



ESG 金融產品在地發展

統一投信◎章錦正副總經理

ESG永續議題成為顯學，今年世界經濟論壇發布的風險報告指出，未來10年環境議題，包括疫情等風險，將持續影響全球經濟發展；企業因應社會環境風險，過去是透過慈善捐款，後來是推動企業責任，甚至發展「社會企業」，而近年則是將公司決策納入社會責任和公司治理，實踐在商業模式中，成為ESG概念。而金融產品聚焦ESG的議題，也在各方面逐漸開花結果，從保險業的自有資金投資，到ESG的基金與ETF，再進一步看到ESG相關的期貨商品，我們都看到金融業正不斷往完善ESG而前進。

我國在地ESG發展

臺灣除傳統硬實力外，近幾年亦逐漸重視永續思維，企業推動ESG不是錦上添花，已是必要行動，政府持續導引企業實踐ESG責任，例如金管會發布綠色金融行動方案2.0、公司治理3.0永續發展藍圖等；企業端也持續推動ESG，目前Google、蘋果及台積電等都已加入國際再生能源倡議RE100，企業帶頭使用綠能、落實環境及公司治理，將是ESG重要表現。





Cover Story

而看到國內綠電發展，我國發展綠電以太陽光電、離岸風電為主軸，2025年目標占比達20%，政府已規劃完整路境，推動永續發展決心，我國再生能源裝置容量目前已經提高到10.5GW，其中太陽光電達6.76GW，風力發電達917GW。臺灣推動ESG就像參加自行車賽的團體賽，以目前臺灣碳排占全球約0.56%來看，臺灣可以處於領先集團，但臺灣不用追求當「破風手」，未來企業減少碳排，會由政府帶領大家走在前頭。臺灣是參加團體賽，對於小企業如何落實ESG，要發展「大帶小」的系統，讓品牌商與供應商合作，畢竟自行車賽最重要是「隊形」，前頭透過合作，最後衝刺的時候就可衝刺，ESG是很長程的團體賽，資訊管理、整合很重要，建立平台是推展ESG很重要的過程。

日前「中華徵信所」也發表，我國金融機構、企業及投資大眾都將ESG績效納入評估重點，而該機構亦推出永續供應鏈平台，協助企業找到財務體質及營運狀況優良的供應商，金融機構也能通過平台掌握貸放企業的風險程度。

從社會企業（SE）到ESG

若談到ESG的思維，就得提到另一個ESG緣起的「社會企業」的概念；什麼是社會企業？社會企業的英文是Social Enterprise，英文簡稱為SE，字面的意思即是「為

了解決特定社會問題的企業」，或是「以企業手段¹、商業創新模式解決社會問題的企業」。其中「企業手段」通常指的是自負盈虧、自給自足。因此，社會企業就設計出一套可財務自主的營運手段並解決社會問題。

金融海嘯2008年衝擊全球經濟，經濟弱勢的族群受到影響更大，甚至直接影響就業。受到金融海嘯影響經濟的臺灣，也開始風行社會企業。行政院前院長江宜樺更喊出2014年是「臺灣社會企業元年」，並計畫在2016年底前，以政府的力量協助育成100家社會企業，但這卻可能讓臺灣社會企業的發展與國外出現落差。

至2019年，臺灣以「社會企業」為企業名稱的公司登記資料已超過200筆，有新創的社會企業，有非營利組織事業化的社企，也有不少原本是登記一般公司再變更名稱的企業。不過，是否是社會企業與公司名稱是否有「社會企業」不一定相關。

社會企業是以商業手段解決社會問題的企業；企業社會責任（Corporate Social Responsibility, 簡稱CSR）則是希望企業要「取之社會、用之社會」，要求企業不光只是替股東賺錢，還要對社會、環境的永續發展有所貢獻。

社會企業是為了解決特定社會問題而創立的企業，一般企業則多半是為了追求盈利、為了滿足消費者需求而創立；多數的營利企業是在賺錢之後開始回饋社會，社會企

¹ 企業手段，主要因為社會企業與非營利組織（NPO）、非政府組織（NGO）或是各種慈善基金會（Charity）的服務對象或是設立目的有時十分相近，但社會企業不以接受政府補助或外界捐款為主要財務來源，與另外三種組織不同。



