

# 永續金融之未來展望

元大投信董事長暨中華民國投信投顧公會理事長 劉宗聖

隨著全球氣候變遷日益嚴峻，各國政府從過去的環保永續減碳等的口號，到現在相繼推出永續相關的實質政策，若未遵守，除了將受到鉅額的罰款外，嚴重者甚至可能面臨關廠的命運。永續發展僅單靠政府的強制性政策，力度有限，故全球各大企業也呼應了政府的政策，自主提出了永續發展目標，透過以大帶小的方式，全力為地球盡一份心力。

## 永續發展之政策與對策

歐盟可說是全球最早且最完整提出永續政策的經濟體，在 2019 年 12 月 11 日發佈了『綠色政綱(Green Deal)』，宣示要使歐盟在 2050 年實現氣候中和，並前後於 2019~2021 年提出包括永續財務揭露規範(SFDR, Sustainable Finance Disclosure Regulation)、永續分類法(EU Taxonomy Regulation)及企業永續報告指令(CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive)，這三大支柱完整建構歐盟永續政策的基礎建設。

隨著市場上越來越多 ESG 基金的發行，投資人對此類基金的熱度也日漸增加，為了避免基金發行商刻意將基金冠上 ESG 之名，以增加銷售，產生所謂，『漂綠』之情事，故 SFDR 要求基金發行商提高透明度，揭露 ESG 基金永續的投資目標，共分成 Article 6, 8 or 9 三類。Article 6(一般):不具備 ESG 特色或目標，但有揭露 ESG 風險，Article 8(淺綠):促進永續目標的基金，Article 9(深綠):基金須將永續列為第一優先事項，甚至高於投資報酬率。

條文	基金類型	規範重點
Article 6(一般)	泛 ESG 基金	將永續性風險納入投資決策的基金，並需要評估永續性風險對資金可能產生影響之評估結果
Article 8(淺綠)	聚焦環境(E)與社會(S)特徵之基金	具備永續投資策略，透過一定程序挑選致力於 ESG 的企業為標的之基金
Article 9(深綠)	永續投資目標的基金	以實現 ESG 結果為目標的基金，並規範基金的各項投資都不能對環境、社會、治理等目標造成損害

在歐盟開啟 ESG 基金『反漂綠』監管第一槍後，各國監管機關也針對反漂綠訂定了相關的規範，如香港在 2021 年 6 月發佈『ESG 基金披露新指引』，要求 ESG 基金披露投資策略、資產配置比率、基準指標與風險等相關資訊，並定期評估與披露，特別重視『氣候變遷』為重點的 ESG 基金提供具體指引。美國則是在 2022 年 5 月提案通過 ESG 基金揭露，ESG 基金須詳細說明 ESG 投資策略。特別重視『氣候變遷』風險管理與影響之揭露，以『減碳』為目標的基金須揭露基金投資組合的碳排放數據及各年度揭露執行狀況。

而台灣金管會為使投信發行 ESG 相關主題基金能有一致性資訊揭露格式，強化此類基金公開說明書在 ESG 投資方針揭露事項之完整性，在 2021 年 7 月發佈『ESG 基金八大監理原則』，包括 1.投資目標與衡量標準，2.投資策略與方法，3.投資比例配置，4.參考績效指標，5.排除政策，6.風險警語，7.盡職治理參與，8.定期揭露。



去年該原則發佈時主要是針對新發行的基金，到了今年既有的基金也需符合，不論境內境外，主動被動，股票債券都需依照主管機關之規範，於基金公開說明書及投資人須知載明以 ESG 為主題相關內容，投資人可透過基金資訊觀測站中的『ESG 基金專區』找到符合 ESG 基金八大監理原則之基金及相關資訊。根據金管會統計，在台銷售的境內、外 ESG 基金規模，是日本除外，亞洲僅次中國的第二大 ESG 基金市場，顯示台灣投信業之積極發展及投資人之投資熱度相當活躍。

## 從投資 ESG 到 ESG 投資

如上所述，主管機關所制定的原則及法規，都是在規範投信發行 ESG 基金，及投資 ESG 公司之目標、比例、參考指標與揭露原則等，但不等於投信自

身也有做到 ESG，更不會是用 ESG 的投資流程投資 ESG 公司，故主管機關於 2022 年 3 月 8 日發佈「證券期貨業永續發展轉型執行策略」，提出 3 年 3 大架構 10 項政策及 27 項具體措施推動轉型。

