

2022資產管理金融新知暨法遵系列研討會

「透析ESG基金資訊揭露」活動實錄



金管會陸續於110年7月及111年1月發布ESG主題證券投資信託基金、境外基金之資訊揭露事項審查監理原則，強化相關主題基金揭露事項之完整性，暨境內外基金監理之一致性，要求業者在投資人須知載明該產品投資目標與衡量標準、投資比例配置與參考績效指標等事項，以保障企業及投資人權益，塑造投資永續發展事業之良性環境。

為協助資產管理業者落實ESG基金資訊揭露，證基會爰規劃辦理本研討會。由於本議題備受重視，報名參加者非常踴躍。與會者來自政府單位、投信投顧業及其他金融業等，共計131位。

「透析ESG基金資訊揭露」議程

日期：111年3月10日(四)下午

地點：政大公企中心 A1034會議室(台北市大安區金華街187號10樓)

時間	主題	講席
14:00-14:10	主辦單位致詞	林丙輝 董事長 證券暨期貨市場發展基金會
14:10-15:00	專題演講1： 國際ESG基金監理趨勢	李介文 副總經理 勤業眾信聯合會計師事務所
15:00-15:10	中場休息	
15:10-16:00	專題演講2： 境內外ESG基金資訊揭露實務	劉孟哲 合夥律師 惇安法律事務所
16:00-17:00	綜合座談- 資產管理業面對ESG監理趨勢之機會與挑戰	主持人： 林丙輝董事長 證基會 與談人： 李介文 副總經理 劉孟哲 合夥律師 黃厚銘 組長 證期局投信投顧組 黃昭棠 董事長 華南永昌投信 董俊男 總經理 柏瑞投信

開場致詞

證券期貨發展基金會 林丙輝董事長

林董事長致詞表示，疫情的衝擊使金融市場劇烈震盪，更彰顯環境威脅與地球永續的重要，ESG近年來逐漸受到國際重視，並成為國際投資新趨勢。ESG相關主題與商品受全球投資人青睞，基金商品也相繼推出，據晨星統計全球以永續發展為重點的ESG基金在2021年資產規模達2兆美元，創下歷史新高，並有望於2025年達全球總資產1/3以上。但隨著ESG的崛起，企業是否真正落實與實踐，或者只是「漂綠」的行為，仍有待進一步檢視。

歐盟近年發布多項指引與法規，倡導以永續分類標準來界定其範圍，以量化數據方式提供企業機構、利害關係人及投資人判斷，將資金引導至永續經濟活動中，其中永續金融揭露規範 (Sustainable Finance Disclosure Regulations, SFDR)，對於永續資訊的揭露提出嚴格的規範，整體而言ESG揭露趨勢已逐漸由鼓勵轉為強制。

今日的研討會將由勤業眾信會計師事務所李副總介紹國際監理趨勢；惇安法律事務所劉合夥律師分享資訊揭露實務，並於最後的座談邀請主管機關與資產管理專家一同交流，協助業者瞭解ESG監理重點及重要規範。



專題演講1： 國際ESG基金監理趨勢

勤業眾信聯合會計師事務所
李介文 副總經理



●重要性

近來全球極端氣候事件急遽增加，明顯的氣候變化對國家及社會產生嚴重影響，各地氣候峰會紛紛倡導將資金引導至減緩這些傷害的活動中。面對永續趨勢挑戰，金融業陸續採取「永續、責任投資策略」，於投資決策過程評估投資對象的ESG風險，以追求長期投資報酬及產業永續發展；責任投資策略同時推動了「低碳經濟」的發展，由於過度的碳排放將導致地球升溫，進而造成海平面變化、北極融冰及新病毒產生等問題，因此「全球責任投資聯盟」建議金融機構採取7種責任投資策略，在考量風險的情況下，將資金引導至低碳經濟，協助企業推動節能減碳與循環經濟等相關活動。

●永續投資趨勢

永續金融的過程中，政府與監理機關重視投資項目是否帶來實質正向影響，因此在監管要求以下重點：分類方式、風險管理、產品設計、揭露要求及標竿比對，未來「責任投資」也將邁向以下趨勢：

1. 從積極排除，到積極參與低碳轉型：思考如何幫助高風險產業發展低碳轉型
2. 追求更精準的認定標準：以五加二創新產業行業別認定投資對象，評估其是否能創造環境與社會效益
3. 建立可比性永續標準：建立符合投資需求之ESG評鑑制度加強投資對象可比性
4. 強化盡職治理的議題議合：強調具體議合策略(投資人問卷、研討會等)