業則是在創立初期就在解決社會問題。

因應潮流發展，我國在2018年7月6日修訂通過公司法修正案，在公司法第一條中「企業以營利為目的」之後，加上了「公司經營業務，應遵守法令及商業倫理規範，得採行增進公共利益之行為，以善盡其社會責任」等文字，直接將社會責任跟公司的經營連結。

社會企業，是從零開始解決社會問題；而企業從事ESG，則是在本業不變的情況下，參與社會關注、環境永續與公司治理的完善。因為企業本身也是社會的一部份，若企業本身經營得理想，在獲利的同時也對員工、股東、利害關係群體們的長期共榮。所以社會企業是由下而上，企業ESG則是由上而下。

企業的ESG發展

我國以半導體產業的市值最大，而其中包括日月光、聯電與台積電在內，全球9家

最永續的半導體廠就有6家在臺灣，臺灣大企業的ESG發展算是可圈可點；除此之外，保險、銀行、多元金融等11家臺灣金融機構入選，在多個項目滿分的台達、航空業的華航、臺灣電信三雄、工程業的中鼎與零售業的統一超商等…，這30家臺灣企業在近萬家受邀企業中脫穎而出。標準普爾道瓊指數公司（S&P DJI）在2021年11月，公布2021年道瓊永續發展指數（DJSI）與成分股評選結果，臺灣共有30家企業入選DJSI世界指數或DJSI新興市場指數，較2020年新增4家，且2021年沒有臺灣企業遭剔除成分股。

DJSI評審系統是依據標普全球永續發展評估（CSA）所得出的企業標普全球ESG評分，應用透明、基於準則的選股流程得出結果；評估內容包括對參與企業提交的公開和非公開數據進行問卷。今年，標普全球CSA評估邀請超過1萬家上市公司參與，DJSI世界指數則是從2,500家企業中選出，顯示全球企業對永續發展愈來愈重視。

過去五年入選 DJSI 的臺灣企業

年度	我國企業獲選數量	新增臺灣企業	入選產業比例
2017	18 家 (+0)	—	電子 (7) / 金融 (5) 電信 (3) / 傳產 (3)
2018	21 家 (+3)	群創、南亞科、台新金	電子 (9) / 金融 (6) 電信 (3) / 傳產 (3)
2019	23 家 (+2)	元大金、統一超	電子 (9) / 金融 (7) 電信 (3) / 傳產 (4)
2020	26 家 (+3)	東元、中租、開發金、穩懋	電子 (10) / 金融 (9) 電信 (3) / 傳產 (5)
2021	30 家 (+4)	世界指數：南亞科、世界、新光金、光寶科 新興市場指數：聯電、永豐金	電子 (12) / 金融 (11) 電信 (3) / 傳產 (6)

* 粗體為新入選世界指數或新興市場指數的企業



Cover Story

金融業與資產管理的ESG發展

ESG議題多年來受到討論，去年疫情的催化下，促使大家認識ESG相關的機會和風險。金管會持續關注及推動ESG，除宣導鼓勵外，亦接軌國際ESG標準。目前外資對ESG要求日益提升，企業所關注之ESG議題已不再單一為提升企業形象，而實質地影響企業競爭力，故需將ESG更深層次地納入企業文化。金管會2020年8月起陸續推動ESG政策，包括綠色金融行動方案2.0，希望透過銀行授信、保險投資商品等金融市場力量，提升企業的ESG作為；而公司治理3.0-永續發展藍圖，則由董事會、利害關係人等內部要求上市櫃公司進行相關資訊揭露的提升。

資訊揭露為推動ESG之基礎，因此除了強化資訊揭露內容，採用國際公認的揭露模式如TCFD、SASB，並擴大CSR報告書須經驗證之適用範圍，及期望建立資訊共享平台，透過與相關部會合作，使金融業者有更多資料可進行運用。

為創造更好的資本市場環境。金管會重點在強化ESG資訊揭露，落實責任投資。近期國際發展趨勢，ESG資訊揭露越來越重視氣候變遷衍生的風險。因應氣候變遷風險主要採取三種方式：第一，直接控制碳排放，並使排放量可進行交易；第二，課徵碳邊境稅，目前歐美已經開始實施；第三，透過金融市場的投資及融資影響。

