投资的公司就ESG议题制订政策，并应就“可能影响公司商誉、声誉和业绩”的重大ESG问题与公司开展沟通互动。

欧盟

2017年，欧盟出台第2017/828号指令，⁸⁷以作为对2007/36/EC号指令（股东权利指令）的修订和更新，该指令旨在鼓励长期股东加大与公司沟通力度。该修正案赋予股东对公司董事薪酬政策投票的权利，并要求机构投资者和资产管理公司制定并公开披露有关股东沟通的政策，或者如果不能满足该要求，则要给出合理的解释。该沟通政策所涵盖的范围应包括战略、财务和非财务绩效、风险管理、社会和环境的影响以及公司治理等。

此外，根据可持续金融高级专家组（HLEG）的建议，**欧盟委员会**针对可持续投资和可持续发展风险披露事务提出了一项立法提案。⁸⁸该提案针对金融市场参与者、保险中介机构和投资机构制订了统一的透明度规定，要求披露以下信息：如何在投资决策中纳入对可持续发展相关风险的考量；可持续发展相关风险预期会对相关金融产品的投资回报产生怎样的影响；薪酬政策是否与可持续发展相关风险整合相匹配，以及是否符合金融产品的可持续投资目标。

法国

根据《**法国能源转型法**》第 173-VI 条规定，机构投资者必须披露如下信息：如何将 ESG 因素整合到自身的投资和投票决策之中；所面临的气候风险；其投资组合的结构对法国低碳经济转型可做出怎样的贡献。⁸⁹

日本

日本的《**尽职管理守则**》规定，机构投资者应就如何履行其尽职管理责任制定明确的政策，而且这些投资者应以公司可持续增长为目标，监督所投资的公司并与其开展建设性沟通互动。⁹⁰在这些过程中，投资者需要考虑的因素“可包括：被投资公司的公司治理、战略、绩效、资本结构、业务风险和机遇（包括社会和环境问题所带来的风险和机遇），以及公司如何解决这些问题”。最后，机构投资者还应当披露自己如何落实该尽职管理守则。

日本金融厅负责监督《**尽职管理守则**》的落实情况，并鼓励投资机构签署和遵守该守则。该守则不具法律约束力，遵循“不遵守就解释”的原则，即签署机构必须遵守该守则，如未能遵守，必须做出合理解释。

马来西亚

2014年，**马来西亚证券监督委员会**和小股东权益监督组织（Minority Shareholder Watchdog Group）联合发布了《**马来西亚机构投资者守则**》，这是由马来西亚各大机构投资者共同制订的一套守则和最佳实践。⁹¹该守则则为机构投资者制定了有效的尽职管理原则，包括披露尽职管理政策、监督所投资公司并积极沟通互动，以及管理利益冲突等。该守则的第5条原则鼓励机构投资者将公司治理和可持续发展纳入到投资决策流程之中，并就如何将可持续发展纳入投资分析和决策制订政策。

南非

2011年，南非对《**养老基金法（1956）**》的第 28 条进行了修订，要求养老基金适当考虑任何可能对基金资产的可持续长期绩效产生实质性影响的因素，包括 ESG 因素。2018 年3 月，**南非金融部门行为监管局**（原金融服务局）就该法令发布了一份指令草案，待该草案生效，会就可持续投资政策、实施积极所有权以及面向利益相关方的信息披露等事项提出更加详细的要求。⁹²

韩国

2015年，韩国出台了《**韩国国家养老基金法案**》修正案，要求韩国的国家养老基金在投资决策中要考虑 ESG 问题，如果未能考虑，则需给出合理的解释。国家养老基金在行使投票权时，必须考虑 ESG 等责任投资因素，且必须披露其投票。

美国

2018年，**美国劳工部**（DoL）依据《**雇员退休收入保障法（1974）**》（ERISA）发布了一份关于 ESG 议题和股东权益福利计划的指导意见。⁹³ERISA 确立了管理私营部门雇员福利计划（包括信托责任规定）运作时的最低标准。

这份2018年的指导意见确认了劳工部2015年和2016年所发布的解释公告中规定的各项原则，指出：(a) 在审慎投资决策中，应考虑到对财务有实质性影响的 ESG 因素；以及 (b) 就经济问题相关的股东沟通与信托实践相契合。该指导意见还确认，当 ESG 问题在财务上给公司带来实质性商业风险或机会时，谨慎受托人就应将这些问题与其他相关的经济因素一起考虑，以评估替代投资的风险和回报情况。

4. 加强公司治理以支持可持续发展

很多倡议都认识到公司治理对公司可持续发展绩效非常重要。尽管董事会结构、风险管理、高管薪酬、报告、审计和股东权利等问题依然至关重要，但近年来，关于公司治理的讨论焦点也在不断扩大。现在，人们越来越关注董事会在公司环境和社会绩效方面所承担的责任，也越来越关注公司在实现 SDGs 方面所做出的贡献。

例如，金融稳定委员会气候相关财务披露工作组（FSB TCFD）就将公司治理确定为气候相关财务信息披露四大核心要素之一。⁹⁴再如国际公司治理网络（ICGN）发布的《全球治理原则》。这些原则重点强调“……公司治理以及董事会应如何推动企业的成功经营，从而在兼顾其他利益相关方的同时，为投资者创造可持续的价值增长。”这些原则还指出：“可持续发展意味着公司必须有效地在公司治理、社会和环境方面，对其公司的经营活动以及财务运作方式进行管理。”⁹⁵

越来越多的证据表明，成功的公司通常都具有目光长远的文化和治理流程，并以统一的原则和价值观作为基础框架。⁹⁶有一点非常重要，就是这些公司都有一个能够支持这种文化和治理流程的董事会。这些公司通常会在公司治理和风险管理流程纳入对各种广泛的可持续发展问题的考量。ICGN 将风险管理的范围定义为包含“实质性财务、战略、运营、环境和社会风险（包括此类风险的政治和法律后果）以及任何声誉后果”。⁹⁷举例来说，此类风险可包括以下情形所造成的实质性影响：气候变化、技术发展、消费者对可持续性产品的需求、环境法规威胁到特定行业经营模式（例如化石燃料）的可能性，以及因公司丑闻和不端行为（例如汽车尾气排放丑闻）而对声誉和公司盈亏表所造成的损害。此外，随着各国政府着手落实 SDGs，商业和投资机会正变得越来越明晰。⁹⁸