●監理政策發展

李副總亦就實務爭議與監理政策做介紹：監理政策原則上可仰賴倡議

解決，然在倡議的過程中卻發現到資金並未被引導到正確的方向，或是投資決策過程因涉及不同的考量因素及面向，導致判斷結果與國際社會價值觀有出入而引發爭議。舉例來說，一個企業因聲明未來將達到淨零排放而被納入選擇標的，事實上此公司可能在其他社會新聞上面臨人權或內部管理等爭議性的問題，造成投資人買到的產品不一定與價值觀一致；又或是針對Facebook公司隱私權的濫用、傳播錯誤信息損害用戶，卻被納入ESG共同基金的指控。企業是否做到ESG很好的衡量，有待進一步檢視。因此為解決認定標準不一所衍生的爭議問題，歐盟試圖建構更清晰的永續分類標準。

為解決認定標準不一所衍生的爭議問題，歐盟定義永續分類標準(EU Taxonomy)，以確保該對象確實存有環境、社會效益，我國主管機關亦參考歐盟，研議「台灣永續分類標準」，界定永續活動範圍，明確定義出符合標準的永續經濟活動。

Taxonomy透過6大環境目標的框架，規範經濟活動必須對至少一目標產生貢獻，並不對其餘目標造成重大損害，再透過「具有環境貢獻」、「無重大傷害」、「與最低限度社會治理保障」三門檻檢視，才能被稱作「永續經濟活動」，各目標分類如下：1.減緩氣候變遷2.調適氣候變遷3.水和海洋資源的永續性4.循環經濟5.污染預防和控制6.生物多樣性與生態系統保護。

SFDR為杜絕企業或金融產品漂綠的行為，要求機構投資者、資產管理者、集合投資基金、理財產品經理人等進行永續性投資與永續性風險相關之強制性公開揭露。揭露要求分為兩層，Level1包含應於網站上揭露永續風險政策、主要不利影響、薪酬政策以及於契約前文件和與產品鏈接的網站上整合揭露永續風險；Level2則為技術性的指引，目前歐盟仍處版本整併階段，預計於2023年1月公告，不過依目前政策走向預測，應該要求於網站上公布企業及產品層級部分。

專題演講 2： 境內外ESG基金資訊揭露實務

惇安法律事務所
劉孟哲 合夥律師



ESG議題受全球高度重視，我國金管會近來頒布多項政策及方案以因應國際趨勢，包含「綠色金融行動方案2.0」、「公司治理3.0永續發展藍圖」及「資本市場藍圖」。劉律師歸納以下ESG相關重點分享：

●**綠色金融行動方案2.0**：修正機構投資人盡職治理守則，包含要求機構投資人將ESG議題納入投資評估決策、強化與被投資公司對ESG議題之互動、提升盡職治理報告揭露內容及研議將責任投資納入自律規範等。

●**公司治理3.0永續發展藍圖**

1. 鼓勵機構投資人揭露盡職治理資訊：編製盡職治理報告及修訂「鼓勵投信躍進計畫」。
2. 設立機構投資人盡職治理公開評比機制：目前已有39家投信簽訂證交所盡職治理守則。
3. 強化政府基金影響力。

●**資本市場藍圖**：推動投信事業於投資流程及風險管理等內部控制機制納入ESG考量。另為因應高齡社會，推動以退休為目的之長期投資規劃方案。

接著介紹香港資產管理業ESG審查重點及揭露要求(2021年新版)，由於我國基金資訊揭露規則主要參考香港規範，劉律師首先簡介香港資產管理業ESG審查重點，再說明我國承襲香港之揭露要求(6指標)，並補充說明兩國差異之處。

香港規範；

1. **基金名稱不得具誤導性。**
2. **揭露事項**：分為2層次，一個必須將投資重點和目標、策略、排除政策與類型、資產配置比例、參考基準與相關主題風險等揭露於銷售文件中，另一個「額外揭露事項」，包含盡職調查、內外部控制事項、資料處理

及假設等則無強制規定，可揭露於經理公司網站。

3. **定期評估的要求：**每年至少進行一次定期評估，並向投資人揭露其評估資訊與評估過程的限制和估計方式，評估資訊包含ESG重點相稱投資的實際比例與ESG採取盡職治理活動等。
4. **監管：**ESG基金經證監會(SFC)認可後，登載於專門網站。