我國目前碳權交易和碳邊境稅仍在研議中，但金融市場已進行相關機制。資產管理

業傳統上較注重財務健全，且現在也開始重視非財務指標，將ESG內化進投資流程。

責任投資已為許多資產管理業者甚至保險公司所重視的投資原則，目前全球簽署責任投資原則（PRI）的金融機構已超過3,000家，且數量還在持續上升，簽署機構管理的資產規模也不斷膨脹。

目前歐盟為國際上最為積極推動ESG發展的國家，近年發布多項指引與法規，其中永續金融揭露規範（SFDR）對金融業影響大，其對於金融商品的標示為深綠、淺綠、不綠均有嚴格的規範。除了歐盟以外，英國、香港與新加坡等地的揭露要求也逐步提升，整體來說各國ESG揭露之趨勢已逐漸由推廣鼓勵轉為強制。

我國政府在去年8月發布綠色金融行動方案2.0，之後也發布公司治理3.0，法規在資訊揭露方面有更多要求，如CSR報告書要求提供更具體的資訊，在商品方面，藉由綠色債、社會責任債及永續債整合為永續板，並持續檢討公司治理評鑑指標，逐步在評鑑中增加永續面的指標。

就金融機構而言，主管機關希望透過落實機構投資人盡職治理，在投資流程中納入ESG風險考量，以推廣ESG。同時，上市櫃公司藉由上下供應鏈之管理，進一步拓展ESG。

首先必須提供ESG的相關資訊給機構投資人使用，因此在永續報告書等資訊的質與量均須提升，對於ESG基金也需建立監理原則。對於那些產業可被稱為綠色，目前金管



會已委外進行研究與溝通。

至於我國的投信業，2021年7月已發布投信基金可標榜為ESG基金的揭露原則，共具八大重點，除需揭露投資目標、衡量方式、ESG投資的最低比重須達七成以上，排除投資重汙染或不符合之產業（如軍工、煙草與賭博等），績效指標與ESG投資之連結、盡職治理之參與程度，及警語與相關之定期揭露，皆有一定的要求。

而對於已設立但不符合要求的基金，主管機關仍暫給予緩衝期進行調整，但不符合者不得標榜其為ESG基金，基金名稱標示也需可區別。預計於2022年6月將進一步對投信發布ESG投資和風險的作業實務指引，當中可能要求投信對此有更內化規範，因此強制性較高。此外金管會已委託中華經濟研究院、金融研訓院進行永續分類標準，預計不久後將公布。

另對於公開發行公司的年報將要求揭露更多資訊，如在年報附表中要求公布碳排放（範疇1、範疇2）等、用水和廢棄物等量化環境資訊，以及在社會方面如女性擔任高階主管比例、職安措施等資訊；CSR報告書則要求依TCFD、SASB架構揭露，並擴大CSR報告編製及須經第三方驗證之範圍。期待未來資產管理業除為投資人收益進行考量，亦考量ESG相關風險。

基金產品的ESG發展

在ESG的金融商品發展方面，投信的發

展非常積極，不論是ETF或是主動式基金，在這幾年都可說是業者趨之若鶩的主題。對臺灣投資人來說，2021年可說是ETF大爆發的一年，不論是ETF的規模成長，或是各種主題式ETF不斷激增的情況，在在都顯示著，ETF已漸成當今的投資主流之一，且就以目前台股ETF市場來看，最受投資人青睞的，不外乎就是含有「高股息」、「ESG」等Smart beta因子的ETF。

與高股息ETF同樣擁有不少人氣的主題式ETF，就非屬ESG ETF不可。據集保結算所每月釋出的最新一期（11月份）台股ETF人氣排行前10名之中，就有5檔ETF是屬於ESG ETF的成員，再度顯示投資人對ESG的重視程度。觀察目前上市櫃中的台股（原型）ETF，於指數選股邏輯內已有明確把「ESG」列入選股程序，屬於ESG ETF有6檔，依掛牌時間先後分別是富邦公司治理（00692）、元大臺灣ESG永續（00850）、國泰永續高股息（00878），以及3檔2021年才剛掛牌成立的永豐臺灣ESG（00888）、中信關鍵半導體（00891）和中信小資高價30（00894）。

但投資人要注意，選擇ETF並不只有「績效」這項指標，流動性、持股產業、內扣費用、基金規模等亦是參考指標。不只臺灣，其實ESG在國際間早已成為一種新的投資取向，畢竟一家企業若能夠善盡社會責任、落實環保或公司治理等層面，讓世界變得更好的同時，又能为公司自身和投資人賺錢，也是種多贏新格局。



