

臺灣永續投資調查

2020-2023四年趨勢分析



國泰金控
Cathay Financial Holdings



國立臺北大學
National Taipei University

臺灣永續投資調查

2020-2023四年趨勢分析

編輯團隊

黃啟瑞 金融與合作經營學系教授
池祥麟 財務暨永續發展副校長、全球變遷與永續科學研究中心暨企業永續發展研究中心主任、金融與合作經營學系特聘教授
陳宥杉 商學院院長暨企業管理學系特聘教授
林國華 企業永續發展研究中心專任研究員
曾大騰 全球變遷與永續科學研究中心專任研究員
蔡昀芸 美編與封面設計 企業永續發展研究中心兼任助理

感謝協助單位

金融監督管理委員會證券期貨局、保險局
臺灣證券交易所股份有限公司
中華民國人壽保險商業同業公會
中華民國產物保險商業同業公會
中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會
國泰金融控股股份有限公司

著作權

所有權利歸屬於國立臺北大學及國泰金控(贊助單位)，為報導、評論、教學、研究或其他正當目的，在合理範圍內，得引用本中心網站上之資訊，引用時，請註明出處。未經許可，請勿重製、公開播送或公開傳輸。

聲明

「臺灣永續投資調查」研究主辦單位——國立臺北大學全球變遷與永續科學研究中心，由國泰金控贊助，惟本研究不公開個別公司填答內容，公司提供的所有資訊，僅留存於本中心，不會提供給任何其他單位，國泰金控取得之資訊與其他金融同業相同，特此說明。

發行：2024年6月
國立臺北大學 企業永續發展研究中心
地址：237303 新北市三峽區大學路 151 號
電話：02-8674-1111
E-mail: twsvi@gm.ntpu.edu.tw

團隊介紹

隨著全球氣候變遷加速，企業永續與責任相關議題逐漸受到關注，金融機構投資扮演重要的引領角色。為建立本院教學、研究及服務之特色，以符合全球企業永續發展趨勢之需要，因此設置「國立臺北大學商學院企業永續發展研究中心」。本研究團隊長期耕耘企業永續議題，整合校內外跨域學者專家能量，首創「SEED」評鑑架構，以社會 (Social; S)、經濟 (Economic; E)、環境 (Environment; E) 和揭露 (Disclosure; D) 四大構面為基礎，建構臺灣永續評鑑系統，期盼在臺灣種下「善」的種子，促進臺灣資本市場發揮環境、社會影響力，朝向更好的方向邁進。

團隊成員每年依據各上市櫃公司出具永續報告書與其他永續相關的公開資訊評比永續表現，隨受評企業不斷擴張，目前已經成為臺灣 ESG 評比涵蓋率最高的評鑑，2023 年度評鑑 864 間上市櫃公司。在國泰金控的贊助下，過去四年亦連續執行「臺灣永續投資調查」，與國際永續投資趨勢接軌。

以臺灣永續評鑑為基礎，團隊也與臺灣指數公司合作發布永續相關指數，提供投資人參考。先後發布「臺灣友善環境指數」、「臺灣永續價值指數」(TWSVI)、「特選臺灣環境永續高股息指數」、「臺灣友善環境 50 指數」、「上櫃 ESG 30 指數」、「臺灣 ESG 低碳 50 指數」、「臺灣全市場臺灣永續評鑑投資級指數」、「臺灣永續報告書指數」、「特選臺灣 ESG 低碳高息 40 指數」、「臺灣 ESG 永續高股息等權重指數」、「臺灣永續高息中小型指數」、「特選上櫃 ESG 龍頭報酬指數」以及「漲升股利精選高息 50 指數」，共同努力推動我國的永續投資。

本中心積極培育人才以協助企業採取實際行動落實永續責任，推出企業社會責任與永續金融等跨域學分學程與微學程，提升學生永續視野與能力，成為企業永續種子；亦與臺灣永續能源研究基金會共同培訓企業永續管理師。從學理到實務，臺北大學臺灣永續評鑑團隊攜手產官學全面推進 ESG 發展。



企業永續發展研究中心網頁：
<http://www.aacsb.ntpu.edu.tw/twsvi/>



全球變遷與永續科學研究中心網頁：
<https://cgcss.ntpu.edu.tw/>

臺灣永續投資調查

2020-2023 四年回顧



2020 年



2021 年



2022 年



2023 年

目錄

02

2020-2023 四年臺灣永續投資調查重點摘要

06

國際永續投資趨勢

07

永續投資定義

08

調查範疇

32

永續投資面臨之困境與挑戰

38

未來展望

09

永續投資調查回顧與趨勢分析

- 永續投資總額
- 永續投資部位分類
- 永續投資方式
 - 企業議合及股東行動
 - 負面排除法
 - 永續主題
 - 影響力投資法
- 永續投資資產
- 遵循倡議情形
- 永續政策制定情形

2020-2023 四年 臺灣永續投資調查 重點摘要

《臺灣永續投資調查》(以下簡稱永續投資調查)自 2020 年起迄今歷經四屆，為使投資人更瞭解我國永續投資發展現況與趨勢，統整過去四年調查結果，並對照聯合國經濟和社會事務部 (United Nations Department of Economic and Social Affairs, 以下簡稱 UN DESA)、全球永續投資聯盟 (Global Sustainable Investment Alliance, 以下簡稱 GSIA) 及其相關機構，如：歐洲永續投資論壇 (European Sustainable Investment Forum, 以下簡稱 Eurosif)、日本永續投資論壇 (Japan Sustainable Investment Forum, 以下簡稱 JSIF)、美國永續投資論壇 (US Sustainable Investment Forum, 以下簡稱 US SIF)、澳洲責任投資協會 (Responsible Investment Association Australasia, 以下簡稱 riaa) 等永續投資調查之報告內容，分析永續投資面臨之挑戰與發展，以提供機構投資人與主管機關參考。

一、國內總管理資產及永續投資總額持續增長，壽險佔比最高，投信投顧業快速成長

過去四年，全球遭遇 Covid-19 疫情、疫情解封、俄烏戰爭以及通貨膨脹等重大衝擊，導致國際股市歷經較大波動。根據永續投資調查結果，參與調查之機構投資人「總管理資產 (AUM)」仍自 2019 年的新臺幣 43.7 兆元 (以下幣制同) 增至 2022 年的近 49.5 兆元，共增加 5.8 兆元，年均複合成長率 (CAGR) 約為 4.2%；「永續投資總資產」迄 2022 年止也增加 6 兆元，CAGR 則達到 12.7%(詳見報告表 2)，二者均維持成長趨勢，但永續投資總資產增加速度更快。因此，我國整體永續投資總資產佔總管理資產比例逐年增加，並於 2022 年首度突破 40%，顯示機構投資人對於永續議題關注程度日增月益。

觀察《永續投資調查》各業別回覆情形，過去四屆結果皆顯示壽險業者為我國永續投資之大宗，2022 年永續投資總額約 16.6 兆元，佔比逾 83%；其次依序為投信業、政府基金、產險業及投顧業；四年總成長率 (CAGR) 則以投信業者增幅 48.8% 最為顯著，2022 年投資金額達 1.9 兆元，投顧業者亦因基期較低緣故，成長 39.7% 次之，詳見報告表 3。

二、永續投資方式轉趨積極並與國際接軌，投資標的以國外債券及台股佔比最高

《永續投資調查》前三屆 (2020、2021、2022 年)，國內機構投資人最常採用之投資方式，依序為負面排除法、ESG 整合及永續主題投資，第四屆 (2023 年) 調查「股東行動」排名首度進入排名第三，投入資金達 4.3 兆元，較前一年增加逾 2 兆元，詳見報告表 5。此外，依據《2022 年全球永續投資調查報告 (Global Sustainable Investment Review 2022, 以下簡稱 GSIR 2022)》，全球最常採用之投資方式係於 2022 年轉變為股東行動與企業議合，可見國內永續投資發展不僅轉趨積極，也逐步與國際趨於一致。

就國內永續投資標的而言，以國外債券投資金額在四年中增加 1.7 兆元，總金額逼近 10 兆元，佔比達 61% 位居首位，其次為台股的 2.7 兆元，佔比為 16.8%；國內債券佔比 7.5% 再次之，金額達 1.2 兆元。總成長率 (CAGR) 則因私募基金的基期較低，高達 51.4% 位居首位，台股成長 9.6% 次之，詳見報告表 10。

三、氣候相關倡議受國內投資人高度重視，持續掌握與自然相關議題發展

四年來，國內機構投資人本身最常採用或自行遵循倡議為聯合國責任投資原則 (PRI)，氣候相關財務揭露 (TCFD) 次之，碳揭露計畫 (CDP) 再次之，碳會計金融機構夥伴關係 (PCAF) 及科學基礎減量目標倡議 (SBTi) 緊隨其後；其中，科學基礎減量目標倡議 (SBTi)、碳會計金融機構夥伴關係 (PCAF)、氣候相關財務揭露 (TCFD) 以及碳揭露計畫 (CDP) 等氣候相關倡議，近二年成長顯著，增幅分別達到 75%、83.3%、72.7% 及 36.8%，詳見報告表 11。可見投資人高度重視氣候相關倡議。

儘管國內遵循自然相關財務揭露工作小組 (TNFD) 與生物多樣性核算金融聯盟 (PBAF) 等倡議之遵循業者均未逾 10 家，但隨去年底發布《TNFD 建議報告 (TNFD Recommendations)》¹⁾，2024 年 WEF 將「生物多樣性流失與生態系統失衡」列為未來 10 年內十大風險的第 3 位，以及全球報告倡議組織 (Global Reporting Initiative, GRI) 在 2024 年 1 月 25 日正式發布《GRI 101：生物多樣性 2024》²⁾ 標準等，建議國內機構投資人應持續掌握與自然相關議題之發展。

1 TNFD (2023), Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) Recommendations. <https://tnfd.global/publication/recommendations-of-the-taskforce-on-nature-related-financial-disclosures/>

2 GRI (2024). GRI 101: Biodiversity 2024. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-english-language/>

四、機構投資人之永續投資相關資訊揭露程度大幅提升

參與 2023 年《永續投資調查》之機構投資人逾 8 成已完成永續投資政策擬定，其中 80.7% 已公開揭露，四年總成長率達 22.5%，僅 5.9% (4 家) 未規劃擬定永續投資政策，詳見報告表 12。相同地，已經有 75% 的機構投資人將永續投資評估流程資訊納入投資政策中，同時公開讓利害關係人瞭解，近三年總成長率達 11.5%。

Eurosif 於《永續投資方法論 (Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments, 以下簡稱 Methodology for Eurosif)》³ 中，強調公開投資流程以及永續判斷標準才屬於永續投資；日本 JSIF 也認為「…為提供投資者更清楚的資訊，應加強投資理念、管理流程和選股標準相關的資訊揭露。…」⁴ 由此可知，國內業者在永續投資政策及流程之揭露已能接軌國際。

五、國際組織高度關注影響力投資發展

不僅 UN DESA 在《2024 年永續發展融資報告 (Financing for Sustainable Development Report 2024, 以下簡稱 FSDR 2024)》⁵ 中，表示「影響力投資」具有巨大的成長潛力；另影響力投資調查報告《Impact Investor Guide 2024》⁶ 顯示全球影響力投資資金規模已達 6,380 億歐元，發行基金亦有 2,485 檔；Eurosif 更將影響力納入永續投資流程中，並以「衡量公司影響力 (Measurement of company impact)」做為績效衡量因子⁷；日本 JSIF 本身也在《White Paper on Sustainable Investment in Japan 2022, 以下簡稱 WP Japan 2022》⁸ 中，以專章說明日本境內「影響力投資」發展概況、挑戰以及展望。

我國自 2022 年起將「影響力投資」納入調查，迄 2023 年止計有 6 家機構投資人採用，分別是 3 家投信 2 家壽險及 1 家產險，已有 1 家投信業者率先公開揭露影響力評估過程及監督結果，並受到低基期影響，近四年總成長率 (CAGR) 高達 180%，詳見報告表 5。此外國內仍有投信業者發行「影響力基金」⁹，金控業者於 2023 年公布全臺首本「影響力投資報告書」¹⁰，顯示我國機構投資人對影響力投資的關注程度持續提升。

3 Eurosif (2024). Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments. https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2024/02/2024.02.15-Final-Report-Eurosif-Classification_2024.pdf

4 JSIF (2022). White Paper on Sustainable Investment in Japan 2022. <https://japansif.com/wp2022en>

5 UN DESA (2024). Financing for Sustainable Development Report 2024. <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>

6 Impact Investor (2024). Impact Investor Guide 2024. <https://impact-investor.com/guide-2024/>

7 Eurosif (2024). Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments. https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2024/02/2024.02.15-Final-Report-Eurosif-Classification_2024.pdf

8 JSIF (2022). White Paper on Sustainable Investment in Japan 2022. <https://japansif.com/wp2022en>

9 第一金投信。第一金全球永續影響力投資多重資產基金。 <https://www.fsitc.com.tw/FundDetail.aspx?ID=170#TabLinkdivEditTab1>

10 經濟日報。全臺首本「影響力投資報告書」出爐。 <https://money.udn.com/money/story/6722/7219310>

六、持續關注國際永續金融規範發展，精進國內規範

經彙整全球趨勢以及國內機構投資人調查，本報告亦歸納出國內面臨的兩項挑戰：1. 永續數據揭露不足，難以衡量績效或進行跨公司比較；2. 較難定義永續投資與衡量影響力。因應挑戰，金管會已參考歐盟訂定「永續財務揭露規則 (Sustainable Finance Disclosure Regulation, 以下簡稱 SFDR) 及「永續經濟活動分類規則 (EU Taxonomy Regulation)」等永續法規，頒布《永續經濟活動認定參考指引，以下簡稱永續分類指引》¹¹，目前規劃的《永續經濟活動認定參考指引第二版，以下簡稱永續分類指引 2.0》，將全面涵蓋 6 大產業、33 項一般經濟活動以及 14 項前瞻經濟活動，將更能協助投資人辨別永續標的。

此外，我國也分別建置「公司投資人關係整合平台 (ESG IR Platform)，以下簡稱 IR 平台」¹²、「ESG InfoHub」¹³、「永續金融網」¹⁴ 以及「綠色證券資訊平台」¹⁵ 等官網，不僅整合國內外重要永續評鑑狀況、規範與指引，並提供各公司 ESG 資訊視覺化查詢與比較，彙整國內永續相關指數、金融商品及綠色標章等資訊，提供投資人及金融機構一站式查詢各項永續參考指標。