董事对社会和环境问题的了解以及他们针对这些问题采取行动的意愿和能力，都会决定公司能否将可持续发展和长期思维融入到经营决策之中。尽管越来越多的人认为，公司治理的范围应该包括环境和社会问题，但很多公司在其产品、服务或经营战略中对长期风险关注仍然不够，没有认识到有效管理可持续发展问题对其长期成功的重要性。⁹⁹

证券监管机构可在其职权或影响力范围内，通过多种方式加强公司治理的可持续维度，这些方式包括：

4.1 通过诸如以下手段，将可持续发展因素纳入公司治理准则：

- 要求公司董事会确保公司有适当的体系和流程来管理实质性可持续风险和机遇，从而将可持续发展问题（包括 SDGs 提出的各项问题）纳入其经营战略和投资计划；
- 要求董事会成员对重大实质性可持续发展问题有所了解，并接受相关培训；¹⁰⁰
- 要求公司董事会对 ESG 事务负责；
- 要求公司将高管薪酬与可持续绩效目标挂钩；¹⁰¹以及
- 要求实施相关政策和措施、设定相关目标，提高董事会组成多样性，特别是性别多样性。

4.2 鼓励董事会做出正式声明，阐明其作为公司管理者所应承担的职责，并承诺董事会致力于制订长期决策，并以有助于促进公司长期利益的方式行事；¹⁰²以及

4.3 通过允许投资者通过既有的公司治理程序向董事会提出和讨论可持续发展和 SDGs 相关问题，以及确保赋予投资者开展有效沟通所需的正式权利（例如为股票投资者赋予表决权），让投资者能够就可持续性和 DSG 问题与公司有效互动。

案例

巴西

巴西公司治理协会(IBGC)发布的《公司治理最佳实践守则》¹⁰³第2.1条原则指出,公司董事会必须关注公司的社会和环境的影响。具体来说,在制定商业战略时,董事会应该关注这些问题以及这些问题会对公司的可持续发展和长期增值能力产生怎样的影响。此外,对董事长和董事会的绩效评估还应与财务和非财务目标(包括环境、社会和公司治理方面的目标)挂钩。

意大利

2018年,**意大利保险监督管理局**(IVASS)发布了第38/2018号规定,涉及公司和保险集团公司治理事项。¹⁰⁴这项规定适用于IVASS监管的103家公司,要求董事会在制定公司战略以及执行风险管理时纳入对ESG因素的考量。这项规定还鼓励这些公司将高管薪酬与公司ESG目标挂钩。

日本

日本的《公司治理守则》由**日本金融厅**和东京证券交易所联合设立的一个委员会共同监管,该守则提出:“公司应该采取适当的措施来解决可持续发展问题,包括社会和环境问题。”¹⁰⁵该守则还提出,为确保公司董事会多样性,需特别关注性别和国际经验等因素。

肯尼亚

肯尼亚的《公司法(2015)》要求上市公司为公司编制商业审查报告,并将其纳入董事报告。该审查报告应披露可能影响企业未来发展、绩效和商业地位的主要趋势和因素,同时还应披露有关环境问题、雇员、社会和社区问题的相关信息。此外,根据肯尼亚的资本市场法规,发行人必须每年向**肯尼亚资本市场管理局**和利益相关方报告,说明如何贯彻《公开上市证券发行人公司治理实践准则(2015)》。¹⁰⁶

马来西亚

马来西亚证券监督委员会发布的《马来西亚公司治理守则》指出:“与多样性欠缺的董事会相比,多样化的董事会视野更深更广……。在推行性别多样化议程时,每家公司都应采取措施以确保在董事会和高级管理职位的招聘过程中寻找女性候选人。”¹⁰⁷

该守则还指出:“大型企业现已要求女性董事占比达到30%,其他公司的董事会也应努力实现这一目标。”¹⁰⁸此外,在履职期间,董事会应确保其公司的战略计划有助于创造长期价值,且战略计划应该包括有助于促进可持续发展的经济、环境和社会战略。¹⁰⁹

南非

南非已实施多种措施来加强公司的可持续治理。这些措施包括：

- 《公司治理准则》(King Code on Corporate Governance) 2002年第二版将可持续发展列为良好公司治理的重要指标。第四版(King IV) (2016)指出,组织的核心目标、风险和机遇、战略、商业模式、绩效和可持续发展都属于价值创造过程不可分割的要素。¹¹⁰2004年,该守则被赋予了法律地位,并被纳入约翰内斯堡证券交易所的上市规定之中。
- 《南非公司法》(第72条款)要求所有国有公司和上市公司都要就社会和道德事务设立一个小组委员会,同时要求该委员会对公司以下议题相关活动进行监督:社会和经济、UNGC、腐败、平等、反歧视、黑人经济赋权、社区发展以及劳工和就业问题等。
- 约翰内斯堡证券交易所要求上市公司实施相应政策,以提高董事会的种族和性别多样性,同时要求上市公司向交易所报告这类政策的进展情况。¹¹¹

土耳其

2014年,土耳其资本市场委员会发布了一份《公司治理公报》,¹¹²规定了上市公司的信息披露要求。该公报要求上市公司披露是否落实了监管机构提出的公司治理原则,如果没有,则要给出合理解释,并说明公司是否打算在未来落实这些原则。该公报的附件1(第4.3.9条,自愿条款)规定,公司应设立董事会中女性所占比例不低于25%的目标,并指明计划何时实现这一目标。公司董事会必须每年评估这一目标的实现情况。

英国

英国财务报告委员会发布了《英国公司治理守则》,规定:“薪酬政策和规程的设计应支持公司战略并促进公司实现长期可持续成功。高管薪酬应与公司的宗旨和价值观保持一致,并明确与公司长期战略的成功实施情况挂钩。”¹¹³



5.加强市场可持续发展方面的能力建设和提升相关专业知

在分析金融体系如何支持可持续发展时，可持续发展和长期价值推动力方面的能力和专业知识不足是我们经常遇到的一个问题。本报告引言所提到的项目、会议和报告均指出，包括政策制定者、监管机构、证券交易所、公司、投资者和民间社团组织在内的所有利益相关方群体在能力和知识方面都有所欠缺。