Cover Story

而在共同基金方面，ESG的主題的發展也不惶多讓，若以「社會責任」、「永續」、「ESG」等關鍵字來發行的基金，近年來就有多檔產品（請參附表）。顯示投信業對這個主題的重視程度。

國內ESG 指數與期貨

在臺灣指數公司正式推出了「臺灣永續指數」之後，近期臺灣指數公司亦與學界共同開發「臺灣永續價值指數」，歷時五年研究，國立台北大學2月20日與臺灣永續能源研究基金會聯手發布「臺灣永續價值指數」（Taiwan Sustainability Index; TWSI），是國內首支由大學編製、整合國際企業永續評比標準與在地元素、兼具學術獨立專業與非營利組織高信任度的永續指數。根據評比結果驗證，獲選的成分股在考量風險後，投資績效有機會優於其他指數表現。

臺灣指數公司新編「臺灣指數公司臺灣上市上櫃永續價值指數」（簡稱「臺灣永續價值指數」）自2022年1月24日起委請臺灣證券交易所每5秒計算及傳輸發布一次盤中即時指數。依據國際機構ETFIGI統計，2021年截至11月底，ESG ETF商品累計吸引資金淨流入達1468億美元，高於2020年全年869億美元，顯示ESG指數商品正蓬勃發展。

「臺灣永續價值指數」為永續表現較佳的上市櫃公司組成之投資型標竿指數，未來可望協助發行機構或資產管理機構進行各類指數金融商品設計或投資應用，以簡化投資人參

與永續投資的管道。

「臺灣永續價值指數」以上市、上櫃普通股為指數母體，運用「國立臺北大學商學院企業永續發展研究中心」以永續報告書、年報、政府資訊等公開資料進行「臺灣永續評鑑」之結果，搭配股票流動性檢驗，擇優選取50檔上市、上櫃公司面對永續風險與機會之績效較佳者為指數成分股，採自由流通市值加權方法計算指數，表彰積極落實永續發展責任之上市櫃公司投資績效表現。

臺灣指數公司利用歷史資料模擬指數編製規則進行指數回溯，「臺灣永續價值指數」自2019年1月至2021年12月之累積報酬率為136.49%、2021年殖利率4.09%，表現均優於同期間發行量加權股價報酬指數（113.39%、3.40%）、臺灣全市場報酬指數（124.67%、3.48%）。指數成分股依規則每年12月定期進行成分股審核，成分股檔數固定50檔；每年3、6、9月定期進行重大性事件審核。依最近期成分股審核結果，指數權重前十大成分股為台積電（2330）、聯電（2303）、富邦金（2881）、中華電（2412）、台達電（2308）、國泰金（2882）、中信金（2891）、南亞（1303）、中鋼（2201）及兆豐金（2886）。

當然，在金融商品之中，期貨市場也不應該對ESG的議題缺席，所以在過去一段時間，臺灣指數公司與我國期交所就發展出臺灣永續指數與其期貨商品，供投資人使用與避險，而元大臺灣永續ETF，亦以此指數為



結論：ESG的發展才剛開始

追蹤的標的。

美股及國際指數在2022呈大幅震盪，先有Omicron的漫延，再有通膨與升息的議題，再加上俄烏危機為市場帶來的衝擊。

臺灣永續指數與加權指數相關度高近九成六以上，其中電子類股比重最高，護國神山台積電占最大權重。臺灣永續指數期貨市值與小型台指期市值相近，而原始保證金相對少，適合喜歡資金靈活調度的交易人，若持有臺灣50ETF或臺灣永續ETF的投資人，在回檔的階段也可善用臺灣永續指數期貨來避險，做好整體部位的風險控管。

無論是從社會企業還是從金融創新，我們都看到ESG的議題在各方面不斷發酵；金融業從事ESG，不止是加值還是必要的行動。人與社會，人類與地球，我們對人文與自然的關懷應隨科技發展與同時並進，ESG是善的開端，也是全球所逐漸認同的趨勢，金融業從責任投資出發，無論是產品設計或是投資思維，都將從「被要求」轉化為「自發」並進一步內化為「理所當然」。金管會的指導勢必更重視細節與落實的程度，在可見的將來ESG勢必成為金融商品的「標準配備」。而到這時候，相信人們對環境與未來都將可以更放心、安心。