最後，觀察 UN DESA 提出的「解讀永續金融 (Decoding sustainable finance)」框架 (詳見報告圖 12) 與「永續金融規範的多面向系統 (A multifaceted system of sustainable finance norms)」¹⁶ (詳見報告圖 13)，及 CFA、GSIA、PRI 聯合發布的《責任投資方法定義 (Definitions for Responsible Investment Approaches)》¹⁷，瞭解國際組織正對「永續投資」標準化進行規範，故須持續重視國際永續金融規範發展。

11 金融監督管理委員會。金管會與環保署、經濟部、交通部、內政部共同公告「永續經濟活動認定參考指引」，鼓勵金融業協助企業朝永續減碳轉型。https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202212080003&dtable=News

12 公司投資人關係整合平台。<https://irplatform.tdcc.com.tw/ir/zh/front/index>

13 臺灣證券交易所。ESG InfoHub。<https://esg.twse.com.tw/ESG/front/tw/#/main/home>

14 金融監督管理委員會。永續金融網。<https://esg.fsc.gov.tw/SinglePage/Policy/>

15 證券櫃檯買賣中心。綠色證券資訊平台。<https://eco-fin.tpex.org.tw/ESGAboutUs>

16 UN DESA (2024). Financing for Sustainable Development Report 2024. <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>

17 該指引由 CFA、GSIA 及 PRI 聯合發表，此處為 GSIA 官網連結：https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/10/ESG-Terminology-Report_Online.pdf

國際永續 投資趨勢

全球永續投資聯盟 (GSIA) 為全球性組織，會員包含歐洲、日本、澳洲與紐西蘭、加拿大、英國、美國及荷蘭之永續投資論壇相關機構。GSIA 以提升全球永續投資組織影響力和知名度為目標，致力將永續投資概念融入現有金融體系，同時建立全球各地的會員機構，推動永續投資發展。

2023 年 11 月 GSIA 發布第 6 屆永續投資報告《GSIR 2022》，顯示全球永續投資總額達 30.3 兆美元，較 2020 年調查結果減少 14%。主要係因美國、加拿大等地區為降低「漂綠」風險，改以較嚴格標準來認列永續投資資產，導致永續投資比例下降。其中以美國影響最為顯著，永續投資總額由 2020 年 17 兆美元大幅減少至 8.4 兆美元，永續投資比例亦由 33% 下降至 13%；加拿大地區 2020 年與 2022 年永續投資總額相仿，但永續投資比例則由 62% 下降至 47%。然而，日本、澳洲與紐西蘭地區則依然維持成長趨勢，永續投資比例分別較前次調查成長 10% 及 5%；如果排除美國，全球永續投資總額較上一屆成長 20%。

在永續投資方式部份，全球包括美國、日本及澳洲與紐西蘭地區的投資人，採取的永續投資策略以「企業議合與股東行動」為大宗，其次依序為「ESG 整合」及「負面排除法」。另由於各永續投資方式皆未包含歐洲地區數據，從而各項永續投資方式金額皆較前次調查降低。

報告指出四項關鍵主題及挑戰，分別是「產業漸趨成熟 (Industry Maturing)」、「定義的變動 (Shifting Definitions)」、「增加對『漂綠』與『吼綠 (或稱噤綠)』的關注 (Rise in Greenwashing concerns and Greenhushing)」以及「專注於盡職治理與議合 (Focus on Stewardship and Engagement)」，特別強調永續投資定義以及避免漂綠所應擔負的職責。此外，GSIA 為確保能因應全球永續發展所面臨的挑戰，期望透過國際社會力量來支持永續金融產業，以加速全球朝永續未來轉型，首次提出以下政策建議：

1. 淨零投資機會 (Net Zero Investment Opportunities)

報告中呼籲各國政府能夠提供支持性之資本市場環境，並調整補貼、市場誘因以及配套，以確保公共及私人投資的流動性，進而使資產擁有者及管理者達成對格拉斯哥淨零金融聯盟 (Glasgow Financial Alliance for Net Zero; GFANZ) 做出的淨零承諾。

2. 國際監管協議 (International Regulatory Alignment)

許多投資人都面臨來自不同區域與機關的大量監管方式所帶來的挑戰。因此 GSIR 認為政府、監管機構以及標準制定者應共同努力，支持永續金融監管能達成全球協議，以完成全球永續金融監管之融合工作。

3. 提升數據可用性 (Enhance Data Availability)

GSIR 認為有效能的市場必須依賴透明、可取得及可比較的數據。為確保投資人能有效地獲得上述數據，這份報告呼籲廣泛、快速採用全球基準，將永續發展因素納入投資決策所需的數據，以加強企業永續發展揭露、ESG 評級以及標準。

4. 自然與生物多樣性 (Nature and Biodiversity)

GSIR 建議全球採用自然相關財務揭露工作小組 (TNFD) 準則揭露自然相關風險、機會與影響，並將 ISSB 框架納入企業 TNFD 的報告中，以發揮金融影響力，協助因應氣候變遷以及避免生物多樣性的消失。

永續投資 定義

本研究參考 GSIA、riaa、JSIF、OECD、US SIF、Eurosif 相關文獻對永續投資的定義，將永續投資方式歸納負面／排除性選股、正面／產業別最佳選股、依據國際準則篩選、ESG 整合、永續主題投資、影響力投資、股東行動（投票權行使）、企業議合等 8 種投資方式。本研究期望透過研究團隊參考大量國際文獻設計的問卷題項回覆，提供臺灣永續投資市場的數據與評析，以促進臺灣永續金融的持續發展。

負面／排除性選股

將涉及環境、社會、治理爭議性的活動或產業自基金或投資組合中排除，例如賭博、菸酒、色情、爭議性武器、煤、棕櫚油等產業。

正面／產業別最佳選股

在管理、選擇投資標的時，不會將特定領域或產業排除於投資標的之外，而是將投資標的公司的 ESG 績效與同業比較，選出同業中 ESG 績效較佳者進行投資。

依據國際準則篩選

根據國際標準或準則（例如：OECD 多國籍企業與國際協定指引、國際勞工組織核心勞動基準、聯合國兒童基金會 (UNICEF) 相關規範）的遵循情形進行篩選，並據篩選結果排除特定投資標的或調整投資標的於投資組合中的權重。

ESG 整合

在管理、選擇投資標的時，除了依據傳統的財務金融分析之外，還將 ESG 風險和機會系統化並明確地包含在投資分析中。因此，投資者可能必須付出成本以僱用具有 ESG 專業的分析師或購買必要的 ESG 數據。投資人應針對整合過程的透明、系統化進行具體說明。

永續主題投資

在管理、選擇投資標的時，特別針對特定永續主題（例如：水資源、再生能源、SDGs 等等），選出表現較佳的公司以建立投資組合。

影響力投資

影響力投資須具備解決社會或環境問題的目標。包含社區投資 (community investing)，其資金專門投入傳統而言未被納入金融服務的個人與社區，或是旨在兼顧社會、環境影響力與財務報酬的企業融資，此類融資為吸引企業，可能會提供企業低於市場利率的優惠利率。

股東行動 (投票權行使)

指參與投資標的公司的股東會投票權行使，以影響公司的經營策略，並不僅指 ESG 議案的投票，將投票權授予代理機構或出具委託書由他人行使投票權仍屬之。

企業議合

策略性運用股東地位，直接與公司議合以影響公司行為，例如和管理階層／董事會溝通、向公司提交（聯合）股東建議或委由循 ESG 指導原則的股務代理機構行使投票權。

以上中文說明，係依據以下機構對於永續投資的定義所歸納綜合而得：

1. GSIA：http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/06/GSIR_Review2018F.pdf
2. JSIF：<http://japansif.com/2021survey-en.pdf>
3. raa：<http://responsibleinvestment.org/>
4. OECD 2017：<https://www.oecd.org/finance/Investment-Governance-Integration-ESG-Factors.pdf>
5. US SIF：https://www.ussif.org/files/Publications/USSIF_ImpactofSRI_FINAL.pdf
6. Eurosif：<http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2018/01/Eurosif-SDGs-brochure.pdf>

調查範疇

《永續投資調查》自 2020 年迄今已歷經四屆，邀請參與的機構投資人亦由 98 家增至 103 家，實際參與調查者則由 2020 年的 58 家 (包含 16 家壽險、12 家產險、27 家投信投顧業者及 3 家政府基金) 2023 年增至 68 家 (包含 16 家壽險、15 家產險、34 家投信投顧業者及 3 家政府基金)，共增 10 家，增幅達 5.5%，詳如表 1，其中以投顧業增加 8 家最多，整體成長率達 54.2%。

回顧各業別問卷回覆狀況，四年來臺灣機構投資人之整體問卷回覆率由 59.2% 提升至 66.0%，增加 6.8%，其中以壽險業參與調查的回覆率穩定維持在約 80% 為最高，投顧業回覆率增加幅度達 40% 居冠，壽險業小幅增加 3.8% 次之；並且近年 (2022、2023 年) 參與調查之機構投資人已幾近涵蓋七成臺灣永續投資市場，可見機構投資人對永續投資議題的重視程度逐年增加。

表 1 過去四年各業別參與臺灣永續調查問卷回覆情形 (單位：家數)

機構投資人	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年		整體成長率 (CAGR) (註 1)
	回覆家數	該業別總家數	回覆家數	該業別總家數	回覆家數	該業別總家數	回覆家數	該業別總家數	
壽險業	16	21	16	21	17	21	16	20	-
產險業	12	15	11	15	12	22	15	22	7.7%
投信業	24	39	24	39	28	38	23	38	-1.4%
投顧業	3	20	4	20	8	18	11	20	54.2%
政府基金	3	3	3	3	3	3	3	3	-
總計	58	98	58	98	68	102	68	103	5.5%
整體回覆率	59.2%		59.2%		66.8%		66.0%		3.7%

註：

1. 數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告；CAGR：2019-2023 年均複合成長率。
2. 政府基金包括公務人員退撫基金、勞動基金、郵政基金等三項。

永續投資調查

回顧與趨勢分析

永續投資總額

回顧重點發現與關鍵議題

過去 4 年中，投資機構投入臺灣永續相關市場的永續投資總資產明顯成長。2022 年回覆機構之永續投資總資產近 20 兆元，較 2019 年成長 12.7%，整體規模增加 6 兆元。且永續投資總資產佔總管理資產比例亦由 31.7% 成長至 40.2%，首次越過四成門檻，詳如表 2，顯示機構投資人對於永續投資之重視程度顯著提升。

表 2 過去四年臺灣永續投資資產之變化情形（單位：新臺幣百萬元）

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	四年總成長 (CAGR) 註
總管理資產 (AUM)	43,780,697	47,497,548	51,375,904	49,472,717	+5,692,020
總管理資產 (AUM) 成長率	-	8.5%	8.2%	-3.7%	4.2%
永續投資總資產	13,888,246	18,538,082	20,346,870	19,888,301	+6,000,055
永續投資總資產成長率	-	33.5%	9.8%	-2.3%	12.7%
永續投資比例	31.72%	39.03%	39.6%	40.2%	8.2%

註：數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告；總成長率採用 CAGR(2020-2022 年均複合成長率)。

另外，表 3 顯示在五大產業別中，除產險業之永續投資成長率為 -7.8% 之外，其他產業成長率均為正值 (達 9.7% 至 48.8%)。投信投顧業成長率最高，並以投信業總成長率達 48.8%，增加逾 1.3 兆元居冠；在投入資金部份則以壽險業增加逾 4.3 兆元最多，投信業次之。此外，2022 年由於新冠疫情致保險業者防疫險總理賠金額高達 2,116 億元，產險業永續投資金額因此減少約 528 億元。

表 3 過去四年臺灣永續投資各業別投入資金之變化情形（單位：新臺幣百萬元）

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	總成長率 (CAGR) 註
產險	68,976	98,466	106,878	54,066	-7.8%
壽險	12,254,723	15,888,983	17,181,875	16,613,517	10.7%
投信	583,253	1,322,947	1,524,877	1,923,308	48.8%
投顧	2,152	8,615	3,537	5,870	39.7%
政府基金	979,143	1,227,687	1,529,704	1,291,540	9.7%
合計	13,888,246	18,546,697	20,346,870	19,888,301	12.7%

註：數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告；CAGR：2019-2022 年均複合成長率。

永續投資部位分類

回顧重點發現與關鍵議題

永續投資部位區分資產管理者與擁有者進行觀察，各年度《永續投資調查》資金規模均以「資產擁有者」較大，介於 7.1-9.7 兆元；「資產管理者」的規模在過去四年間增加近 1 兆元，成長率達 37.4%，其中以「機構發行之共同基金」成長最多 (84.4%)，詳如表 4 及圖 1。

觀察「資產管理者」配比重心發現，「機構獨立發行之共同基金」呈現逐年增長趨勢，四年內由佔比 23.7% 增加至 57.3%，2022 年投資該部位金額達 8,792 億元居於首位，顯示「資產管理者」將重心擴大至自然人投資人所購買之共同基金；迄今年 4 月底止，境內外 ESG 相關基金規模達 6,202 億元¹，代表「資產管理者」不斷致力於提升自身永續投資的影響力。反之，「資產擁有者全權委託」金額於 2022 年金額降至 6,408 億元，佔比也逐年減少 (2022 年降為 41.8%)。

相對而言，「資產擁有者」過去 4 年永續投資部位並無大幅變化，呈現穩健發展，其中以「自行投資」佔比最大，且較 2019 年增加 1.5 兆元，成長達 3.4%，2022 年佔比已逾 8 成 5，詳如圖 2。整體而言，「資產擁有者」四年投入資金之年均複合成長率仍有 6.4% 的增長表現。

¹ 投信投顧產業 ESG 永續發展轉型專區 / ESG 基金數據專區 (https://www.sitca.org.tw/ROC/SITCA_ESG1/ESG_Fund_Data1.aspx)，境內基金 49 檔，基金規模新台幣 5,358 億元，境外基金 84 檔，基金規模新台幣 844 億元，(截至 2024 年 04 月底止)，檢索日期：113 年 6 月 6 日