自2015年首次发布SDGs以来，我们在这方面已取得了重大进展：投资者越来越了解SDGs，¹¹⁴人们开始研究SDGs方面的投资案例；¹¹⁵有些SDGs投资障碍已被识别并分析；¹¹⁶人们也越来越了解金融体系内各参与方的角色与责任。¹¹⁷尽管取得了这些进展，很多机构在如何将可持续发展特别是SDGs纳入其活动、实践和流程方面仍存在专业知识不足的问题。¹¹⁸

证券监管机构在其职权或影响范围内，可通过以下方式提供帮助：

- 5.1 分析市场在可持续发展方面的能力、专业知识和信息差距，并根据这些差距为发行人、投资者和其他市场参与方提供能力建设；
- 5.2 支持专业资格的发展，要求从业人员接受认可的可持续发展培训并具备相应知识水平（例如公司董事会、高级经理和资产管理等相关高级专业人员和关键决策者需具备相应的可持续资质）；
- 5.3 支持并建设同业学习平台，分享SDGs相关最佳实践，并重点介绍 SDGs相关成功投资的实例和案例研究；
- 5.4 开展能力建设，以评估和监测可能导致企业经营失败、影响金融体系稳定性和弹性的可持续发展问题。

已有证券监管机构在牵头开展该类能力建设工作中，例如开展本文所建议的可持续发展或 SDGs培训。然而到目前为止，大部分工作仍是由其他团体和网络牵头开展（例如商业协会和证券交易所）。证券监管机构可能会发现，由监管机构与其他方合作或协作来执行这些建议更有效。

案例

国际

2018年7月，**IOSCO**召集了一批监管机构、证券交易所、投资者、发行人、金融服务提供商、民间组织和国际组织，讨论证券监管机构在鼓励可持续投资方面的作用。¹¹⁹此次对话由IOSCO增长与新兴市场委员会举办，旨在传达该委员会在可持续性金融方面开展的研究工作，这项工作也是分析证券市场在融资和可持续发展中的作用的焦点之一。

东盟资本市场论坛 (ACMF) 作为国际资本市场协会《绿色债券原则》、《社会债券原则》和《可持续债券指引》的观察员机构，在东盟地区推广可持续金融。首届东盟绿色债券标准圆桌会议于2018年3月在越南举行，多家银行、证券公司和基金管理公司参加会议。该地区还将举办类似圆桌会议，以提高人们对《东盟绿色债券标准》的认识并鼓励更多地采用该标准。¹²⁰为推介《东盟绿色债券标准》，东盟资本市场论坛参加了多次国际和地区会议，并在网站上公布了东盟绿色债券发行人名单。¹²¹

肯尼亚

肯尼亚注册公共秘书协会 (ICPSK)、**资本市场管理局 (CMA)** 以及国际金融公司为 ICPSK 公司治理审计师举办了研讨会，推动实施《公开上市证券发行人的公司治理实践准则》（《肯尼亚公司治理守则》）。¹²²

资本市场管理局还为上市公司的董事会成员提供肯尼亚公司治理和尽职管理守则培训，守则中均明确包含了社会和环境议题。

马来西亚

马来西亚证券监督委员会组织了多次能力建设项目和国际会议，以加深市场对可持续金融的理解。马来西亚证券监督委员会、马来西亚国民银行和世界银行集团还组成了一个工作组，加强马来西亚绿色Sukuk/金融生态系统，建立绿色Sukuk发行人管道，为绿色项目和倡议提供融资支持。2017年，马来西亚证券监督委员会及其推广机构马来西亚资本市场工作组为马来西亚的投资银行和企业组织了一系列绿色金融研讨会，¹²³马来西亚证券监督委员会联合PRI共同组办了2017年度责任投资论坛。¹²⁴2018年，马来西亚证券监督委员会和世界银行的全球知识和研究中心工作组在马来西亚与国际证券委员会组织（IOSCO）亚太中心联合主办了“利用伊斯兰金融力量，共塑绿色未来”会议，会上探讨了让伊斯兰金融更多地流入市场并用于气候变化减缓和适应项目所需的关键政策、监管及机构要素。¹²⁵

摩洛哥

“能力建设”是摩洛哥2016年发布可持续金融发展路线图的五大支柱之一。¹²⁶2018年，**摩洛哥资本市场管理局**将可持续金融模块纳入其专业人员资格认证框架。除此之外，摩洛哥为提高业界对可持续金融的认识和理解还开展了多项工作，包括为市场参与者和利益相关方开展报告和研讨会，就如何助力国家可持续金融和可持续发展目标展开培训。

荷兰

荷兰鹿特丹管理学院制定了可持续金融高管培训计划。¹²⁷该计划是应荷兰可持续金融平台请求而制订。该平台由荷兰中央银行、荷兰保险协会、荷兰养老基金联合会、**荷兰金融市场管理局**、财政部以及基础设施和环境部等部委共同参与。

土耳其

土耳其于2013年启动了土耳其可持续发展平台，其成员包括**土耳其资本市场委员会**、伊斯坦布尔证券交易所、行业协会和非政府组织等。该平台旨在构建一个多

利益相关方网络，以落实可持续发展活动，促进业界就可持续发展领域的未来合作步骤开展讨论。该平台致力于提高人们对可持续发展的认识和了解。该平台为多项工作提供支持，以确保将可持续发展议题纳入立法和法规之中，该平台还倡导可持续发展实践，并促成与相关国际机构之间的合作。

英国

多家监管机构分析了公司实践和监管落实的各个方面并发布相关审查结果和报告。例如，**英国财务报告委员会**的年度报告就包含了英国公司治理和尽职管理原则的落实情况以及相关进展情况。¹²⁸

英国金融市场行为监管局（FCA）分析了其所发布的条例中是否存在可能阻碍英国社会投资市场发展的障碍。FCA 还一直在与环境、食品与农村事务部（DEFRA）以及金融监管部门合作，制定一种更加联合的方式来应对气候变化相关的问题。FCA 已在 2018 年 5 月初举办了一场关于气候变化和绿色金融的研讨会。绿色金融工作组、英格兰银行、养老金监管机构、DEFRA 以及英国财政部的成员参加了该研讨会。