我國境內基金揭露規則：

1. **投資目標與衡量標準：**希望業者能夠說明ESG基金的主要投資重點和目標、所採用的標準和原則與投資重點關聯性，並要求基金應設定一個或多個永續投資目標，具體說明衡量實現永續投資目標程度的評量指標。
2. **投資策略與方法：**說明為達成永續投資目標所採用投資策略類型，將ESG因素納入投資流程的具體作法及相關考慮過程。
3. **投資比例配置與參考績效指標：**ESG相關投資重點之標的的最低比重，並說明如何確保基金資產整體運用不會對永續投資目標造成傷害。若有設定績效指標，應說明該指標之特性及是否與投資重點保持一致。
4. **排除政策與風險指引：**說明是否有排除政策及排除的類型，並依據基金特性及投資方法可能面臨的風險做出相對應的描述與調整。
5. **盡職治理參與：**說明ESG基金所適用盡職治理政策及執行方式。此項與上述香港規範(屬額外揭露資訊)略為不同。以及投信公司盡職治理報告之查詢方法或途徑。
6. **定期評估與揭露：**應於年度結束後2個月內於公司網站向投資人揭露定期評估的資料。

劉律師比較說明，我國基金資訊揭露規範除了排除政策(香港列於投資策略項下說明)與盡職治理(香港為額外揭露事項)項目與香港略有不同之外，其餘皆非常相似。

我國境內基金已設立ESG專區，截至2022年3月7日，共計13檔基金核准納入，彙整其策略範圍主要包含負面排除篩選、影響力投資、ESG整合投資分析等；配置部分：多重資產、股票型與債券型基金為至少60%或70%，ETF為70%或90%；針對衡量指標，分為外部指標如MSCI評級，與內部指標如自訂之ESG表現評分。預計短時間內會有更多基金核准納入。

我國境外基金揭露：

境外基金的揭露規則與境內雷同，雖然目前境外ESG基金專區尚未建置完成，不過在準備境外投資人須知時，我們仍可參考已經SFC認可或符合歐盟SFDR第8、9條項下以追求永續為目標的基金類型。最後劉律師表示，雖然境外基金感覺上有比較多的資料可以參考，但也因為境外基金的發展較為成熟，在揭露時可能無法像境內基金能夠有些發想的空間，因此也未必較好準備。

綜合座談

主持人：

林丙輝 董事長

與談人：

李介文 副總經理

劉孟哲 合夥律師

黃厚銘 組長 / 證期局投信投顧組

黃昭棠 董事長 / 華南永昌投信

董俊男 總經理 / 柏瑞投信



黃厚銘組長



黃昭棠董事長



董俊男總經理

證期局投信投顧組黃組長首先分享表示，ESG議題不論在投資界或產業界都受到高度重視，主管機關頒布的藍圖與策略也都與之息息相關，可見其重要性。事實上ESG的崛起早在2004年聯合國就已提出此概念，然當時並未受到重視，而是到了近幾年，投資人漸漸注意到公司的財報無法實際反映出真正的經營狀況，也就是忽略了公司生產過程中原本該承擔的外部成本、社會成本及代理成本。然而看不到不代表不存在，ESG真正要推動的目的就是讓我們成本的計算能夠更加反映經濟的現狀，讓資本市場運作更有效率，也因此主管機關推動的相關政策都是建立在這樣的理論基礎上。