表 4 過去四年機構投資人永續投資部位變化情形 (單位：新臺幣百萬元)

資產管理者					
選項	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	總成長率 (CAGR)註1
貴機構發行之共同基金	140,301 (23.7%)	230,326 (23.8%)	606,041 (37.3%)	879,227 (57.3%)	84.4%
資產擁有者全權委託 (接受政府基金及保險公司全權委託的部位)	447,124 (75.5%)	727,012 (75.3%)	1,010,882 (62.6%)	640,804 (41.8%)	12.7%
其他全權委託 (接受一般公司、基金會、個人或其他單位全權委託的部位)	4,732 (0.8%)	8,672 (0.9%)	7,537 (0.5%)	14,376 (0.9%)	44.8%
總額(註2)	592,157	966,010	1,624,460	1,534,407	37.4%

政府基金及保險公司等資產擁有者					
選項	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	總成長率 (CAGR)註1
自行投資 (扣除基金投資)	5,933,055 (83.3%)	6,781,452 (85.1%)	8,261,834 (84.4%)	7,437,733 (86.7%)	7.8%
境內全權委託投資及境內基金投資	774,431 (10.9%)	735,565 (9.2%)	836,342 (8.5%)	672,999 (7.8%)	-4.6%
境外全權委託投資及境外基金投資	416,421 (5.8%)	453,020 (5.7%)	688,053 (7.0%)	469,619 (5.5%)	4.1%
總額(註2)	7,123,907	7,970,037	9,786,230	8,580,351	6.4%

註：

1. 數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告；CAGR：2019-2022 年均複合成長率。

2. 因部分機構投資人僅揭露整體永續投資金額，故此處加總不等於本報告表 2、3 之金額

圖 1 過去四年資產管理者永續投資部位變化情形

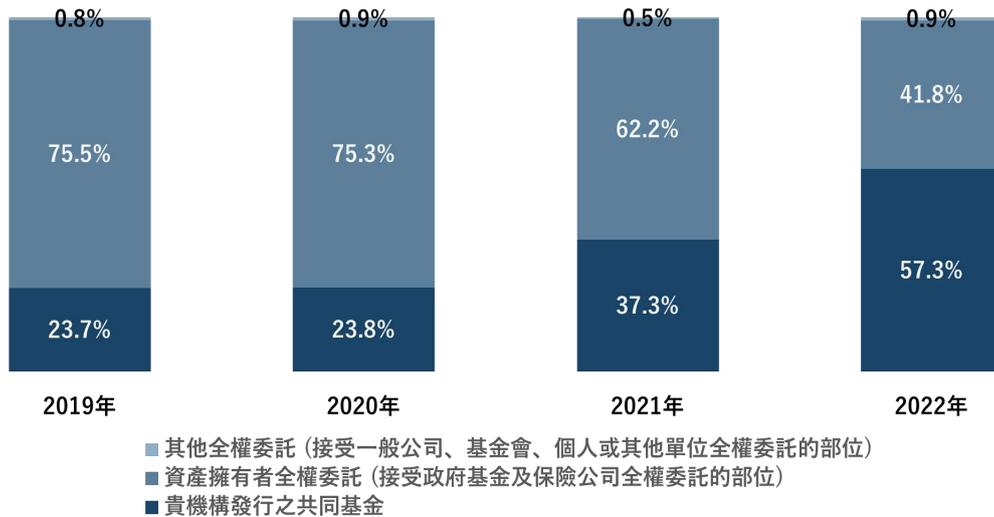
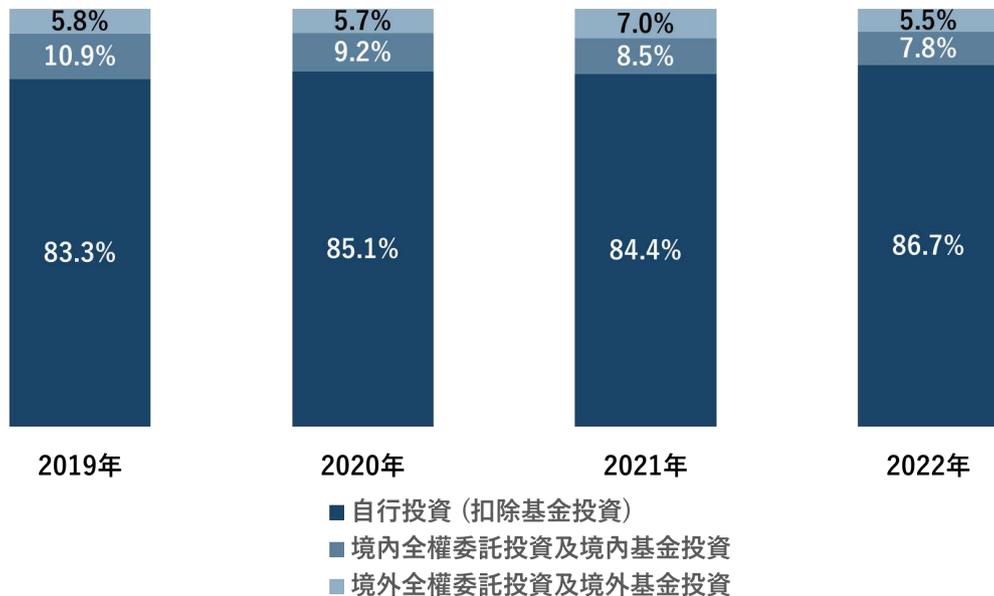


圖 2 過去四年資產擁有人永續投資部位變化情形



對照國際趨勢

從回顧資料中顯示，國內「資產管理者」與「資產擁有人」均以自身導向之「機構發行基金」或「自行投資」佔各自資金配比最多，代表機構內需要專業經理人進行管理，因此經理人之能力更顯重要。如同 raa 在其《Responsible Investment Super Study 2023, 以下簡稱 RISS 2023》² 與《Responsible Investment Benchmark Report 2023, 以下簡稱 RIBR 2023》³ 二份報告均建議投資經理人需持續增進 ESG 相關能力並思考 ESG 相關問題，以適應不斷變化的環境；在 JSIF 的《WP Japan 2022》⁴ 報告中亦認為「…執行永續投資數據蒐集會產生許多費用，故培養且確保有相關人才十分重要…」。綜合上述，建議機構可以鼓勵基金經理人精進永續專業知識，並持續投入永續投資人才的培育。

2 raa (2023a). Responsible investment Super Study 2023. <https://responsible-investment.org/wp-content/uploads/2023/12/Responsible-Investment-Super-Study-2023.pdf>.

3 raa (2023b). Responsible investment benchmark report 2023 Australia. https://responsibleinvestment.org/wp-content/uploads/2023/11/RIAA_benchmark_report_australia_2023_v09.pdf

4 JSIF (2022). White Paper on Sustainable Investment in Japan 2022. <https://japansif.com/wp2022en>

永續投資方式

回顧重點發現與關鍵議題

目前我國機構投資人主要採用之永續投資方式原本依序為負面排除法、ESG 整合及永續主題投資等三項，但「股東行動 (投票權行使)」在 2022 年的投資總額達 4.3 兆元，首度躍升為當年度最常使用的第三種投資方式，主要是由於疫情趨緩，投資人快速恢復與企業溝通有關，也代表機構投資人採用的投資方式轉趨積極，對此趨勢值得持續關注。

值得注意「股東行動 (投票權行使)」及「正面／產業別最佳選股」二種方式，不僅投資金額分別增加逾 3 兆元及 1.8 兆元，總成長率亦達 50.7% 及 36.7%；由於「企業議合」、「依據國際準則篩選」及「影響力投資」基期較低，故成長率均達 100% 以上，其中「企業議合」2022 年之金額已逾 6 千億，總成長率為 109.7%，亦值得關注其後續發展；「永續主題投資」雖在 2022 年一度減少，但四年 CAGR 仍達 7%。詳見表 5、圖 3。

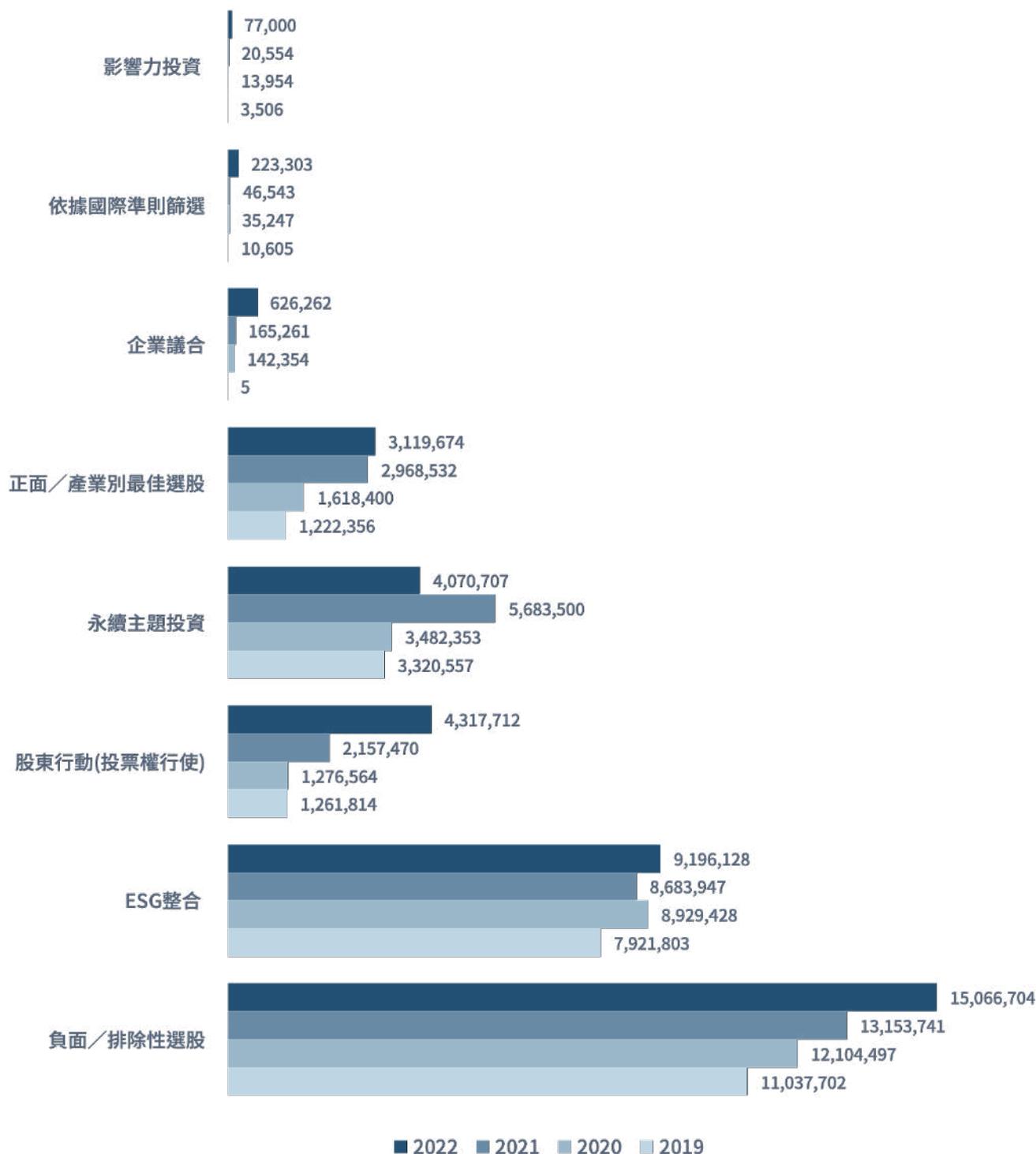
表5 2019-2022 機構投資人採用永續投資方式之變化情形 (單位：新臺幣百萬元)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	總成長率 (CAGR)註1
負面／排除性選股	11,037,702	12,104,497	13,153,741	15,066,704	10.9%
ESG 整合	7,921,803	8,929,428	8,683,947	9,196,128	5.1%
股東行動 (投票權行使)	1,261,814	1,276,564	2,157,470	4,317,712	50.7%
永續主題投資	3,320,557	3,482,353	5,683,500	4,070,707	7.0%
正面／產業別最佳選股	1,222,356	1,618,400	2,968,532	3,119,674	36.7%
企業議合(註2)	5	142,354	165,261	626,262	109.7%
依據國際準則篩選	10,605	35,247	46,543	223,303	176.1%
影響力投資	3,506	13,954	20,554	77,000	180.0%

註：

1. 數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告；CAGR：2019-2022 年均複合成長率。
2. 企業議合因機構投資人首年調查，不熟悉填寫致數據落差，故該項 CAGR 僅計算 2020 至 2022 年。
3. 因每筆永續投資能使用方式不只一種，故此處金額不等於上方概述表格的永續投資總資產金額。

圖3 2019-2022 機構投資人採用永續投資方式之變化情形
(單位：新臺幣百萬元)