未来方向

本报告介绍了证券监管机构在其现有制权范围内可以如何应对和抓住与可持续发展相关的风险和机遇。文中列举了全球19个国家和地区的35个案例，代表了不同的监管和地理背景。本报告给出的分析和案例表明，很多证券监管机构已经认识到可持续发展议题（例如SDGs中的问题）与证券监管机构的核心使命（或目标），即保护投资者和降低系统性风险，息息相关。

这些案例展现了证券监管机构如何通过以下方式推动实现SDGs：促进投资以推动实现SDGs；加强公司可持续发展相关信息披露；明确投资者对可持续发展的责任；加强公司治理以支持可持续发展；加强市场可持续发展方面的能力建设和提升专业知识。本报告还陈述了证券监管机构如何通过以下方式支持和加快行动：研究和分析；制定可持续金融路线图；分享经验和信息；制定指引和标准；与其他相关方合作。

更进一步地讲，本报告旨在为证券市场监管机构进一步交流经验奠定基础。鉴于这些案例可能会逐渐过时，本报告将附带提供一个在线数据库，¹²⁹收录证券市场监管机构为推动可持续金融采取的行动。该数据库将持续

支持学习和促进经验教训分享。通过这个数据库，SSE将继续通过研究和建设共识为证券监管机构提供支持，并与证券交易所和其他市场参与方合作，继续推动资本市场的透明和可持续发展。

我们诚邀证券监管机构参考本报告所列案例，探索支持SDGs的做法。本报告旨在促进证券监管机构之间以及证券监管机构与其他市场利益相关方（如证券交易所、政策制定者、投资者和发行人）之间开展讨论。通过地区委员会和即将推出的可持续发展网络，IOSCO就可持续发展议题开展共识建设和研究活动，本报告也希望能够为IOSCO的各项该类活动提供支持。

附录：顾问工作组成员

可持续证券交易所倡议非常感谢下列专家在本项目中的宝贵贡献，尤其是证券监管机构和SDGs顾问工作组组长：**埃及金融管理局局长Mohammed Omran博士**。

注：顾问工作组专家以个人身份参与，他们的职业信息仅供参考。本文件中表达的观点不代表顾问工作组成员及其所在机构的官方观点。

类型	国家	机构	姓名	职务
监管机构	巴西	Securities and Exchange Commission of Brazil (CVM)	Mr Claudio Maes	Coordinator of Financial Education
监管机构	巴西	Securities and Exchange Commission of Brazil (CVM)	Mr Jose Alexandre Vasco	Director, Investor Protection
监管机构	中国	China Securities Regulatory Commission (CSRC)	Mr Ma Xianfeng	VP, China Institute of Securities and Finance
监管机构	克罗地亚	Croatian Financial Services Supervisory Agency	Mr Jurica Jednacak	Member of the Board
监管机构	埃及	Financial Regulatory Authority	Mr Mohammed Omran	Chairman
监管机构	中国香港	Securities and Futures Commission	Ms Christine Kung	Senior Director, Head of International Affairs
监管机构	日本	Securities and Exchange Surveillance Commission	Ms Mami Indo	Commissioner
监管机构	日本	Securities and Exchange Surveillance Commission	Mr Yuji Yamashita	Deputy Director for International Affairs, Planning and Management Division
监管机构	哈萨克斯坦	Astana Financial Services Authority	Mr Almas Zholamanov	Senior Associate, Policy & International Relations Division
监管机构	肯尼亚	Capital Markets Authority of Kenya	Ms Mary Njuguna	Manager, Corporate Approvals
监管机构	肯尼亚	Capital Markets Authority of Kenya	Mr Paul Muthaura	CEO
监管机构	黎巴嫩	Capital Markets Authority of Lebanon	Mr Firas Safieddine	Vice Chairman
监管机构	马来西亚	Securities Commission Malaysia	Ms Azreen Idayu Zainal	Assistant General Manager, Markets and Products
监管机构	摩洛哥	Moroccan Capital Markets Authority (AMMC)	Ms Jennat Benhida	Head of Regulation Unit, Legal Division
监管机构	摩洛哥	Moroccan Capital Markets Authority (AMMC)	Mr Hicham Elalamy	Director
监管机构	尼泊尔	Securities Board of Nepal	Mr Binaya Dev Acharya	Director
监管机构	荷兰	Dutch Authority for the Financial Markets (AFM)	Mr Ron Gruijters	Supervision Officer
监管机构	土耳其	Capital Markets Board of Turkey	Ms Seçil Sayın Kutluca	Senior Legal Expert
监管机构	英国	Financial Conduct Authority	Ms Marta Alonso	Senior Associate

类型	国家	机构	姓名	职务
其他专家	加拿大	Fund Votes Research	Ms Jackie Cook	Founder
其他专家	中国	Lujiazui Financial City Council Green Finance Development Committee	Mr Kong Wei	Convenor
其他专家	中国	Syntao	Mr Guo Peiyuan	General Manager
其他专家	法国	GOVERN	Ms Alissa Amico	Managing Director
其他专家	德国	Climate Disclosure Standards Board	Mr Mike Zimonyi	Policy & External Affairs Manager
其他专家	摩洛哥	Casablanca Finance City Authority	Ms N'guia El Admi	Senior Institutional Affairs Analyst
其他专家	荷兰	GRI	Ms Karen Diaz	Policy Coordinator
其他专家	荷兰	GRI	Ms Eszter Vitorino	Head of Capital Markets Engagement
其他专家	南非	Independent	Ms Corli Le Roux	Special Advisor
其他专家	瑞士	Canton Geneve	Mr Kustrim Reka	Economic development officer
其他专家	瑞士	UNEP Inquiry	Ms Felicity Perry	Coordinator
其他专家	瑞士	University of Geneva	Ms Catherine Ferrier	Special Advisor
其他专家	国际	UNFCCC	Mr Massamba Thioye	Manager, Regulatory Development Unit
其他专家	英国	WFE	Ms Siobhan Cleary	Head of Research and Public Policy
其他专家	澳大利亚	University of New South Wales	Mr Samuel Jones	Researcher
其他专家	英国	Carbon Tracker	Mr Mark Campanale	Founder
其他专家	英国	CDP	Ms Jane Stevensen	Disclosure Taskforce Engagement Director
其他专家	英国	Climate Bonds Initiative	Mr Alan Xiangrui Meng	Green Bond Analyst
其他专家	英国	IIRC	Mr Jonathan Labrey	Chief Strategy Officer
其他专家	英国	IIRC	Mr Neil Stevenson	Managing Director
其他专家	英国	Sustineri	Mr Richard Folland	Partner
其他专家	英国	WWF	Ms Andrea Marandino	Sustainable Finance and Corporate Risk Manager
其他专家	英国	Equilibrium	Mr Robert Reoch	Partner
其他专家	美国	Ceres	Mr Jim Coburn	Senior Manager, Disclosure
其他专家	美国	SASB	Ms Sonal Dalal	Technical Director
投资者	巴西	Sustainable Inclusive Solutions	Ms Luciane Moessa	Managing Partner