華南永昌投信黃董事長分享面對ESG浪潮的機會與挑戰：市場上流傳

一句no ESG no Money，倘若企業忽視ESG，將可能失去金融機構對於業務及投融資的支持，股價進而受到影響與衝擊。從機會層面來說，目前國內投信業者對於ESG相關商品發行之起跑點皆屬一致，因越來越多機構投資人須將ESG納入投資方向與規範，但針對該投資的竅門與解決方案仍不盡全然瞭解，若業者能熟悉相關法令規章，並透過新產品設計、包裝及發行，與機構投資人進行溝通與說明，相信會是個極大的投資機會。另對於整個研究方法來說，也可能因結構調整，而創造另外的機會，舉例來說，過往ESG多數為負面表列，但這趨勢已漸漸扭轉，而是應參照企業是否遵循原設定目標，不管是在CSR報告書上所提出的作法或實務上引領出更精確的數據，來檢視有無積極落實，又或是於該產業既有業務範疇外，主動跨足新創領域，皆可作為未來投資標的與方向的重要參考依據。再來就挑戰層面來說，首先是資訊獲取的即時性與正確性，主管機關及交易所預計年中會要求上市櫃公司在公開資訊觀測站上針對CSR部分如實揭露，而企業永續報告書部分，預計明年資本額20億以上的企業皆須出具，前述措施都將實質大幅提升資訊透明度；另個挑戰即為S導入財務上的揭露，雖然對整體營運績效衝擊之可被量化的數據可更顯著呈現，但重要的是相關風險指標無法立即在投資過程中反應在財務數據上，這部分在投資決策上也是相當重要引導趨勢與資訊的來源。同時，企業如何兼顧環境永續與績效認定，是投資管理上必須去思考，進而取得最佳平衡點，另個重要議題為金融產品設計發行與投資人的溝通了解，特別是大眾選擇基金投資時，仍以排名與績效為首要參考指標，這是個很重要如何去優化的過程。主管機關制定頒布許多法令，規範上市櫃公司及投信業者應遵循準則，也希望廣泛舉辦研討會或訓練課程，讓業者與投資人建立溝通橋樑。最後目前施行過程中面臨的困難，為與資訊提供者的即時連結，因目前仍仰賴企業永續報告書所揭露的資訊為主，導致許多資訊更新速度相對緩慢，一旦有負面訊息產生，特別是國外企業資訊提供者，更無法即刻針對ESG降評快速釋放消息與回應。假設以國內投信依據此資料庫做為投資上的判斷依據，必定產生相當大的時間差，然這部分資料提供者也仍在摸索中，未來業者與市場仍有許多需要相互調整與配合，以期順利接軌國際。

柏瑞投信董總經理表示全球ESG股票及債券基金規模成長日益陡峭，代表其

產品在市場上受到客戶認同與支持，但接續要面臨到的挑戰是如何差異化商品與績效目標。目前主管機關的監理規範愈趨嚴謹並領先國際，由於柏瑞屬跨國際的資產管理公司，於新產品發行推展的過程中，都會感受到管理規範不斷修正與改變。以國際趨勢來說，已簽署聯合國責任投資原則(PRI)的資產管理公司非常多，發行規模超過百兆美元，若因受限於規範而導致各業者發行金融商品之同質性過高，投資大眾對於該市場商品將無從比較及投資，因此如何善用被託管的資金又在合規的情況下創造出好的產品，是一大挑戰與願景。最後，其個人非常支持在這領域要用高規格標準去看待，參照國外實務做法同時，期盼業者能夠積極與主管機關配合並可適時提供建議，好好把握這個機會，能夠讓制度愈趨成熟、接軌國際甚至超越，是大家可以一起合作與期待的。

現場提問：

1.面對 ESG基金績效的不確定性，如何說服投資人投資ESG相關基金？

黃董事長回覆：資料庫的調整是很重要的關鍵，若能與市場上的資料庫產生差異性，再加上投資研究方法的改變，有機會能夠創造出優於大盤的績效表現。

黃組長補充說明：ESG基金的績效是否具優勢需長期觀察檢視，目前尚無法做比較，而另一股驅動ESG投資的力量，是公民意識的覺醒，社會大眾以行動關心公共議題，才能邁向永續發展。

2.境外基金

(1)SFRD第8、9條的規範要求程度已經相當高，是否能夠依循其規格來申請註冊？

(2)假設在商品規格已符合國外規範，並取得香港證監會核准納入ESG基金專區的情況下，有沒有可能在國內的申請檢核上有比較簡化的流程處理？

黃組長回覆：雖然歐洲在ESG的發展相對成熟，然目前全世界尚未訂定統一標準規範，同時也逐步發展中，即便在制定內部審查標準時會參考其他國家的規範，主管機關仍會依照國內特性來做調整。另考量境內、外基金監理與架構的一致性，未來也將持續配合滾動式的調整。

3.相較於國外透過政策上的鼓勵支持ESG相關產品的發行，國內是否也會祭

出獎勵措施或其他誘因，尤其針對大型投資機構，能夠透過基金的力量支持整個永續發展。

[黃組長回覆](#)：3/8發布的「證券期貨業永續發展轉型執行策略」中針對自營、投資、基金及全權委託業務，建立自律、提升誘因與獎勵及強化監理機制，屆時會在深耕計畫中增訂相關誘因，具體內容目前研議中。