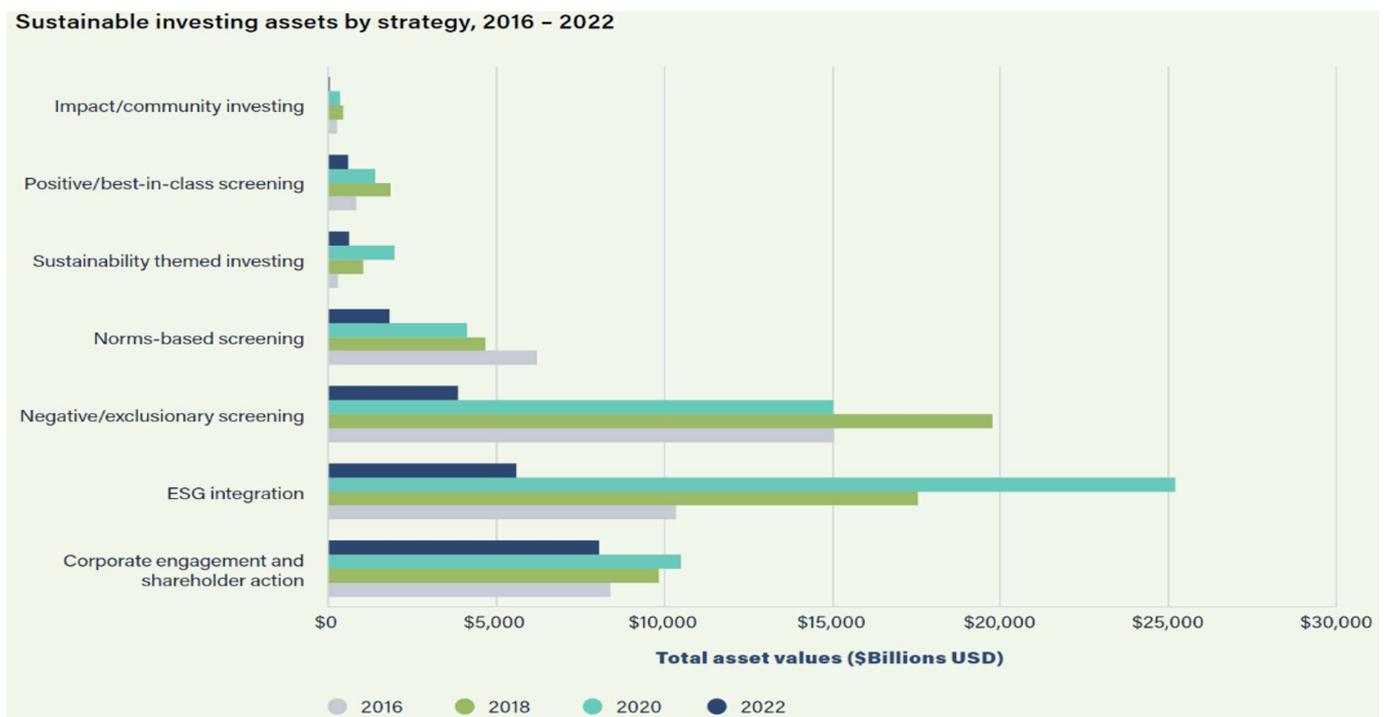
註：數據來源為2020、2021、2022及2023年臺灣永續調查報告。

對照國際趨勢

根據《GSIR 2022》報告，全球最常採用之永續投資方式為「企業議合及股東行動」，ESG 整合及負面排除法次之，不論是日本、澳洲或紐西蘭均呈現相同的結果；儘管在此報告中，當時美國方法論正面臨變更而未有完整統計，但美國在其國內當年度的報告《2022 Report on US Sustainable Investing Trends, 以下簡稱 USSIT 2022》⁵ 中，仍以企業議合及股東行動為大宗，負面排除法及 ESG 整合次之；加拿大則依序為 ESG 整合、企業議合及股東行動、負面排除法。

儘管我國最常被機構投資人採用之投資方式與前述國家有所差異。從表 5 依然可以發現，我國「股東行動」總成長為 50.7%，居所有投資方式之冠（排除低基期者），金額增加逾 3 兆元；倘採 GSIA 方式將企業議合及股東行動合併計算，總成長將高達 57.6%，投資金額則增加逾 3.6 兆元；不僅總成長率遠高於所有投資方式（排除低基期者），四年投入資金增加額度僅次於負面排除法的增額 4 兆元。從我國「股東行動」投資金額大幅增加的情況對照圖 4 得知，全球「企業議合及股東行動」的投入資金，同樣在 2022 年發生超越其他投資方式之現象。因此，國內機構投資人重視「股東行動」之趨勢，已逐漸與國際趨於一致。

圖 4 2016-2022 年國際機構投資人採用永續投資方式之情形



資料來源：GSIA(2022). Global Sustainable Investment Review 2022

5 US SIF (2022). 2022 Report on US Sustainable Investing Trends. <https://www.ussif.org//Files/Trends/2022/Trends%202022%20Executive%20Summary.pdf>

永續投資方式 - 企業議合及股東行動

回顧重點發現與關鍵議題

由於「企業議合」之核心在於機構投資人可以透過其金融影響力，促進被投資公司精進其永續表現。與此相關之議題，自首屆《永續投資調查》開始便是關注重點之一。由表 6 便可得知，過去四年不論是「透過寄公開信函」、「透過面對面或電話拜訪」或「透過派員參與股東常會或重大之股東臨時會，並表明 ESG 期待」等方式，進行議合之次數或者機構投資人採行的家數，大部分 CAGR 維持成長。雖然 2021 年受到 Covid-19 疫情影響，「透過面對面或電話拜訪」之次數大幅下降，但其仍為機構投資人最主要之議合方式。

儘管業者較常以「透過面對面或電話拜訪」方式進行議合，次數達 7,393 次，然而「透過寄公開信函」以及「透過派員參與股東常會或重大之股東臨時會，並表明 ESG 期待」之議合方式，四年中則分別成長 218.3%，次數為 1,702 次；以及 62.2%，共參與 1,887 次。

表 6 過去四年機構投資人進行企業議合之變化情形 (不含投票權行使)

選項	2019年		2020年		2021年		2022年		總成長率 (CAGR)註1	
	次數	家數	次數	家數	次數	家數	次數	家數	次數	家數(註2)
透過寄公開信函， 表明 ESG 期待	70	168	9	1,511	11	1,702	15	218.3%	29.1%	
透過面對面或電話 拜訪，並進行 ESG 績效長期追蹤	888	9,232	25	3,993	36	7,393	47	-10.5%	37.1%	
透過派員參與股東 常會或重大之股東 臨時會，並表明 ESG 期待	577	717	7	193	11	1,887	18	62.2%	60.4%	
透過提出 ESG 議題 相關之股東會提案(註3)	1	1	2	0	1	0	0	-	-	

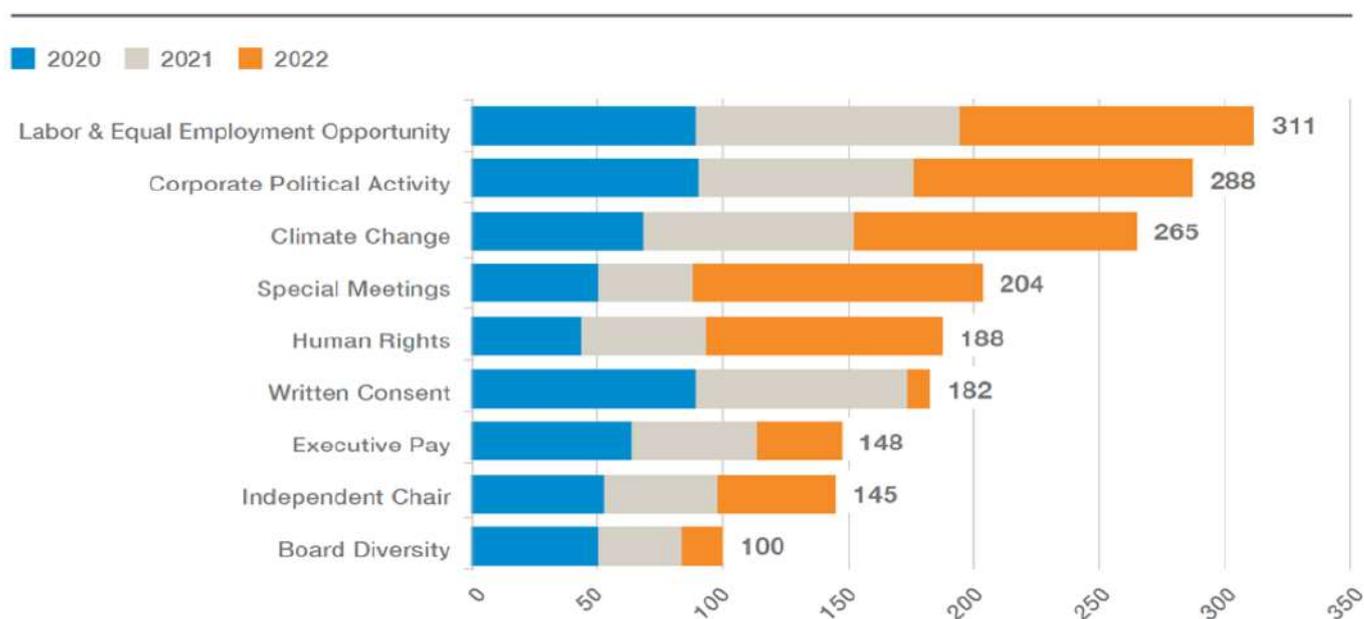
註：

- 數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告；CAGR：2019-2022 年均複合成長率。
- 家數係指採用該方式的金融機構家數；由於 2019 年並未調查該項，因此本表之總成長率僅比較近 3 年數據。
- 2021、2022 年透過提出 ESG 議題相關之股東會提案次數為 0，係因該填答機構未於回覆問卷中揭露執行次數。

對照國際趨勢

透過觀察 US SIF 《USSIT 2022》報告發現，美國投資者在 2020 至 2022 年間各主要議題的提案數中，以「勞工與平等問題」、「公司政治活動」以及「氣候變遷」等 3 項是最受關注的主題（詳如圖 5）。相對我國所採行之方式，顯示美國市場之議合策略更積極，且較易透過正式的公司治理流程以及股東會紀錄等文件追蹤被投資公司之執行進度，值得我國借鏡。對我國機構投資人而言，採「透過提出 ESG 議題相關之股東會提案」之議合方式仍有大幅成長空間。

圖 5 US SIF 統計企業議合中提案分布情形



資料來源：US SIF (2022). 2022 Report on US Sustainable Trends.

永續投資方式 - 負面排除法

回顧重點發現與關鍵議題

「負面排除法」在國內一直以來都是機構投資人採用最多的投資方式。其中，「爭議性武器」自 2020 年起即為最多機構投資人排除之爭議性產業，其次為「色情」、「賭博」及「菸酒」產業。

由於近年氣候變遷及溫室氣體管控議題受到國際高度關注，越來越多機構投資人將「燃煤發電產業」、「燃煤發電之上下游相關產業」及「石油、天然氣產業」列於負面排除名單，以減緩氣候變遷風險。其中，「燃煤發電產業」為近四年最多機構投資人建議新增之排除產業，其次為「燃煤發電之上下游相關產業」及「石油、天然氣產業」，詳見表 7 及圖 6。

表 7 過去四年機構投資人採用負面排除法之變化情形 (單位：家數)

選項	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	增減(註2)
色情	20	14	22	24	+4
賭博	22	13	19	21	-1
菸酒	17	10	17	18	+1
爭議性武器	19	20	28	30	+11
燃煤發電產業	3	8	11	15	+12
棕櫚油	0	3	4	4	+4
其他	14	10	16	12	-2
石油、天然氣產業	未統計	未統計	4	6	-
燃煤發電之上下游相關產業	未統計	未統計	6	11	-
伐木業	未統計	未統計	6	7	-
填答家數總計	32	33	29	33	+1

註：

1. 數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告。
2. 「增減」代表 2022 與 2019 年之數據差異。

對照國際趨勢

根據《USSIT 2022》以及《RIBR 2023》二份報告顯示，「爭議性武器」、「菸草」與「化石燃料」產業，均被美國和澳洲投資人列為前三大爭議性產業，此與我國機構投資人近年重視之產業趨勢相近。此外，調查亦顯示美國機構投資者及基金經理人，在其採用之篩選標的中，更關心與氣候相關之產業或避免投資於會加劇氣候變遷之產業 (如圖 7)。

圖 6 過去四年機構投資人採用負面排除法之變化情形
(單位：家數)

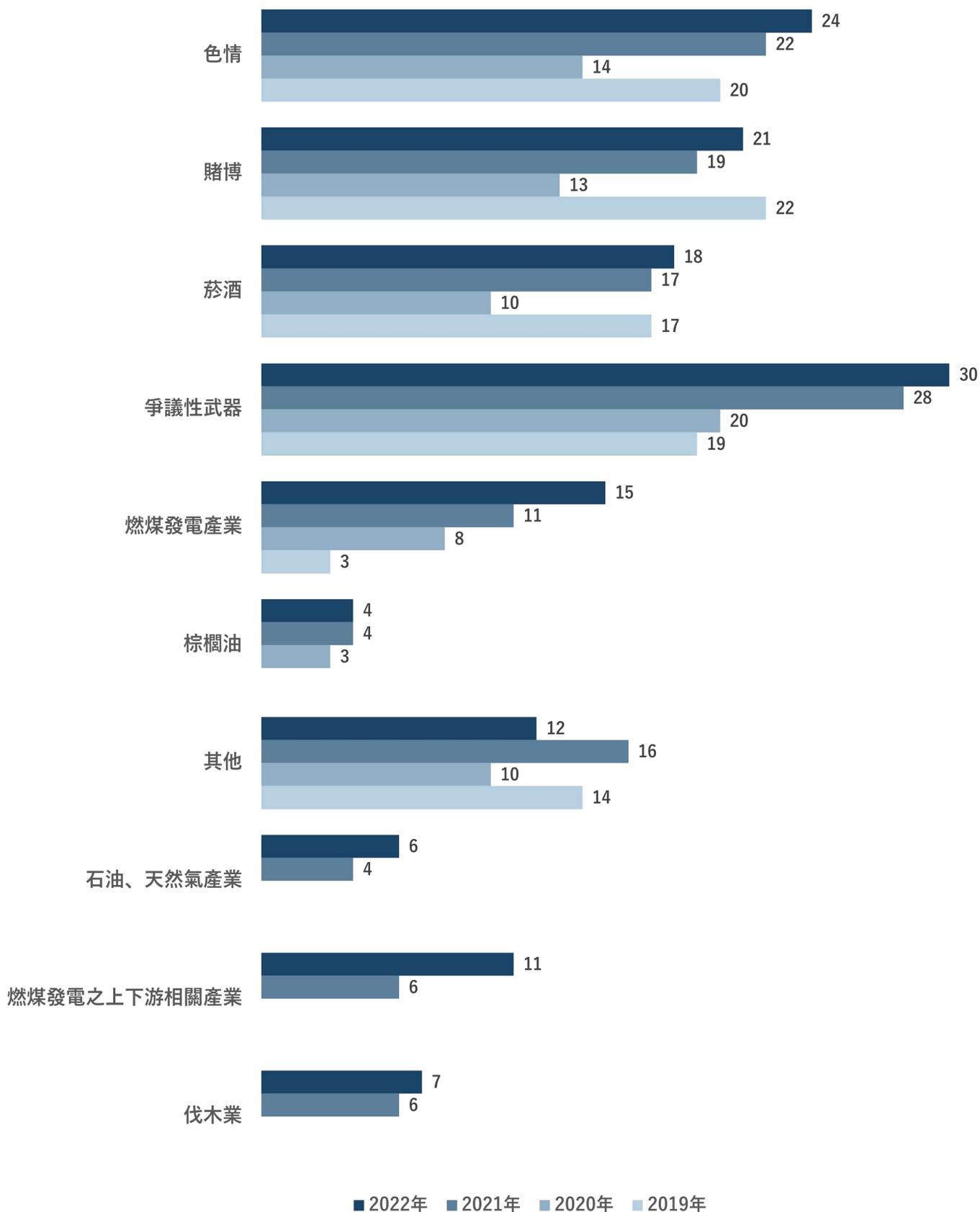


圖 7 美國基金經理人領先 ESG 標準之資金分布情形



註：第一項為基金經理人採資產加權方式報告中最重要之 ESG 議題；二至四項為避免投資產業；第五項為治理議題。
資料來源：US SIF (2022). 2022 Report on US Sustainable Investing Trends.