类型	国家	机构	姓名	职务
投资者	加拿大	Addenda Capital	Ms Samantha Cameron	Junior Analyst, Sustainable Investing
投资者	加拿大	Aimco Alberta	Ms Alison Schneider	Director, Responsible Investment
投资者	加拿大	NEI Investments	Ms Michelle de Cordova	Director, Corporate Engagement & Public Policy
投资者	瑞士	Citi Bank	Mr Adam Bouzelmate	Northern Europe & Global Family Office
投资者	瑞士	Ethos Fund	Mr Matthias Narr	Senior Engagement Manager
投资者	英国	Sparinvest S.A.	Ms Nichola Marshall	Head of Responsible Investment
投资者	英国	Aviva	Ms Pauliina Murphy	Head of International Government Engagement
投资者	英国	UBS Asset Management	Ms Marissa Blankenship	Director, Sustainable & Impact Investing
交易所	智利	Bolsa Comercio Santiago	Mr Felipe Pezo Riquelme	Jefe de Productos Negociación y Postrade
交易所	中国	Shanghai Stock Exchange	Ms Claire Liu	Executive Director
交易所	法国	Euronext	Mr Joel Dibeton	Analyste Listing
交易所	意大利	London Stock Exchange Group	Ms Sara Lovisolo	Group Head, Sustainability
交易所	约旦	Amman Stock Exchange	Mr Sami Hattab	Director, Research and International Relations Depart
交易所	卢森堡	Luxembourg Stock Exchange	Mr Benoit Pauly	Sustainable finance
交易所	卢森堡	Luxembourg Stock Exchange	Ms Jane Wilkinson	Head of Sustainable Finance
交易所	蒙古	Mongolian Stock Exchange	Ms Enkhzul D	Chief Operating Officer
交易所	新西兰	New Zealand Stock Exchange	Ms Lucy Revill	Policy Advisor
交易所	秘鲁	Bolsa de Valores de Lima	Ms Magaly Martinez Matto	Legal Advisor
交易所	南非	JSE	Ms Shameela Ebrahim	Senior Manager: Group Strategy and Sustainability
交易所	瑞典	Nasdaq	Mr Andreas Gustafsson	Senior Vice President - Governance, Compliance
交易所	泰国	SET	Ms Nareerat Santhayati	Deputy Vice President, Sustainable Development Department
交易所	土耳其	Bursa Istanbul	Ms Banu Budayo lu Yilmaz	Strateigic Planning and Investor Relations Specialist
交易所	阿联酋	Dubai Financial Markets	Ms Shyrose Osman	VP, Head of Corporate Communications
交易所	美国	Nasdaq	Mr Evan Harvey	Global Head of Sustainability

尾注

- 1 UN (2015), [Transforming our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development](#). General Assembly Resolution A/RES/70/1, 25 September 2015. See Annex 1 for the 17 SDGs. The SSE has published a policy brief discussing the role that stock exchanges can play in supporting the SDGs. See SSE initiative (2015), [Sustainable Development Goals: What do they mean for stock exchanges?](#)
- 2 UN (2015), [The Paris Agreement](#). See also the United Nation Framework Convention on Climate Change website, United Nations (2018), [The Paris Agreement](#). Website.
- 3 These include: UNCTAD (2014), [World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An action plan](#); SSE initiative (2016), [Report on Progress 2016](#); UNEP Inquiry into a Sustainable Financial System (2018), [Making Waves: Aligning the financial system with sustainable development](#); UNEP FI, PRI and The Generation Foundation (2016), [Investor Duties and Obligations in 6 Asian Markets](#); UNEP FI, UN Global Compact, PRI and UNEP Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System (2015), [Fiduciary Duty in the 21st Century](#); EU High Level Expert Group on Sustainable Finance (2018), [Financing a Sustainable European Economy](#). Other reports linked to the SDGs that have received attention in discussions about the relationship between companies and investors include: UN (2011), Guiding Principles on Business and Human Rights; OECD (2018), [OECD Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct](#); TCFD (2017), [Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures](#).
- 4 Goal 10 of the SDGs is ‘Reduce Inequality Within and Among Countries’, and Goal 13 is ‘Take Urgent Action to Combat Climate Change and its Impacts’. Both goals are underpinned by detailed, specific targets. UN (2018), [Sustainable Development Knowledge Platform: SDGs](#).
- 5 For consistency, the term ‘securities regulators’ is used throughout this document, although the term ‘financial regulators’ may be used in some markets.
- 6 As of the third quarter of 2018, the SSE included 77 exchanges which collectively listed over 45,000 companies with a market capitalisation of over US\$81trn. For more data and trends analysis, see SSE (2018) Report on Progress or visit www.SSEinitiative.org
- 7 IOSCO (2017), [Objectives and Principles of Securities Regulation](#). pp. 3-4.
- 8 While there is no prescriptive list of ESG factors, the PRI notes that: environmental factors may include climate change, greenhouse gas emissions, resource depletion, waste and pollution, and deforestation; social factors may include working conditions such as slavery and child labour, conflict, health and safety, employee relations and diversity; and governance factors may include executive pay, bribery and corruption, political lobbying and donations, board diversity and structure, and tax strategy. PRI (2018), [What is responsible investment?](#)
- 9 See, for example, the Sustainability Accounting Standards Board’s materiality map, which identifies the sustainability topics that are reasonably likely to be material and to have material impacts on the financial condition or operating performance of companies in an industry. SASB (2018), [SASB Materiality Map](#).
- 10 See, for example, PRI and Willis Towers Watson (2017), [Responding to Megatrends: Investment institutions trend index 2017](#); Khan, M., Serafeim, G. and Yoon, A. (2015), [Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality](#). Harvard Business School Working Paper, No. 15-073, March 2015; Business and Sustainable Development Commission (2017), [Better Business, Better World](#). It is also relevant to note that Target 5 of SDG Goal 10 is to “Improve the regulation and monitoring of global financial markets and institutions and strengthen the implementation of such regulations”. United Nations (2018), [Sustainable Development Knowledge Platform: SDGs](#).
- 11 <http://marrakechpledge.com/the-pledge/>
- 12 European Commission (2017), [Capital Markets Union: Creating a stronger and more integrated European financial supervision. 20 September 2017](#).
- 13 In 2018, the Commission’s Action Plan on Financing Sustainable Growth called on the ESAs to provide guidance on how sustainability considerations can be effectively taken into account in relevant EU financial services legislation, to help to identify existing gaps and to promote convergence on the implementation of sustainability considerations in EU law. It also noted that the ESAs should play an important role in identifying and reporting on the

