

# ESG 指數與商品，掌握永續投資趨勢

文／劉麗瑜 臺灣證券交易所企劃研究部經理

## SUMMARY

ESG 和指數化投資均是近期的熱門投資關鍵字，隨著環境、社會和治理（ESG）議題日益受到關注，投資人越加重視企業 ESG 績效，並將之納入投資決策。ESG 指數商品具有多元投資與分散風險的特性，提供公開、量化、客觀的 ESG 評等，挑選良好 ESG 表現的企業，成為實現永續投資的重要工具。而此股瘋 ESG 投資熱潮亦引領企業重視永續發展績效，提升其企業價值投資，且達成永續共榮目標，惟近年亦不乏有假 ESG 之名卻未有 ESG 之實的漂綠情況，是以各國監管機構特別就投資商品做出規範，以杜絕此等漂綠歪風。為促進國內多元化 ESG 商品發展，有效引導資金投入永續，證交所致力於促進指數開發、鼓勵商品發行與加強宣導推廣三大策略，來推動 ESG 指數與商品的發展，讓金融投資體現永續價值，邁向共榮願景。

## 一、ESG 指數投資吸睛搶眼，吸引資金流入

指數化投資商品如 ETF（指數股票型基金）和 ETN（指數投資證券）等因具交易便利、風險分散、透明度高與成本低廉等優勢，近年極受到投資人青睞，發行檔數、資產規模皆有大幅增長。依據英國研究顧問公司 ETF GI 統計，截至 2022 年底，全球已有超過 11,000 檔的 ETF 與 ETP（交易所買賣商品）掛牌交易，總資產規模達到 9 兆美元，近十年資產規模年複合成長率達 16.8%。2021 與 2022 年分別吸引高達 1.29 兆與 0.86 兆美元的資金投入。指數化投資商品已然成為萬眾矚目的投資工具，且近年更不斷在資產類別、投資主題、報酬型態與投資策略等各面向演繹及創新，帶動更多元的商品問世與不同的投資機會，ESG 主題 ETF 也因應而生。



隨著 Covid-19 疫情爆發，ESG（環境 Environmental，Social 社會和 Governance 治理）議題更為受到關注。其實在此之前，機構投資者責任投資<sup>1</sup>已將減碳、環境保護、能源、人權、勞工、供應鏈管理、避免爭議性投資等 ESG 因素納入考量，後疫情時代

註 1：責任投資 (Responsible Investment)：投資機構將環境、社會和治理 (ESG) 因素納入投資決策，並積極透過持股力量進行投資策略之實踐，達成永續發展與全球共同繁榮的目標。聯合國 UNEP 於 2005 年即制定責任投資原則，截至 2021 年底，簽署的金融機構至今已超過 4,400 家 (包括資產擁有者與資產管理者)，總資產管理規模超過 121 兆美元 (約新台幣 3,600 兆元)。

全體 ESG 意識更加抬頭，也讓 ESG 主題的投資規模迅速成長。根據晨星 Morningstar 統計，投入 ESG 基金的資金從 2020 年 Q3 的 800 億美元倍增至 Q4 的 1,600 億美元，2021 年每季也均有超過 1,500 億美元的資金流入。儘管 2022 年因市場總體經濟前景不明，資金流入成長幅度不若以往，但整體 ESG 基金發行檔數和資產規模仍舊持續成長。

綜上所述，ESG 和指數化投資為全球投資市場的熱門主題，融合 ESG 評等和指



數投資策略的 ESG 指數化投資，乃係透過分析企業 ESG 表現，篩選 ESG 表現優良的企業以編製指數，建構投資組合分散風險，實現穩定和持續的投資回報，並藉此發揮影響力推動整個社會的永續發展。目前全球主要指數編製機構如 MSCI、富時羅素（FTSE Russel）、標普道瓊斯（S&P Dow Jones）等皆有發布各類型的 ESG 指數，並由基金公司發行相對應的 ETF 或商品。英國研究顧問公司 ETF GI 統計，2022 年 11 月底全球 ESG ETF 資產規模約占全體 ETF 的 4.3%，10 年前此比率僅有 0.8%，到 2019 年也僅有 1.3%，但短短兩三年就有超過 3 倍的成長，資產規模近十年年複合成長率更高達 31.7%，高於同期整體 ETF 市場。在臺灣，證交所也積極推動 ESG 指數與商品的開發和上市，近期新發行之 ETF 也越來越多以永續為投資主題，目前受益人數最多的前 20 檔 ETF 中，就有 5 檔是 ESG ETF，其中人數最多的國泰永續高股息 ETF 更是突破百萬人，可見投資人對永續主題 ETF 興趣之高。

## 二、ESG 投資監管重點

ESG 指數化投資除了是一種投資策略外，也是推動企業永續發展的動力。ESG 指數可以涵蓋不同的市場、產業、主題或策略，亦可以幫助投資人識別具有永續競爭力的企業，避免投資於可能面臨 ESG 風險或爭議的企業。ESG 指數會依據不同的 ESG 評等、篩選條件與主題來選擇符合的企業。然而隨著 ESG 投資規模的快速增長，市場愈加重視何謂真正的 ESG 並進行檢視，例如 ESG 法規、永續活動定義、ESG 評級標準與資訊揭露等問題，都可能造成投資風險，如何讓 ESG 投資真正符合永續概念，避免「漂綠」爭議，是各國加強對 ESG 投資監管力道的的原因。讓 ESG 投資能真正促進企業在 ESG 方面的表現，進而改善環境和社會問題，落實責任投資。