在 27 項具體措施中與投信產業相關的共有 11 項，包括 2024 年起資產管理規模達 6,000 億以上之投信業需編制永續報告書，2025 年起揭露碳盤查相關資訊，訂定董事、監察人進修地圖，落實董事會及經營管理階層問責制度等。台灣主管機關完善的規範，從產品 ESG 到投信 ESG 皆已制定原則及策略，確保投信業者能夠在發行 ESG 產品時，能夠從自身 ESG 做起，並確保投資人投資到高純度的 ESG 基金。

ESG基金除了透過產品設計與管理方式來落實ESG外，亦可透過資產管理者的力量，監督被投資公司的經營是否符合ESG，亦即被投資公司是否從環境、社會、公司治理層面來永續管理公司，若被投資公司沒有符合ESG經營，則需要透過投資方的力量，要求被投資公司改善，並需要持續追蹤改善成效，從ESG到ESI(Engagement, Stewardship, Impacting)，透過企業議合、盡職治理並發揮影響力投資，與被投資公司共榮。



此外，也須做到股東行動主義，對於股東會議案有任何危害ESG或ESG做不足的部分，於股東會中提出異議，並要求公司改善；倘若公司沒有做出改善，就不投資該公司。那什麼類型的公司可獲得高ESG評級呢？一般準則包括公司定期披露相關ESG資料，設置有效應對ESG風險的管理制度，沒有牽涉重大ESG爭議或風險事件，設有嚴謹的管理和監察制度，清楚重大ESG風險和機遇等等，或是以ESG風險角度來評估該公司是否有重大的ESG風險。

## 碳稅費來襲 企業新型態評價模式及避險策略

據世界銀行於 2022 年 5 月 24 日公佈的《2022 碳價趨勢報告》顯示，全球共有 68 個國家或區域已有實施碳定價(Carbon pricing initiatives, CPIs)，另

外有 3 個正計畫實施，總計 71 個，其中包含 37 個碳稅制度(Carbon Tax)，及 34 個碳權交易系統(Emissions trading system, ETS)，總計涵蓋全球二氧化碳排放量的 23%。而在 2021 年碳定價工具總計帶來 840 億美元的收入，其中 560 億美元(或 67%)是來自碳權交易系統，280 億美元(或 33%)來自碳稅制度。

各國或區域的碳價有著天壤之別，碳稅的部分，以烏拉圭的 137 美元/噸最高，其次為瑞典、列支敦士登及瑞士的 130 美元/噸，而碳權交易系統則以英國的 99 美元/噸最高，其次為歐元區的 87 美元/噸，最低的則為不到 1 美元/噸的波蘭，其次為麻州、深圳及烏克蘭皆為 1 美元/噸。

2022 年 4 月 21 日行政院正式拍板，將「溫室氣體減量及管理法」更名為「氣候變遷因應法」，底定台灣邁向淨零排放的基礎，至於企業所關心的碳費徵收，環保署表示，徵收對象採先大後小，並分階段徵收，預計下半年將徵詢企業與民間意見，並提出初期費率，第一批針對每年逾 2.5 萬噸的 287 家碳排大戶，第二批則納入製程排碳雖少、但用電量大的製造業，新增約 250 家事業，總計將近 600 家廠商列為強制盤查對象，最快 2024 年實施，至於碳費費率，將留待子法中訂定。

不論台灣訂定多少碳費價格，可確定的是，企業獲利甚至股價皆會受到一定程度之衝擊，過去主流評價股票的模型包括 EV/EBITDA(企業價值倍數)、DDM(股息貼現模型)、NPV(淨現值法)等等，隨著碳稅費課徵、及導入氣候相關財務揭露(TCFD, Task Force on Climate-related Financial Disclosures)，未來將成為評價股價的新型態企業評價模型。

而隨著越來越貴的碳價，企業的碳費成本將逐年增加，故碳金融商品之應用及避險，將成為企業必須關注及研究的新興資產，也是未來企業新型態的避險工具。過去進出口商需透過美金避險，航運及塑化公司則透過黑金(原油)避險，市場動盪或戰亂時需透過黃金避險。在淨零排放浪潮下，隨著減排目標逐年提升，而減碳技術仍處在發展初期尚未成熟，無法跟上碳價的攀升時，我們認為碳金(碳權)將成為企業新型態避險策略。

本人身為中華民國投信投顧公會理事長，在兼顧產業持續增長之過程中，與主管機關共同建立 ESG 標準，及建構產業永續生態鏈，並接軌國際，透過 ESG 及金融永續之發展，完善台灣資本市場之天際線與地貌，使台灣投信業者在永續轉型過程中，亦能迎來永續商機，創造政府、投資人及投信產業互利多贏之新格局。