此外，《WP Japan 2022》報告顯示，全球如歐盟、英國 FCA⁶ 及新加坡 MAS⁷ 等機構認為僅採用「負面排除法」之資金，不應屬於「永續或 ESG 基金」，應該要著眼於「能否真正改善環境與社會」，儘管「負面排除法」依然是日本境內最常被採用的永續投資方式之一。由於我國採用「負面排除法」之比例較高，因應國際趨勢發展，建議機構投資人可採用更積極的永續投資方式。

永續投資方式 - 永續主題

回顧重點發現與關鍵議題

我國「永續主題投資」以債券型資產為主，投資金額約為股票型資產的 2 倍，詳見表 8。由於我國櫃買中心積極推動「永續發展債券」，陸續於 2017 年推出「綠色債券」、2020 年「可持續發展債券」、2021 年「社會責任債券」以及 2022 年「可持續發展連結債券 (SLB)」等，根據該中心資訊，上述四種永續發展債券於 2022 年已發行達 138 檔，資金規模達 3,846 億元；今年更已達到 188 檔 5,516 億元之規模⁸，這讓永續投資者有更多良好投資標的選擇。

在已分類之股票型永續主題投資資產中，以「再生能源」、「健康照護」及「能源效率」為機構投資人主要投資標的，其中「健康照護」是所有主題中成長最多的項目，高達 806%，詳如表 8；此外，佔股票型資產比例 95.4% 之「其他」類主題，包含污染防治、生技醫療、SDGs 主題、低碳運輸或循環經濟等項，甚至亦將「淨零 12 項關鍵戰略」如：「電力系統與儲能」、「運具電動化及無碳化」、「資源循環零廢棄」與「淨零綠生活」等⁹，納入分類主題投資議題中。

6 FCA, Financial Conduct Authority. 英國金融行為監理總署，主要負責監管英國企業行為，確保金融市場運作

7 MAS, Monetary Authority of Singapore. 新加坡金融管理局，主要在維護一個穩健、有彈性和值得信賴的金融中心

8 證券櫃檯買賣中心。永續發展債券。https://www.tpex.org.tw/web/bond/sustainability/publish.php?l=zh-tw. 檢索日期：113 年 6 月 6 日

9 國家發展委員會。懶人包：淨零 12 項關鍵戰略重點一次看。https://www.ndc.gov.tw/News_Content7.aspx?n=3E6699ADB0BE3855&s=A4949A952E504CB8

表 8 機構投資人採用主題投資法之變化情形 (單位：新臺幣百萬元)

選項	永續主題	2021 年	2022 年(註1)	增減分析(註2)	
股票	再生能源	25,719	24,676	-1,043	-4.1%
	水資源	1,970	2,659	689	35.0%
	綠建築	425	396	-29	-6.8%
	能源效率	6,969	7,103	134	1.9%
	健康照護	1,369	12,403	11,034	806.0%
	其他	1,410,811	982,015	-428,796	-30.4%
	合計	1,447,263	1,029,252	-418,011	-28.9%
債券	綠色債券	74,082	125,774	51,692	69.8%
	社會責任債券	2,618	7,768	5,150	196.7%
	可持續發展債券	23,335	61,500	38,165	163.6%
	其他	2,450,581	2,686,254	235,673	9.6%
	合計	2,550,616	2,881,297	330,681	13.0%
其他	不動產(如：綠建築等)	136,225	134,964	-1,261	-0.9%
	其他	78,744	114,553	35,809	45.5%
	合計	214,969	249,517	34,548	16.1%

註：

1. 數據來源為 2023 年臺灣永續調查報告，該年度報告採用此投資法之機構投資人共 28 家。
2. 由於該項自 2022 年起開始調查，因此未進行 4 年數據分析。
3. 因每筆永續投資選擇主題不只一種，故此處金額不等於表 5 中「永續主題投資」總金額。

對照國際趨勢

儘管「永續主題投資」在《GSIR 2022》報告中，投資金額及佔比相對較少，佔比僅介於 2% 至 7% 之間 (美國、加拿大、紐澳與日本)，然而該報告仍在各區域發展概況中，將「永續主題投資」納入當地市場或客戶之驅動因子，例如：歐洲市場以氣候相關主題之新投資商品最受歡迎、日本市場則關注特定 ESG 主題 (淨零碳排等)、韓國則有大量資金投入電動車、電池技術以及再生能源等永續發展主題產業。另外《GSIR 2022》報告也提及，臺灣低碳能源轉型的投資主題備受關注，再生能源和能源效率相關的主題投資成長顯著¹⁰，顯示國內之永續主題投資亦呈現類似趨勢。

10 GSIA (2022). Global Sustainable Investment Review. <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>

永續投資方式 - 影響力投資

雖然「影響力投資」在國內較少被機構投資人採用，《永續投資調查》仍自 2022 年起納入以深入調查，希望瞭解投資人使用「影響力投資」且公開揭露影響力評估過程及監督之結果，以及採用影響力投資評估方法現況。迄 2022 年止計有 6 家機構投資人採用，分別是 3 家投信 2 家壽險及 1 家產險，其中已有 1 家投信業者率先公開揭露影響力評估過程及監督結果，詳見表 9。另外，採用國際影響力評估方法的機構投資人，則較前一個年度增加 4 家，包含 3 家採用 GIIN (IRIS+) 準則，2 家使用 IMP (Impact Management Project) 方法，以及 1 家運用公司自訂的評估方式。

此外，國內投信業者亦於去年底 (2023 年 11 月) 發行宣稱遵循《SFDR》第 9 條之臺灣境內首檔全球「影響力基金」¹¹；另也有金控業者於 2023 年公布全臺首本「影響力投資報告書」¹²，顯示機構投資人對影響力投資的認知和關注程度已經開始萌芽。

表 9 機構投資人採用影響力投資法之變化情形 (單位：家數)

選項	2021 年	2022 年	增減(註2)
採用影響力投資法之家數	2	6	+4
公開揭露影響力評估過程及監督結果	0	1	+1
未公開揭露影響力評估過程及監督結果	2	5	+3
填答比率	100%	100%	-
貴機構的影響力投資採用何種評估方法	2021 年	2022 年	增減
GIIN (IRIS+)	0	3	+3
IMP (Impact Management Project)	0	1	+1
其他標準框架	0	0	-
公司自訂的評估方法	1	1	-
填答比率	50%	67%	+17%

註：

- 數據來源為 2023 年臺灣永續調查報告。
- 由於該項自 2022 年起開始調查，因此未進行 4 年數據分析。

11 第一金投信。第一金全球永續影響力投資多重資產基金。<https://www.fsitc.com.tw/FundDetail.aspx?ID=170#TabLinkdivEditTab1>

12 中信金控影響力投資報告書：https://www.ctbcholding.com/content/dam/twhoo/file/csr/report/CTBC_2021_2022_Impact_Investment_Report_zh.pdf

對照國際趨勢

在去年 11 月 1 日，CFA、GSIA 及 PRI 聯合發布一份指引《責任投資方法定義》，該文件中彙整多個國際機構對於責任投資方法的定義，並區分為「篩選 (Screening)」、「ESG 整合 (ESG integration)」、「主題投資 (Thematic investing)」、「管理職責 (Stewardship)」以及「影響力投資 (Impact investing)」五種投資方法，同時提出相關指引 (guidance)。其中，將影響力投資定義為：「投資的目的是在獲得財務回報的同時產生正向、可衡量的社會或環境影響」，並提出 3 大項 11 小項的指引¹³。

此外，《GSIR 2022》報告亦提及日本正在訂定影響力投資基本準則草案 (Basic Guidelines on Impact Investment (Impact Finance))¹⁴。由於日本境內 2021 年之前「影響力投資」快速成長，致《WP Japan 2022》報告以專章特別說明該投資之發展概況、挑戰與展望。Eurosif 更是在近期 (2024 年 2 月) 發布之《Methodology for Eurosif》中，將影響力的元素納入永續投資之流程中，並以「衡量公司影響力 (Measurement of company impact)」作為績效衡量因子¹⁵。由此得知，國際上正在為此制訂更明確之規範，值得我國持續關注發展狀況。

13 該指引由 CFA、GSIA 及 PRI 聯合發表，其定義原文為：「Investing with the intention to generate positive, measurable social and/or environmental impact alongside a financial return」，此處為 GSIA 官網連結：https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/10/ESG-Terminology-Report_Online.pdf

14 Financial Services Agency (2024). Basic Guidelines on Impact Investment (Impact Finance). <https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryoku/20240329/02.pdf>

15 Eurosif (2024). Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments. https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2024/02/2024.02.15-Final-Report-Eurosif-Classification_2024.pdf

永續投資資產

回顧重點發現與關鍵議題

國外債券是我國機構投資人最主要之永續投資標的，2022 年投資金額近 10 兆元，佔整體永續投資資產 61%，台股達 2.7 兆元佔比 16.8% 次之，國內債券則為 1.2 兆元排名第三。四年來以國外債券投資金額增加 1.7 兆元最多，總成長率則因私募基金基期較低增幅達 51.4% 均冠，台股成長達 9.6% 次之，投資金額增加 6,602 億元，詳見表 10。

其次，逐年增長的永續投資資產為「國外債券」與「私募基金」，其中「私募基金」與金管會採逐步開放政策有關，近年如：2022 年 1 月「配合國發會輔導私募基金管理規範，開放保險業投資 5+2 新創重點產業及六大核心戰略產業管道」¹⁶；同時，資誠 (PwC) 會計師事務所也在 2023 年首次發布私募基金相關報告《2023 全球私募基金責任投資調查報告 (Global Private Equity Responsible Investment Survey 2023, 簡稱 PwC 全球私募基金報告)》¹⁷，故此趨勢值得持續關注。此外，永續投資資產受到總體經濟影響，致國外股票四年總成長率微幅下降 1.0%。

表 10 過去四年機構投資人投資各資產種類之變化情形 (單位：新臺幣百萬元)

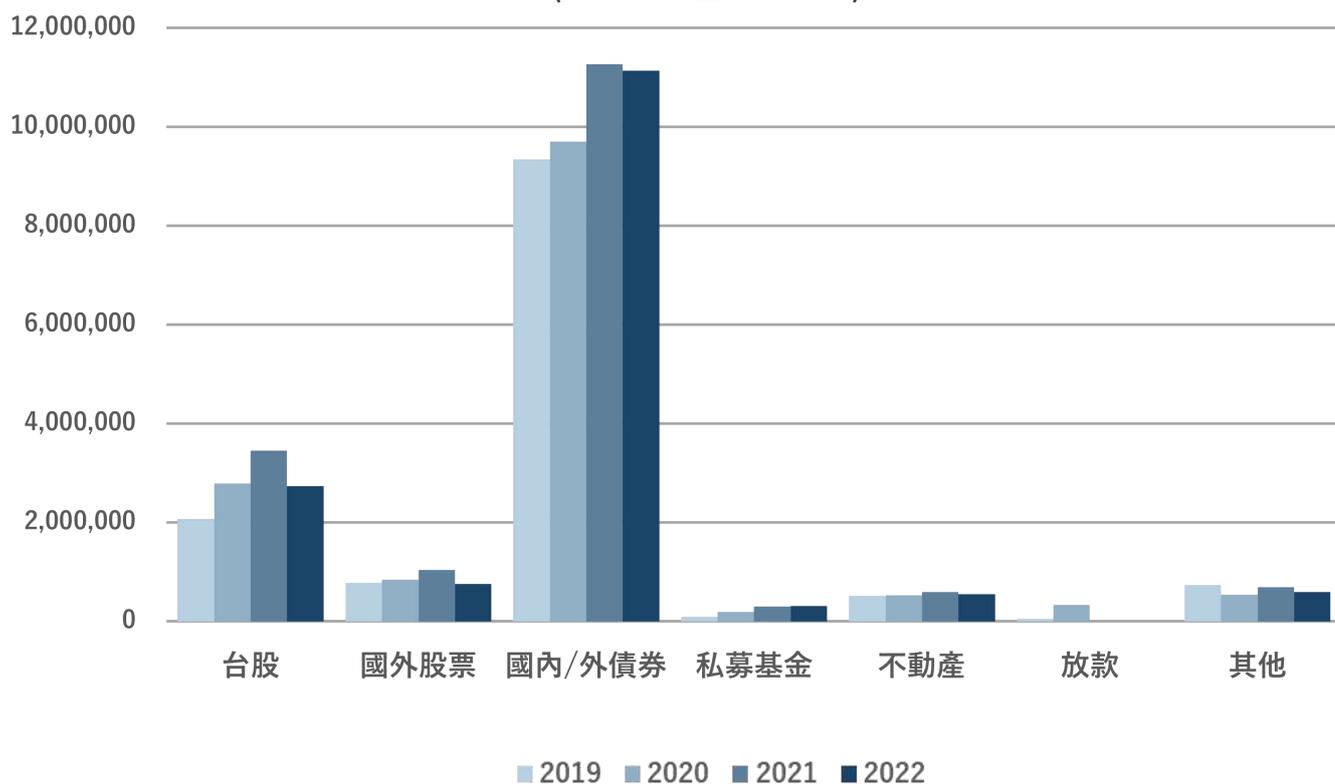
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	總成長率 (CAGR)註1
台股	2,075,408	2,792,484	3,451,653	2,735,679	9.6%
國外股票	782,830	848,039	1,043,179	760,259	-1.0%
國內債券	1,162,975	1,320,772	1,493,935	1,217,278	1.5%
國外債券	8,184,926	8,384,448	9,773,135	9,915,063	6.6%
私募基金	89,938	190,388	303,119	311,822	51.4%
不動產 (例如：投資綠建築、 綠建材或設備等)	514,527	524,920	589,919	553,465	2.5%
共同基金	-	174,286	264,447	178,262	1.1%
放款	47,675	330,921	-	-	-
其他	731,151	540,694	697,272	590,112	-6.9%
總計	13,589,430	14,932,666	17,616,659	16,261,940	6.2%