以下說明歐盟、美國、其他亞太地區對於永續投資規範的最新動態：

### （一） 歐盟

歐盟為嚴防金融產品的漂綠行為，2021年3月公布歐盟永續金融規範（Sustainable Finance Disclosure Regulation，SFDR），規定在歐盟營運的投資機構都必須在公開說明書中標示「是否屬於 ESG 基金」，並依不同的 ESG 投資策略區分為三大類基金，各自訂立不同標準審視 ESG 落實程度與揭露要求。此三個級別在實踐 ESG 程度分別為：1. 符合第 6 條定義的泛 ESG 基金（淺綠色基金）：於投資決策流程中考量永續風險，並評估永續風險對資金可能產生的影響；2. 符合第 8 條定義聚焦促進 ESG 的基金（綠色基金）：產品具備永續投資策略，且透過一定程序選擇致力提升 ESG 的企業為投資目標的；3. 符合第 9 條定義具備永續投資目標的基金（深綠色基金）：產品以永續發展為投資目標，必須對環境與社會有正向貢獻，且各項投資都不能對 ESG 等目標造成損害。各級別基金揭露的內容必須包含將永續風險納入投資決策過程的資訊、投資決策是否會造成永續負面影響與金融產品的揭露細節，

揭露規範已揭示在 SFDR 附錄，並於 2023 年 1 月正式上路。

### （二） 美國

美國證管會（SEC）於 2022 年 5 月提出 ESG 基金的法規修正草案，提供 ESG 基金之行銷準則、命名規範及投資實務方面的指引，其中要求名稱為 ESG 基金的投資組合，應清楚定義何謂 ESG，確保 80% 以上的資產符合 ESG 定義，避免誤導投資人，並對基金的 ESG 策略提出初步分類建議，要求基金公司應依據所訂定之 ESG 策略在各基金文件揭露相關資訊。美國主管機關擬訂定更清楚的遊戲規則和歐盟相同也是要解決日益嚴重的漂綠問題。

### （三） 亞太地區

日本金融廳 2022 年 12 月發布基金事業監管指引修正草案，對漂綠事項進行監管，協助投資人有效識別 ESG 基金。要求以 ESG 基金命名者，必須符合將 ESG 因素納入投資決策並於基金文件中揭露所考慮的

ESG 因素、如何將 ESG 因素納入投資決策、納入 ESG 的風險與限制、如何衡量基金是否有實現 ESG、如何對外揭露等，此外，金融廳也會檢視投資組合的 ESG 資產部分是否符合揭示，指數型基金績效應貼近所追蹤 ESG 指數等，前述規定於 2023 年 3 月開始實行。



澳洲金融服務委員會於 2022 年宣布氣候變遷相關指導方針，作為產業間揭露永續相關的投資項目、淨零目標並訂定氣候變遷相關風險報告之準則，提供投資經理人制定投資目標與防止漂綠。指導方針也指出如何標示「聲稱應對氣候風險」的投資組合，並應揭露投資目標與投資方式。

新加坡中央銀行於 2022 年 7 月公布 ESG 基金指導方針，包含要求各機構在其投資項目中揭露 ESG 細節，避免漂綠。該指導方針起源於新加坡金融管理局要求有關 ESG 的基金都必須列出 ESG 標準、依據的指標與相關風險，以利投資篩選。新的指導方針於 2023 年 1 月生效。

#### (四) 臺灣

金管會前於 2021 年 7 月公布有關「證券投資信託事業發行環境、社會與治理 (ESG) 相關主題證券投資信託基金之資訊揭露事項審查監理原則」<sup>2</sup>，投信事業募集發行 ESG 相關主題投信基金之書件，應至少揭露投資目標與衡量標準、投資策略與方法、投資比例配置、參考績效指標、排除政策、風險警語、盡職治理參與及定期揭露等 8 項資訊查詢途徑，方能以 ESG 基金為名。境外基金規範亦於 2022 年 1 月公布。經金管會審查通過的 ESG 基金會公告在基金觀測站的 ESG 基金專區，截至 2023 年 4 月底，境內外 ESG 基金分別共 41 檔與 71 檔。

除了各國監管機構致力於避免基金漂綠外，ESG 評級標準與 ESG 資訊揭露也是重點。ESG 評等的標準不一致會影響到 ESG 指數投資組合。經濟合作暨發展組織 (OECD)、國際證券管理機構組織 (IOSCO) 等國際組織均呼籲應正視此問題，IOSCO 並建議主管機關鼓勵評級機構發展共同遵循的標準或守則。此外，國際永續準則委員會 (International Sustainability Standards Board, ISSB) 於 2022 年發布 IFRS S1、S2 二號永續報導準則草案，旨在制定類同財務資訊的一致永續資訊揭露標



準。最新準則最快將於 2023 年第二季末發布，2024 年起生效，預計 2025 年將會開始揭露，惟採行時間點與揭示內容仍待各國主管機關確定。

### 三、證交所致力發展 ESG 商品，引導資金布建 ESG 投資

證交所作為資本市場平台，在因應國際永續趨勢與促進永續投資自當身先士卒有所積極作為，與市場參與者共同建構 ESG 生態系。其中，開發多元化 ESG 商品，有效引導資金投入永續發展為重要行動方案之一，以促進指數開發、鼓勵發行商品與加強宣導推廣共三大策略，多管齊下推動 ESG 商品發展。

#### (一) 促進指數開發

為鼓勵上市公司重視責任投資，證交所自 2010 年陸續發布「臺灣就業 99 指數」等

註 2：<http://www.selaw.com.tw/LetterContent.aspx?Soid=13539>