- risks that sustainability factors pose to financial stability, and that this could be achieved through the development of a common EU methodology for relevant scenario analyses, which could later evolve into climate/environment stress testing (European Commission (2018), Communication from the Commission. Action Plan: Financing Sustainable Growth).
- 14 UNCTAD (2014), World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An action plan
 - 15 Business and Sustainable Development Commission (2017), Better Business, Better World.
 - 16 B20 Panel of Six International Accounting Networks (2014), Unlocking Investment in Infrastructure: Is current accounting and reporting a barrier?
 - 17 UNCTAD (2014), World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An action plan.
 - 18 SSE (2017), How Stock Exchanges can Grow Green Finance, a voluntary action plan. Section III.1
 - 19 See, for example, Climate Bonds Initiative (2018), Green Bonds as a Bridge to the SDGs. Briefing Paper; Climate Bonds Initiative (2018), Why Making Infrastructure Climate-adapted and Resilient will Help Meet the SDGs. Briefing Paper.
 - 20 PBoC (2016), Guidelines for Establishing the Green Financial System.
 - 21 PBoC (2018), “Improve Green Bond Certification System, Promote Sustainable and Healthy Development of Green Bond Market”. Press Release.
 - 22 Shanghai Stock Exchange (2018), “SSE Vision and Action Plan for Supporting Green Development and Promoting Green Finance (2018-2020)”. Press Release. See, also, Shanghai Stock Exchange (2018), “SSE’s 1st Social Responsibility Report Released Today”. Press Release.
 - 23 FSDC (2016), Hong Kong as a Regional Green Finance Hub. FSDC Paper No.23.
 - 24 European Commission (2018), Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the Establishment of a Framework to facilitate Sustainable Investment. COM/2018/353 final.
 - 25 European Commission (2018), “Commission announces members of the Technical Expert Group on Sustainable Finance”. Press Release.
 - 26 Sustainable Finance Initiative (Kenya) (2018), Background.
 - 27 Kenya Green Bonds Programme (2017), Kenya Green Bond Guidelines Background Document (Draft 01).
 - 28 Securities Commission Malaysia (2017), “Malaysia’s First Green Sukuk under SC’s Sustainable Responsible Investment Sukuk Framework”. Press Release. Securities Commission Malaysia (2018), Annual Report 2017, pp. 28-30.
 - 29 Securities Commission Malaysia (2018), “The SC Continues to Drive Sustainable and Responsible Investment (SRI), Issues New Guidelines on SRI Funds”. Press Release. Securities Commission Malaysia (2018), Annual Report 2017, pp. 28-30.
 - 30 Capital Markets Malaysia (2018), Application Form for Green SRI Sukuk Grant Scheme.
 - 31 Bank Al-Maghrib et. al. (2016), Roadmap of the Moroccan Financial Sector for the Emergence of Sustainable Finance in Africa.
 - 32 AMMC (2018), “L’AMMC Lance un Guide sur ses Obligations Durables ou Green, Social et Sustainability Bonds”. Press Release.
 - 33 Sustainable Finance Platform (2017), SDG Impact Indicators.
 - 34 Platform Carbon Accounting Financials (2017), [Paving the Way towards a Harmonised Carbon Accounting Approach for the Financial Sector](#).
 - 35 Sustainable Finance Platform (2018), [DNB Sustainable Finance Platform’s Working Group on Climate Risk: Reflections on integrating TCFD-style information into risk/return decision-making from the Dutch financial sector](#).
 - 36 ACMF (2017), [“Capital Market Regulators Launch ASEAN Green Bond Standards to Drive Sustainable Investments”](#). Press Release. ACMF (2017), [ASEAN Green Bond Standards](#).
 - 37 IOSCO (2017), [Objectives and Principles of Securities Regulation](#). p. 8.