註：數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告；CAGR：2019-2022 年均複合成長率。

16 金融監督管理委員會。https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202201280018&toolsflag=Y&dtable=News

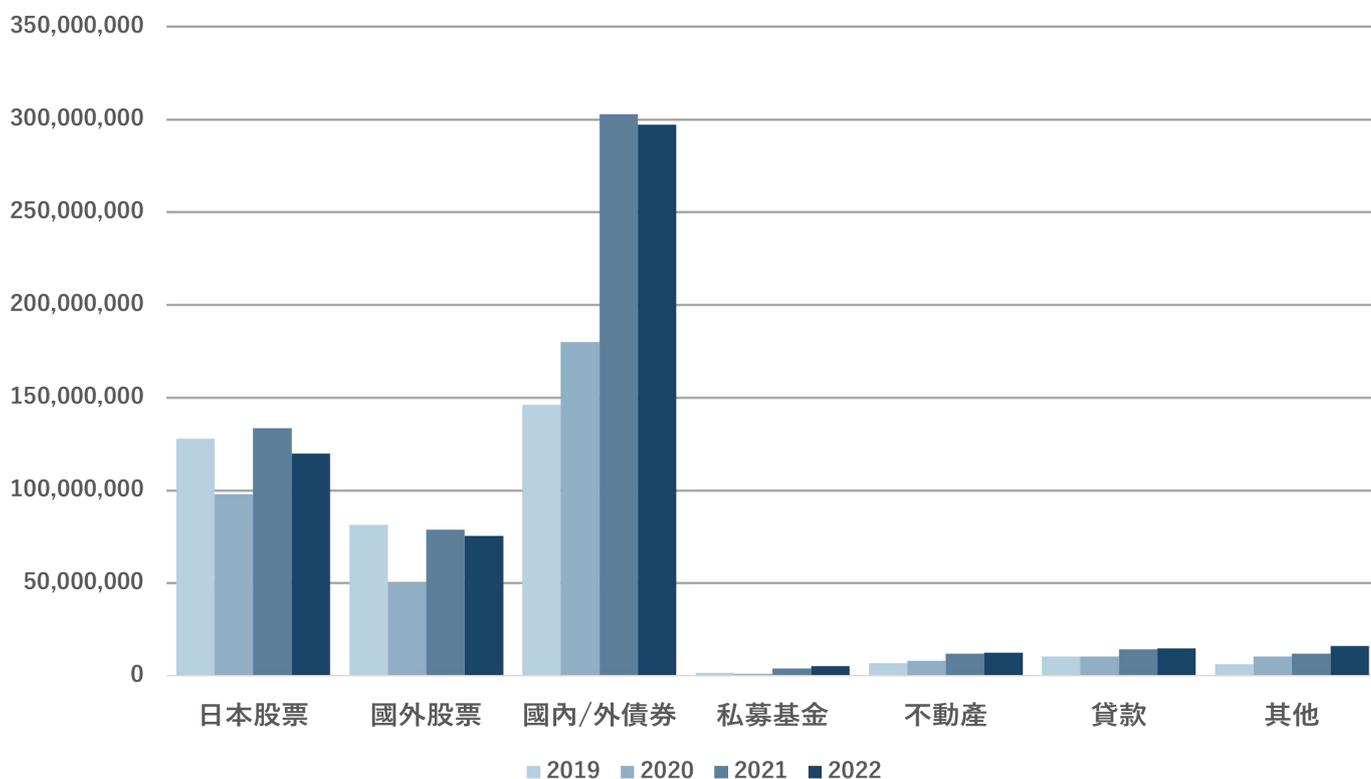
17 PwC (2023). Global Private Equity Responsible Investment Survey 2023. https://www.pwc.com/gx/en/sustainability/assets/pwc-private-equity-responsible-investment-survey-2023.pdf.

圖 8 過去四年臺灣機構投資人投資各資產種類變化情形
(單位：新臺幣百萬元)



註：數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續投資調查報告

圖 9 過去四年日本機構投資人投資各資產種類變化情形
(單位：百萬日圓)



註：資料來源：彙整自 JSIF (2020-2022). White Paper Sustainable Investment in Japan

對照國際趨勢

透過《WP Japan 2022》以及《Sustainable Investment Survey 2021, 以下簡稱 SI Japan 2021》報告，發現過去四年 JSIF 調查日本境內永續投資資產結果之趨勢與我國發展概況相近，詳見圖 8、9。兩地均以「國內 / 外債券」做為永續投資主要的金融商品；其次為國內股票，國外股票則排名第三。日本以債券型資產投資金額增加達 151 兆日圓最多，總成長率以私募基金增幅達 44.4% 居冠。

不論臺灣或日本，在「私募基金」總成長狀況均高於其它資產類別；加上《PwC 全球私募基金報告》也在其調查的 166 位私募股權基金公司合夥人中，有近 7 成的受訪者以及大部份的國際私募股權 (Private Equity; PE) 基金公司普遍認為 ESG 的管理能創造價值，這其中又以氣候問題、生物多樣性、社會和治理等 ESG 議題於近期格外受到重視。因此，可持續關注「私募基金」在永續投資部份之未來發展。

遵循倡議情形

回顧重點發現與關鍵議題

調查投資機構遵循倡議之目的係瞭解機構投資人採用或自行遵循國際倡議情形，以及是否公開揭露遵循結果以供利害關係人瞭解。目前我國機構投資人回覆遵循國際倡議比例達 93%，為四年中最高；另有 64 家機構配合政府政策簽署「機構投資人盡職治理守則」¹⁹，為四屆調查中最多，佔比逾 94%。國內自行遵循聯合國責任投資原則 (PRI) 之機構家數在四年內增加 31 家，2022 年達到 39 家，詳如表 11 及圖 10，在調查之國際倡議中增幅最為顯著。

因應全球對環境永續與生物多樣性議題重視程度提高，《永續投資調查》近年亦將氣候相關財務揭露 (TCFD)、碳會計金融機構夥伴關係 (PCAF)、科學基礎減量目標倡議 (SBTi) 及自然相關財務揭露工作小組 (TNFD) 等納入調查。結果顯示 TCFD 是近二年增長最快的倡議，增加 16 家，達到 38 家並僅次於 PRI，增幅為 42.1%；碳會計金融機構夥伴關係 (PCAF) 增加 10 家次之，增幅高達 45.5%；SBTi 增加 9 家則名列第三，增幅 42.9%；CDP 則增加 7 家，增幅 26.9%。上述均顯現出機構投資人對氣候變遷風險關注程度已較往年提升。

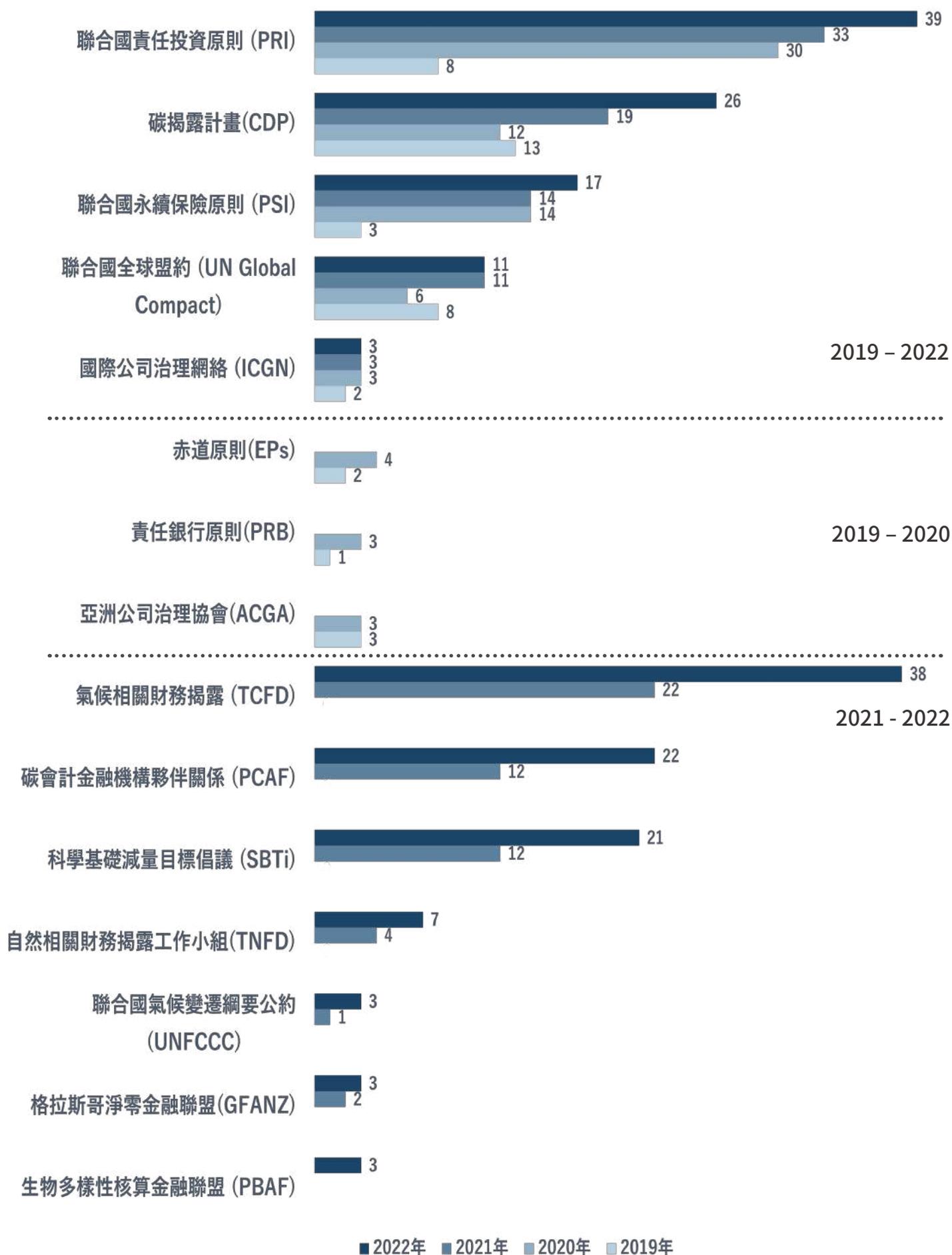
¹⁹ 在過去報告中，「盡職守則」之調查細節包含「詳細說明如何對被投資公司進行風險評估 (須包含 ESG 相關之風險與機會)」、「明確說明利益衝突管理政策之目的與方式 (包含落實教育宣導、資訊控管)」、「有揭露盡職治理之相關作為確實改善被投資對象的 ESG 具體成效」等三項，由於均為近 2 年新增加調查內容故未納入本報告，相關結果請讀者查閱 2022 及 2023 年報告。

表 11 過去四年機構投資人本身採用或自行遵循倡議之變化情形 (單位：家數)

選項	2019年	2020年	2021年	2022年	增減
聯合國責任投資原則 (Principles for Responsible Investment, PRI)	8	30	33	39	+31
碳揭露計畫 (前身為 Carbon Disclosure Project, CDP)	13	12	19	26	+13
聯合國永續保險原則 (Principle for Sustainable Insurance, PSI)	3	14	14	17	+14
聯合國全球盟約 (UN Global Compact)	8	6	11	11	+3
國際公司治理網絡 (International Corporate Governance Network, ICGN)	2	3	3	3	+1
赤道原則 (The Equator Principles, EPs)	2	4	-	-	-
責任銀行原則 (Principles for Responsible Banking, PRB)	1	3	-	-	-
亞洲公司治理協會 (Asian Corporate Governance Association, ACGA)	3	3	-	-	-
氣候相關財務揭露 (Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD)	-	-	22	38	+16
碳會計金融機構夥伴關係 (Partnership for Carbon Accounting Financials, PCAF)	-	-	12	22	+10
科學基礎減量目標倡議 (Science Based Targets initiative, SBTi)	-	-	12	21	+9
自然相關財務揭露工作小組 (Task Force on Nature-related Financial Disclosures, TNFD)	-	-	4	7	+3
聯合國氣候變遷綱要公約 (UNFCCC)	-	-	1	3	+2
格拉斯哥淨零金融聯盟 (Glasgow financial alliance for net zero, GFANZ)	-	-	2	3	+1
生物多樣性核算金融聯盟 (Partnership for Biodiversity Accounting Financials, PBAF)	-	-	-	3	-
填答比率	90%	84%	90%	93%	+3%
遵循「機構投資人盡職治理守則」	53	53	56	58	+5
未遵循「機構投資人盡職治理守則」	3	5	7	4	+1
填答家數	56	58	67	68	+12

註：數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告。

圖 10 過去四年機構投資人本身採用或自行遵循倡議之情形
(單位：家數)



對照國際趨勢

我國遵循國際倡議情形與日本業者近 2 年趨勢相近，均以 PRI 位居首位，氣候變遷相關倡議次之。隨著世界經濟論壇 (WEF) 在《全球風險報告》中，連續 2 年 (2023-2024 年) 均指出「氣候變遷減緩失敗」為未來 10 年內十大風險之首，「生物多樣性流失與生態系統失衡」則列為十大風險中第 4 及第 3 位；且綠色和平組織 (Green Peace) 在 2020 年將生物多樣性訂為世界環境日主題、2022 年聯合國通過「全球生物多樣性框架、去年公布《TNFD 建議報告 (TNFD Recommendations)》²⁰ 以及今年 GRI 發布「GRI 101：生物多樣性 2024」標準等，可知全球不僅對氣候變遷風險持續關注，同時也提高對生物多樣性的重視程度，因此建議國內機構投資人應持續關注國際趨勢，逐步將自然風險相關議題納入投資決策流程考量。