CNFA



Cover Story

附表：ESG的主題產品

基金名稱	成立日期	投資策略
合庫環境及社會責任多重資產基金	2021/12/20	(一) 聚焦投資善盡環境保護及社會責任之企業：本基金聚焦投資於善盡社會責任及從事再生能源、能源效益、去實體化經濟、永續農業與林業、供水及處理、廢棄物處理與再造、污染控制等對環境保護有正向貢獻之企業。 (二) 多重資產配置：本基金透過多重資產配置，包含股票、債券及基金受益憑證(含ETF)等，追求資本利得增值之投資目標。 (三) 多元化幣別選擇：本基金有新臺幣、美元、人民幣及南非幣等幣別，各幣別設有累積型與配息型，此外另設有新臺幣及美元配息後收級別，提供投資人全方位的選擇。
凱基新興市場 ESG 永續主題債券基金	2021/9/15	(一) 全球氣候變遷所造成的衝擊已是不容忽視，也是 ESG 中最受到關注的焦點。本基金聚焦投資於 ESG 永續主題投資概念之債券，希望藉由投資於對環境與社會永續有正面影響力之企業，以兼顧總投資報酬率與環境與社會永續發展之目標。 (二) 本基金採新臺幣、美元、人民幣及南非幣多元幣別發行，且區分配息與不配息類型，滿足投資人於不同資產可靈活選擇與運用。
鋒裕匯理全球投資等級綠色債券基金	2022/1/24	聚焦綠色債券：綠色債券係指發行人將所募得資金全部用於綠色投資計畫或與其相關的融資工具，投資計畫之範圍包括氣候、環保、節能、減碳等。根據國際資本市場協會(ICMA)發布的綠色債券準則(GBP)，債券需符合此準則的四大支柱：(1) 資金用途、(2) 專案評估遴選、(3) 資金管理、(4) 投資報告，方能獲得綠色債券的資格認可，故具備專款專用，資金用途高度透明與定期追蹤等特色。
聯邦低碳目標多重資產基金	2021/10/29	(一) 本基金是一檔多重資產基金，投資主題聚焦全球符合「低碳目標」投資概念的國家與企業所發行之有價證券，除了為投資人尋找全球資本增值和收益機會，也兼顧全球環境永續發展目標。 (二) 「低碳目標」投資主題不僅是聚焦於替代能源產業，也聚焦於自行設定明確減碳目標與提供解決方案的公司，從經濟價值與風險控管的角度，透過由上而下策略發掘因應氣候變遷風險具競爭優勢的贏家，以追求長期穩健之資產收益。
中國信託 15 年期以上新興市場美元主權低碳債券基金	2021/5/20	「ICE 15 年期以上新興市場美元主權低碳債券指數」，係由 ICE 指數公司所編製的指數。指數成分債券篩選標準：(1) 債券發行人涉險國家為新興市場之美元主權債券；(2) 債券距到期日須大於 15 年；(3) 債券最小流通在外面額須大於 5 億美元；(4) 債券之信用評等參考 Moody's, S&P and Fitch 信評機構之評級，其中一家之信評需至少為 BBB- 或 Baa3；(5) 排除中國，排除 144A；(6) 僅含固定利率債券；(7) 符合上述條件之前十二大債券流通在外發行量規模國家債券；(8) 單一國家權重不得大於 20%。為降低指數整體碳排放量，在指數編製規則限制式下，以降低整體碳排放量 20% 為目標，決定各成分債券最終權重。如果該目標無法實現，則目標將以遞減 0.5% 作計算。
日盛臺灣永續成長股息基金	2021/4/22	(一) 本基金投資主題聚焦於『符合永續成長股息概念』企業，同時兼顧投資選股的超額報酬(Alpha)機會，以及公司治理之永續發展目標。 (二) 投資組合仰賴總體經濟景氣與基本面分析，不因過度追求股息收入而犧牲資本利得，即當市場行情較佳時，透過成長性股票來增加資本利得；當市場行情較差時，透過高股息股票來保護收益，以期兼顧台股不同時期『資本增值』與『股息收益』的各項機會。

註 1：公開說明書請至公開資訊觀測站參閱。

註 2：投信定期報告係由投信業者提供公司網站揭露資訊。