- 38 [Target 12.6 of the SDGs](#) states: “Encourage companies, especially large and transnational companies, to adopt sustainable practices and to integrate sustainability information into their reporting cycle”.
- 39 SSE initiative (2015), [Model Guidance on Reporting ESG Information to Investors: A Voluntary Tool for Stock Exchanges to Guide Issuers](#).
- 40 SSE initiative (2015), [Model Guidance on Reporting ESG Information to Investors: A Voluntary Tool for Stock Exchanges to Guide Issuers](#). The GRI and the UN Global Compact have established a collaborative initiative, [Business Reporting on the SDGs: An Action Platform](#), to accelerate corporate reporting on the SDGs and to help companies to report in an investor-relevant way.
- 41 KPMG (2017), [The Road Ahead: The KPMG survey of corporate responsibility reporting 2017](#).
- 42 Ibid, pp. 4, 28.
- 43 Ibid, p. 16. See, also, PRI and MSCI (2016), [Global Guide to Responsible Investment Regulation](#), which discusses the relationship between mandatory, government-led comprehensive ESG reporting requirements and corporate ESG disclosures and ESG risk management.
- 44 See, for example, Corporate Knights (2017), [Measuring Sustainability Disclosure: Ranking the world's stock exchanges](#)
- 45 IIRC (2017), [The Sustainable Development Goals, Integrated Thinking and the Integrated Report](#).
- 46 GRI and UN Global Compact (2018), [Integrating the SDGs into Corporate Reporting: A practical guide](#).
- 47 FTSE Russell (2017), [FTSE4Good 15-year Anniversary Report: Past, present and future of sustainable investment](#). Corporate Knights (2016), [Measuring Sustainability Disclosure: Ranking the World's Stock Exchanges](#). PwC (2016) [Investors, Corporates, and ESG: bridging the gap](#). UNEP FI, PRI and The Generation Foundation (2016), [Investor duties and obligations in six Asian markets](#).
- 48 Climate Disclosure Standards Board (2018), [Position paper: Materiality and climate-related financial disclosures](#).
- 49 SSE initiative (2015), [Model Guidance on Reporting ESG Information to Investors: A Voluntary Tool for Stock Exchanges to Guide Issuers](#).
- 50 Extractive Industries Transparency Initiative (2018), [Guidance to Implementing the EITI Standard](#). Webpage.
- 51 The World Business Council for Sustainable Development has established The Reporting Exchange, a free online platform that provides users with information on sustainability reporting requirements and resources across over 70 sectors and 60 countries. WBCSD (2018), [The Reporting Exchange](#). Webpage.
- 52 For example, securities regulators may decide that only publicly listed companies, state-owned enterprises, or large companies (e.g. companies with a minimum number of employees or revenue) need to report. Alternatively, they may decide to start with a limited universe of companies and then extend reporting expectations to a wider group of companies. See, further, UNCTAD (2014), [Best Practice Guidance for Policymakers and Stock Exchanges on Sustainability Reporting Initiatives](#), pp. 10-11.
- 53 Ibid, pp. 11-13. An example of differentiated reporting requirements is provided by the TCFD, which presents general disclosure requirements as well as specific requirements for the financial sector and for specific non-financial sectors. TCFD (2017), [Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures](#).
- 54 For example, UNCTAD (2014), [Best Practice Guidance for Policymakers and Stock Exchanges on Sustainability Reporting Initiatives](#), pp. 11-12, points to guidance issued by the US Securities and Exchange Commission which stipulates that, if in doubt, climate change-related risks should be regarded as material. The UNCTAD report also notes that guidance from the Australian Securities Exchange states that each company needs to determine the material business risks it faces, where these include sustainability considerations in addition to more traditional forms of risk such as operational, technological and market-related risks.
- 55 UN Global Compact and PRI (2017), [Coping, Shifting, Changing 2.0: Corporate and Investor Strategies for Managing Market Short-termism](#).

- 56 ASC (2017), [Corporate Finance Disclosure Report, December 2017](#).
- 57 China Ministry of Ecology and Environment (2017) [“Authorities promote mandatory environmental disclosure as listed companies fail test”](#). Press release.
- 58 CSRC (2017), [Standards for the Contents and Formats of Information Disclosure by Companies Offering Securities to the Public No. 2. Contents and Formats of Annual Reports \(2017 Revision\)](#); CSRC (2017), [Standards for the Contents and Formats of Information Disclosure by Companies Offering Securities to the Public No. 3. Contents and Formats of Semi-Annual Reports \(2017 Revision\)](#).
- 59 PBoC (2016), [Guidelines for Establishing the Green Financial System](#), Clause 17.
- 60 The Law Reviews (2017), [The Corporate Governance Review - Edition 7 - Chile](#).
- 61 CVM (2009), [CVM Instruction No. 480](#).
- 62 IBGC (2016), [Code of Best Practices of Corporate Governance](#).
- 63 A useful overview is provided in PRI (2016), [French Energy Transition Law: Global investor briefing](#).
- 64 SEBI (2015), [Circular: Format for Business Responsibility Report](#). CIR/CFD/CMD/10/2015.
- 65 SEBI (2017) [Circular: Integrated Reporting by Listed Entities](#).
- 66 OJK(2017), [“OJK Issues Regulations on Infrastructure Financing, SMEs Development, Sustainable Finance Programs and Blocking Terrorists’ Funds”](#). Press Release.
- 67 Financial Services Agency (2018), [“On the Publication of the Financial Council ‘Disclosure Working Group’ Report”](#). Press Release.
- 68 Bank Al-Maghrib et. al. (2016), [Roadmap of the Moroccan Financial Sector for the Emergence of Sustainable Finance in Africa](#).
- 69 FMA (2018), [Corporate Governance in New Zealand: Principles and guidelines](#).
- 70 SMV (2014), [Resolución SMV N° 012-2014](#).
- 71 Government Offices of Sweden (2015), [Objectives for State-owned Companies](#).
- 72 Ibid.
- 73 Capital Markets Board (Turkey) (2014), [Communiqué on Corporate Governance](#).
- 74 Global Sustainable Investment Alliance (2016), [Global Sustainable Investment Review 2016](#), p. 7.
- 75 A recent report from the PRI and MSCI concluded that pension fund regulation and stewardship codes are correlated to better company ESG risk management, although they also acknowledged that this research could not prove that regulation is responsible for the result. PRI and MSCI (2016), [Global Guide to Responsible Investment Regulation](#).
- 76 An investor perspective on SDG taxonomies is provided in PGGM (2017), [Sustainable Development Investments \(SDIs\) Taxonomies](#).
- 77 GIIN (2017), [Annual Impact Investor Survey 2017](#), p. xvi.
- 78 UNEP FI, PRI and The Generation Foundation (2016) [Investor duties and obligations in Six Asian markets](#); UNEP FI, UN Global Compact, PRI and UNEP Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System (2015), [Fiduciary Duty in the 21st Century](#).
- 79 See, in particular, UNEP FI, PRI and The Generation Foundation (2016) [Investor duties and obligations in six Asian markets](#); UNEP FI, UN Global Compact, PRI and UNEP Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System (2015), [Fiduciary Duty in the 21st Century](#).
- 80 UN Global Compact and PRI (2017) [Coping, Shifting, Changing 2.0: Corporate and Investor Strategies for Managing Market Short-termism](#).
- 81 These codes should provide clear guidance on how investors are expected to implement the code, contain mechanisms to regularly (e.g. annually) assess compliance with the code, and have clear processes for action in the event of non-compliance.
- 82 For a useful overview, see EY (2017), [Q&A on Stewardship Codes](#).
- 83 APRA (2013), [Prudential Practice Guide. SG 530 - Investment Governance](#).