永續政策制定情形

回顧重點發現與關鍵議題

日本 JSIF 認為「…為提供投資者更清楚的資訊，應加強投資理念、管理流程和選股標準相關的資訊揭露。…」²¹；Eurosif 的《永續投資方法論 (Methodology for Eurosif)》也說明「…為投資者描述不同類別的投資如何在其投資過程和產品設計中，使用被投資者報告的永續相關信息…」²²。因此調查機構投資人永續投資政策制定與揭露情形，以及是否公開揭露永續投資評估流程、是否進行永續投資等均更顯現出其重要性，因為這些都是達成後續數據揭露的基礎。

迄 2022 年止，我國不僅逾 8 成 (83.8%) 機構投資人已完成永續投資政策擬定，這當中同時公開揭露之機構家數亦達 8 成以上 (80.7%)，僅 4 家業者並未規劃擬定永續投資政策，佔比 5.9%；「已完成永續投資政策擬定」之四年總成長率為 17.7%，詳如表 12、圖 11。由此可知，我國業者對投資政策制定及公開揭露之認知明顯增加，符合國際重視永續投資政策制定之發展趨勢。

20 TNFD (2023), Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) Recommendations. <https://tnfd.global/publication/recommendations-of-the-taskforce-on-nature-related-financial-disclosures/>

21 JSIF (2022). White Paper on Sustainable Investment in Japan 2022. <https://japansif.com/wp2022en>

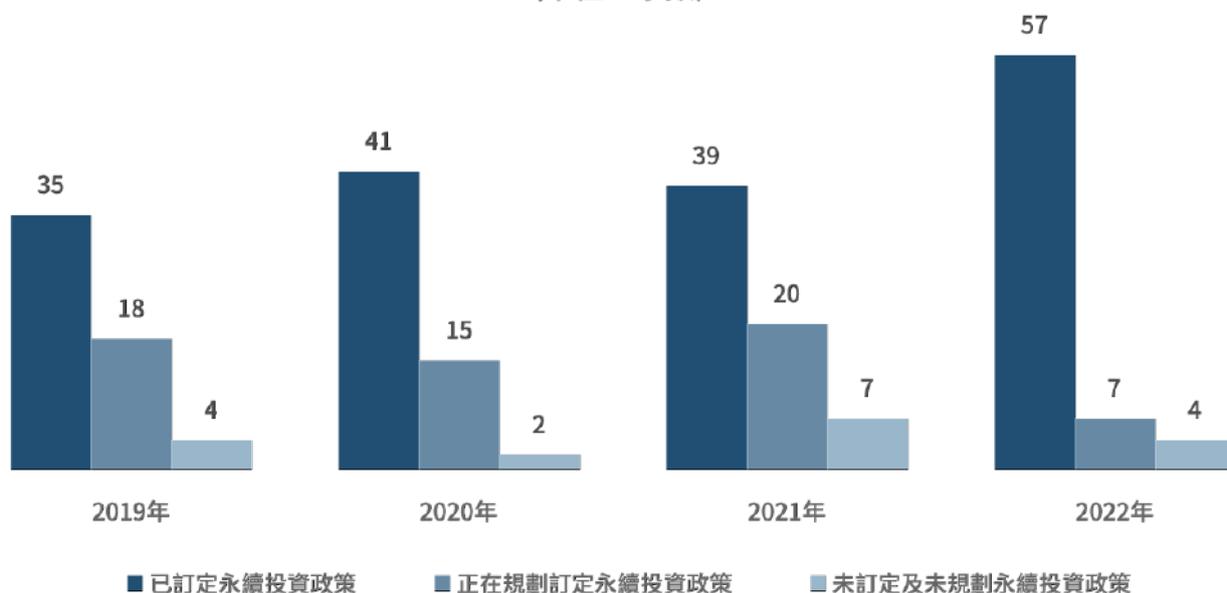
22 Eurosif (2024). Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments. https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2024/02/2024.02.15-Final-Report-Eurosif-Classification_2024.pdf

表 12 過去四年機構投資人永續政策制定變化情形 (單位：家數)

選項	2019年	2020年	2021年	2022年	總成長率 (CAGR) 註
已訂定永續投資政策	35 (61.4%)	41 (70.7%)	39 (59.1%)	57 (83.8%)	17.7%
公開揭露	25 (71.4%)	34 (82.9%)	31 (79.5%)	46 (80.7%)	22.5%
只對客戶揭露	2 (5.7%)	2 (4.9%)	3 (7.7%)	2 (3.5%)	-
未揭露	8 (22.9%)	5 (12.2%)	5 (12.8%)	9 (15.8%)	6.1%
正在規劃訂定永續投資政策	18 (31.6%)	15 (25.9%)	20 (30.3%)	7 (10.3%)	-27.0%
未訂定及未規劃永續投資政策	4 (7.0%)	2 (3.4%)	7 (10.6%)	4 (5.9%)	-
填答家數總計	57	58	66	68	6.1%
填答比率	95%	100%	99%	100%	-

註：數據來源為 2020、2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告；CAGR：2019-2022 年均複合成長率。

圖 11 過去四年機構投資人永續政策制定變化情形
(單位：家數)



其中，根據近三年《永續投資調查》，國內機構投資人已「公開永續投資評估流程資訊」之 CAGR 達 11.5%，公開投資流程機構家數由 2020 年的 41 家增至 2023 年的 51 家，佔整體參與調查比例為 75%，詳如表 13；代表已有四分之三的機構投資人願意將永續投資評估流程資訊，公開讓利害關係人瞭解，此符合歐洲永續投資論壇 (Eurosif) 強調流程投資流程重要性的最新趨勢，也代表國內投資業者提供更多投資流程資訊給利害關係人之意願逐漸提升。

表 13 近三年機構投資人永續永續投資流程變化情形（單位：家數）

選項	2020 年	2021 年	2022 年	總成長率 (CAGR) 註 1、2
公開永續投資評估流程資訊	41 (70.7%)	41 (63.1%)	51 (75.0%)	11.5%
未公開永續投資評估流程資訊	17 (29.3%)	24 (36.9%)	17 (25.0%)	-
填答家數總計	58	65	68	8.3%
填答比率	100%	96%	100%	-

註：

1. 數據來源為 2021、2022 及 2023 年臺灣永續調查報告；CAGR：2020-2022 年均複合成長率。

2. 因 2020 年報告並未調查「是否公開永續投資評估流程資訊」，故無 2019 年數據；因此，總成長率為 3 年相較。

對照國際趨勢

riaa 認為「…利用公司報告中所揭露的資訊可以增強永續投資決策的盡職調查流程，使投資者能夠評估 ESG 因素，瞭解投資的基本價值，並評估可能影響其投資組合未來價值的風險。…」²³；《GSIR, 2022》亦首次提出關於政策面之建議，其中「增加數據可用性 (Enhance Data Availability)」便強調「…有效的永續金融市場需依賴透明 (transparent)、可取得 (accessible) 以及可比較的 (comparable) 數據..」，以達成加強企業永續發展揭露、ESG 評級和基準之目的²⁴；前述二者亦適用於一般企業與機構投資人。因此，各投資機構應完成永續投資政策擬定並公開，以及公開揭露永續投資流程與相關數據，並朝確保公開資訊的正確性、可取得及可比性之方向規劃，以消除利害關係人對投資業者漂綠的疑慮，讓永續投資資訊更透明。

²³ riaa (2022). Responsible Investment Benchmark Report 2022 Australia. <https://responsibleinvestment.org/wp-content/uploads/2022/09/Responsible-Investment-Benchmark-Report-Australia-2022-1.pdf>

²⁴ GSIA 在《GSIR, 2022》中提出四項與政策面相關建議：1、淨零投資機會 (Net Zero Investment Opportunities)；2、國際監管協調 (International Regulatory Alignment)；3、增加數據可用性 (Enhanced Data Availability)；以及 4、自然與生物多樣性 (Nature And Biodiversity)

永續投資面臨困境與挑戰

1. 永續數據揭露不足，難以衡量績效或進行跨公司比較

彙整我國機構投資人近 2 年認為「永續投資上所面臨之較大挑戰」意見，「數據揭露」、「永續績效標準」以及「影響力衡量」等挑戰，連續 2 年均高居前 3 名，詳如表 14。其中，「企業永續議題相關數據揭露不足」及「永續投資標的之 ESG 績效難以衡量及跨公司比較」，則是已回覆《永續投資調查》中最多投資人認為永續投資所面臨之困境與挑戰。

表 14 機構投資人認為在永續投資上所面臨之較大挑戰 (單位：家數)

選項	2021 年	2022 年	增減
較難衡量和定義永續投資所發揮的影響力	38	43	+5
企業永續議題相關數據揭露不足	49	45	-4
永續投資標的之 ESG 績效難以衡量及跨公司比較	49	46	-3
投資團隊對永續投資的動機或認知不足	5	8	+3
投入成本高	22	28	+6
較難在市場上推出吸引人的永續投資產品	4	2	-2
投資機會太少	4	3	-1
政策方向及法規配套較慢	9	7	-2
永續標的之投資報酬率低	5	11	+6
其他	0	2	+2
填答比率	94%	99%	+5%
填答家數總計	64	67	+3

註：數據來源為 2022 及 2023 年臺灣永續調查報告。

近年國際報告中，GSIA 的《GSIR 2022》、JSIF 的《WP Japan 2022》以及 UN DESA 的《FSDR 2024》等，均指出永續績效衡量議題之重要性並列為未來發展重點，其中 UN DESA 更將「永續金融立法」及「…採用具有雙重重要性願景的強制性國家揭露標準…」列為聯合國開發計畫署 (United Nations Development Programme, UNDP) 在「Fourth International Conference on Financing for Development」國際會議中的重點²⁵。

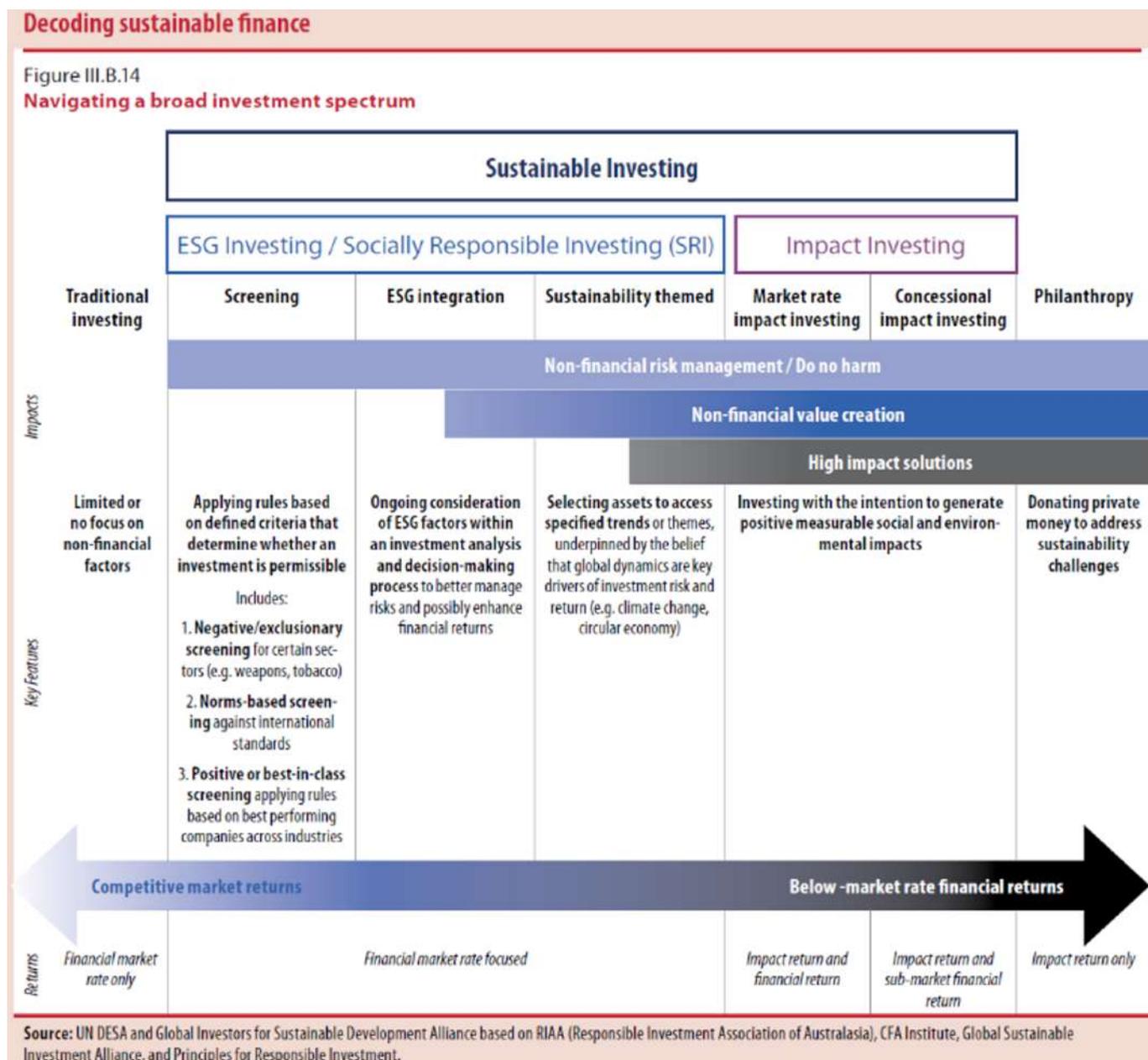
該報告也表示，歐盟《SFDR》實施後企業經濟活動符合「永續經濟活動規範」要求之表現不佳；此外，全球市場儘管有 98% 的標普 500 指數 (S&P 500) 公司，在 2022 年進行永續發展揭露，但 UN DESA 卻發現，這些公司揭露的數據標準不一致而難以比較，其中非上市公司的數據更是面臨

25 UN DESA (2024). Financing for Sustainable Development Report 2024. <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>

品質及可用性挑戰，因此強調「分類法 (taxonomies)」及「揭露立法 (disclosure legislation)」的重要性。最後 UN DESA 說明，目前全球至少有 40 個國家已經制定相關分類法以及揭露框架，認為透過這種方式依然能讓永續金融市場更可靠且更值得信賴²⁶。

另外，《FSDR 2024》報告也提出「解讀永續金融」框架 (見圖 12)，同時採用 CFA、GSIA 及 PRI 聯合發布的《責任投資方法定義》中對永續投資的定義²⁷，說明目前全球在永續投資所面臨的狀況，藉此讓讀者更好瞭解永續投資的定義與範圍，並期望統一全球「永續投資」規範。綜上可知，目前全球針對永續投資之資訊揭露正朝向標準化，預期未來將制訂更明確的揭露標準供企業遵循，以減少漂綠之情況。

圖 12 UN DESA 提出之「解讀永續金融」框架



資料來源：UN DESA(2024). Financing for Sustainable Development Report 2024.