- 84 B3 (2017), [Sustainability Guide: Business Opportunity in the Intermediation Sector](#).
- 85 Banco Central do Brasil (2018), [Resolução Nº 4.661. 25 Maio 2018](#), Article 10 (4).
- 86 SFC (2016), [Principles of Responsible Ownership](#), para. 17.
- 87 European Commission (2017), [Directive \(EU\) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement](#).
- 88 European Commission (2018), [Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Disclosures Relating to Sustainable Investments and Sustainability Risks and Amending Directive \(EU\) 2016/2341. COM\(2018\)354](#).
- 89 A useful overview is provided in PRI (2016), [French Energy Transition Law: Global Investor Briefing](#).
- 90 FSA (2017), [Principles for Responsible Institutional Investors \(Japan's Stewardship Code\)](#).
- 91 Securities Commission Malaysia and MSWG (2014), [Malaysian Code for Institutional Investors](#).
- 92 Financial Services Board (South Africa) (2018), [Directive PF No. XXX: Sustainability Reporting and Disclosure Requirements](#).
- 93 DoL (2018), Field Assistance Bulletin No. 2018-01.
- 94 The others are strategy, risk management and metrics and targets. See, further, TCFD (2017), Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures.
- 95 ICGN (2017) [Global Governance Principles](#), p. 4.
- 96 FCLT Global (2018), Long-term Boards in a Short-term World.
- 97 ICGN (2017) [Global Governance Principles](#), p. 20.
- 98 See, for example, PRI (2018), [The SDG investment case](#).
- 99 See for example UN Global Compact and PRI (2017) [Coping, Shifting, Changing 2.0: Corporate and Investor Strategies for Managing Market Short-termism](#).
- 100 Many corporate governance codes note the importance of ensuring that boards are competent to discharge their obligations and of reviewing the skills and training needs of board members. However, these expectations tend to be expressed in general terms rather than referring specifically to sustainability-related aspects of a company's activities and operations. There is, however, a significant literature on the importance of board competency and training on sustainability issues (see, for example, UN Global Compact (2012), [A New Agenda for the Board of Directors: Adoption and oversight of corporate sustainability](#); Deloitte (2018), [Sustainability and the Board: What do directors need to know in 2018?](#)).
- 101 PRI (2012), [Integrating ESG in Executive Pay](#); University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership (2016), [Taking the Long View: A Toolkit for Long-term, Sustainable Investment Mandates](#); Ceres (2018), [Getting Climate Smart: A primer for corporate directors in a changing environment](#).
- 102 UN Global Compact and PRI (2017) [Coping, Shifting, Changing 2.0: Corporate and Investor Strategies for Managing Market Short-termism](#).
- 103 IBGC (2016), [Code of Best Practices of Corporate Governance](#).
- 104 IVASS (2018), [Regolamento IVASS N. 38 del 3 Luglio 2018](#).
- 105 FSA (2018), [Japan's Corporate Governance Code](#).
- 106 CMA, (2016), [Capital Markets \(Securities\)\(Public Offers Listing and Disclosures\) Regulations 2002 Amended 2016 \(Kenya\)](#).
- 107 Securities Commission Malaysia (2017), [Malaysian Code on Corporate Governance](#), p. 26.
- 108 Securities Commission Malaysia (2017), [Malaysian Code on Corporate Governance](#), p. 27.
- 109 Securities Commission Malaysia (2017), [Malaysian Code on Corporate Governance](#), p. 14.
- 110 Institute of Directors (South Africa) (2016), [King IV: Report on Corporate Governance for South Africa 2016](#).

- 111 Johannesburg Stock Exchange (2017), "[JSE Amends Listing Requirements to Include Disclosure on the Promotion of Racial Diversity at Board Level](#)". Press Release.
- 112 Capital Markets Board (Turkey) (2014), [Communique on Corporate Governance](#).
- 113 FRC (2018), [The UK Corporate Governance Code July 2018](#).
- 114 See, for example, PGGM (2017), [Sustainable Development Investments \(SDIs\) Taxonomies](#); IIRC (2017), [The Sustainable Development Goals, Integrated Thinking and the Integrated Report](#); Sustainable Finance Platform (2017), [SDG Impact Indicators](#).
- 115 See, for example, PRI (2018), [The SDG Investment Case](#); GRI, PRI and UN Global Compact (2017) [Stockholm Declaration](#).
- 116 See, for example, UNCTAD (2014), [World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An action plan](#).
- 117 See, for example, SSE initiative (2015), [Sustainable Development Goals: What do they mean for stock exchanges?](#); UNEP Inquiry into a Sustainable Financial System (2018), [Making Waves: Aligning the financial system with sustainable development](#).
- 118 Recent publications that aim to address these knowledge gaps include: GRI and UN Global Compact (2017), [Business Reporting on the SDGs: Analysis of Goals and Targets](#); and GRI, PRI and UN Global Compact (2018), [In Focus: Addressing Investor Needs in Business Reporting on the SDGs](#).
- 119 SSE Initiative (2018), [IOSCO Having Active Dialogue on Sustainability](#). Webpage.
- 120 ACMF (2017), "[Capital Market Regulators Launch ASEAN Green Bond Standards to Drive Sustainable Investments](#)". Press Release. ACMF (2017), [ASEAN Green Bond Standards](#).
- 121 See ACMF (2018), [List of ASEAN Green Bonds/Sukuk Issued](#).
- 122 CMA (2017) "[ICPSK, CMA and IFC Partner to Enhance Governance Audits](#)". Press release.
- 123 Securities Commission Malaysia (2018), [Annual Report 2017](#), pp. 11-14.
- 124 Securities Commission Malaysia (2017), "[Responsible Investment Forum: Malaysia Pushes SRI Development](#)". Press Release.
- 125 Securities Commission Malaysia (2018), "[SC-World Bank-IOSCO Conference 2018: Malaysia Leads in Advocating Convergence of Islamic and Green Financing](#)". Press Release.
- 126 Bank Al-Maghrib et. al. (2016), [Roadmap of the Moroccan Financial Sector for the Emergence of Sustainable Finance in Africa](#).
- 127 Rotterdam School of Management (2018), [RSM Executive Education Programme: Sustainable finance](#).
- 128 FRC (2018), [Developments in Corporate Governance and Stewardship](#). Webpage.
- 129 The database can be found on [SSEinitiative.org](#)
- 130 Caldecott, Ben et al. (2014) [Stranded Assets and Scenarios: Discussion Paper](#). Oxford University Stranded Assets Programme.



www.SSEinitiative.org/Securities-Regulators