26 UN DESA (2024). Financing for Sustainable Development Report 2024. <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>

27 UN DESA (2024). Financing for Sustainable Development Report 2024. <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>

面對國際對永續資訊揭露及漂綠議題日益重視，我國主管機關亦透過 2022 年 12 月發布的《永續分類指引》第一階段，同年 12 月 23 日發布的《上市上櫃公司永續發展實務守則》，明訂企業永續發展資訊揭露事項²⁸，也在今年修正《上市公司編製與申報永續報告書作業辦法》²⁹，要求實收資本額 20 億元以下之上市公司自 2025 年起編製 2024 年之永續報告書；以及目前規劃將更全面的涵蓋 6 大產業、33 項一般經濟活動以及 14 項前瞻經濟活動之《永續分類指引 2.0》，除求接軌聯合國以及國際之趨勢，也預期隨著國內多項法規的訂定與執行，企業各項數據的揭露品質將逐步獲得改善。此外，金管會今年也發布「金融機構防漂綠參考指引」，除明確對「漂綠」定義外，主要提醒業者對外「永續」或「綠色」的相關聲明，宜注意其正確性、完整性、可比較性及符合五大原則³⁰，藉此讓金融業自我檢視並避免可能涉及的「漂綠」行為。

2. 較難定義永續投資與衡量影響力

「難以量化和定義永續投資的實際影響力」是機構投資人認為永續投資面臨的三大主要挑戰之一，詳見表 14。國內機構近年來對影響力投資的認識和重視程度也正在逐漸增加，如 3.4 節所述。此外，《FSDR 2024》報告除試圖透過「解讀永續金融」框架（如圖 12 所示）統一全球「永續投資」的定義和標準外，也指出儘管全球對「影響力投資」的關注日益增加，但影響力投資佔整體永續投資的比例仍然較低；該報告也認為「…影響力投資雖然尚未居於主導地位，但具有很大的成長潛力…」³¹，因此更需密切掌握國際與國內發展趨勢。

根據《2023 GIIN sight: Impact Investing Allocations, Activity & Performance》報告顯示，全球影響力投資資產管理規模 (AUM) 已達 3,710 億美元，過去五年 88 家接受調查的影響力投資人之 CAGR 達 18%，其中，退休基金和保險公司之 CAGR 更達 32%³²，代表對影響力投資的關注增加；投資人最常採用之投資架構為 SDGs、IMM 以及 OPIM 等，使用最多的衡量工作則為 IRIS+、SASB 及 GRI 等³³；但 UN DESA 指出目前「影響力投資」仍然偏低，因此便將與影響力投資相關的「影響力投資原則 (Impact investing principles)」、「架構 (Frameworks)」、「標準 (Standards)」以及「評等與指數 (Ratings & Indices)」等納入「永續金融規範的多面向系統」中，詳如圖 13。

這說明在永續金融的框架中，影響力投資是需要被納入考量的，其中在「標準」欄位中也列出國際間衡量永續金融時可採用的標準，例如：ISSB(International Sustainability Standards Board)、GRI(Global Reporting Initiative) 以及 GIIN (Global Impact Investing Network, IRIS+)。但由於現

28 臺灣證券交易所。上市上櫃公司永續發展實務守則。https://twse-regulation.twse.com.tw/m/LawContent.aspx?FID=FL052368

29 臺灣證券交易所。上市公司編製與申報永續報告書作業辦法。https://twse-regulation.twse.com.tw/m/LawContent.aspx?FID=FL075209

30 金融監督管理委員會。金融機構防漂綠參考指引。https://www.fsc.gov.tw/uploaddowndoc?file=news/202405301440490.pdf&filedisplay=%E9%87%91%E8%9E%8D%E6%A9%9F%E6%A7%8B%E9%98%B2%E6%BC%82%E7%B6%A0%E5%8F%83%E8%80%83%E6%8C%87%E5%BC%95.pdf&flag=doc。五大原則：1. 聲明宜真實正確且有證據支持，並定期審視其正確性。2. 聲明宜直接，並易於理解。3. 聲明內容宜完整，不遺漏或隱藏重要訊息。4. 聲明涉及比較時，宜公平且具可比性。5. 聲明宜確保符合永續相關規範

31 UN DESA (2024). Financing for Sustainable Development Report 2024. https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024

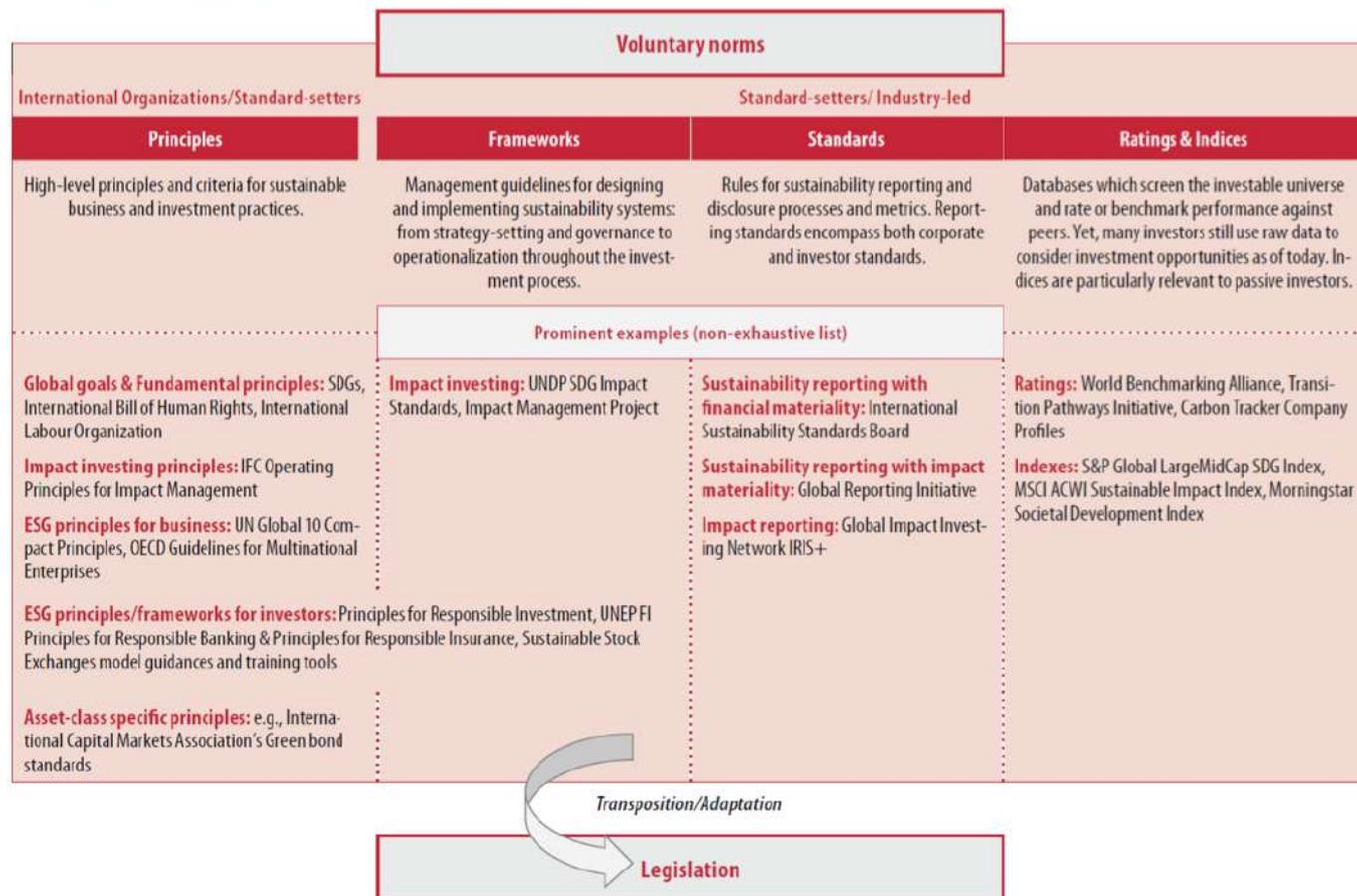
32 GIIN (2023). 2023 GIIN sight: Impact Investing Allocations, Activity & Performance. https://thegiin.org/publication/research/2023-giinsight-series/

33 根據《2023 GIIN sight: Impact Investing Allocations, Activity & Performance》第 6 頁：最常採用之 Frameworks & principles guiding impact strategy 為 United Nations Sustainable Development Goals (SDGs), 76%; Impact Management Norms, 52%; Operating Principles for Impact Management (Impact Principles), 43%; United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI), 40%; The SDG Impact Standards, 19%。最常使用之 Tools & systems used for impact measurement and management 為 IRIS+, 78%; Sustainability Accounting Standards Board (SASB), 22%; Global Reporting Initiative (GRI), 19%; Global Impact Investing Rating System (GIIRS), 16%; Harmonized Indicators for Private Sector Operations (HIPSO), 12%; Joint Impact Indicators (JII), 12%; Other, 21%

行的永續金融系統架構的規範及標準多來自非政府組織，因此 UN DESA 建議透過永續金融立法的方式，建構較為完善的架構³⁴。綜上，建議我國機構投資人可以採用適當的影響力管理和衡量工具，並將其逐步納入投資決策流程。

圖 13 UN DESA 提出之「永續金融規範的多面向系統」

A multifaceted system of sustainable finance norms



資料來源：UN DESA(2024). Financing for Sustainable Development Report 2024.

3. 其它困境與挑戰

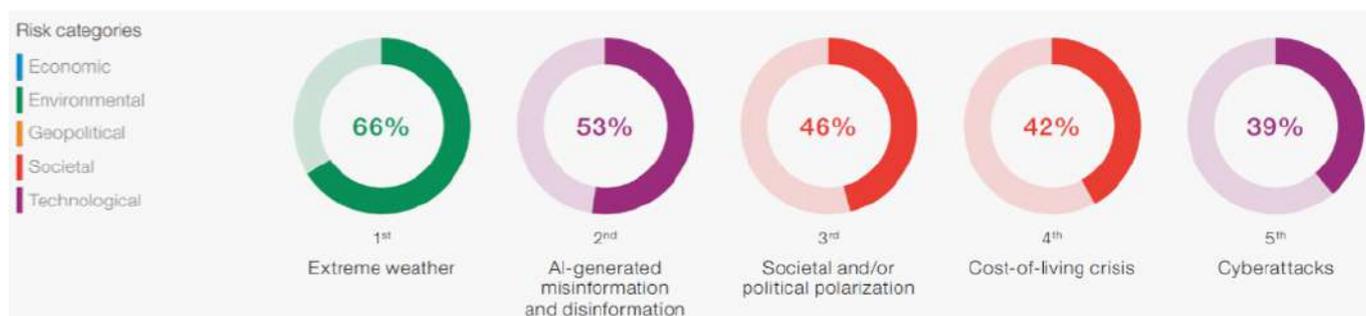
根據 WEF 《全球風險報告 2024》，不論是現況、短期或長期，有 66% 的受訪者將極端氣候列為最具挑戰的風險因子，如圖 14，未來 10 年內的 10 大風險中，則更有 5 項與氣候相關的環境風險³⁵。

《永續投資調查》自 2 年前起，將機構投資人面臨「全球氣候變遷」風險時的因應情況納入調查，包括「針對投資組合的氣候變遷風險採取何種應對措施」以及「訂定投資組合低碳轉型的量化目標和時程」等內容。根據表 15 中的統計數據顯示，我國機構投資人明顯意識到氣候議題的重要性。在「投資流程」、「評估方法與工具」、「氣候績效衡量指標」、「氣候變遷應對措施」以及「國際 SBTi 的採用狀況」等各個層面上，均呈現正面成長趨勢，且有五成的機構已將此議題納入永續投資的流程中。代表我國機構投資人將氣候風險逐步納入評估和決策流程，並採取相應的應對措施。

34 UN DESA (2024). Financing for Sustainable Development Report 2024. <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>

35 World Economic Forum (2024). Global Risks Report 2024. https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2024.pdf. 5 項與氣候相關的環境風險：極端天氣事件、地球系統發生重大變化、生物多樣性喪失和生態系統崩潰、自然資源短缺及環境汙染

圖 14 2024 年排名前五大風險



資料來源：World Economic Forum (2024). Global Risks Report 2024.

表 15 臺灣機構投資人對於氣候變遷與淨零投資之應對狀況（單位：家數）

選項	2021 年	2022 年	增減
已將氣候變遷風險分析及管理納入機構投資決策流程	17	30	+13
未將氣候變遷風險分析及管理納入機構投資決策流程	49	37	-12
已採用方法及工具進行情境分析，評估氣候變遷風險之影響	13	26	+13
未採用方法及工具進行情境分析，評估氣候變遷風險之影響	52	33	-19
採用何種氣候指標進行衡量投資組合的氣候績效	2021 年	2022 年	增減
減少投資組合碳排放量 (例如：計算投資組合的加權平均碳強度或總排放量等)	11	22	+11
降低投資組合的隱含升溫 (例如：參考 CDP-WWF、MSCI 的隱含升溫方法論計算)	3	4	+1
其他	6	10	+4
未使用氣候指標	48	38	-10

註：數據來源為 2022 及 2023 年臺灣永續調查報告。

機構對於投資組合的氣候變遷風險以何種措施應對	2021年	2022年	增減
衡量投資組合的碳排放量	19	32	+13
與被投資公司進行氣候變遷議合及投票	15	24	+9
對化石燃料上下游之相關投資進行撤資 (化石燃料包含石油、天然氣、煤等產業)	8	15	+7
投資氣候變遷相關主題 (包含再生能源、碳捕捉、碳封存等投資)	22	24	+2
投資綠色債券	20	22	+2
其他	5	3	-2
無應對措施	21	11	-10

機構訂定投資組合低碳轉型的量化目標與時程之狀況	2021年	2022年	增減
機構減碳目標已通過 SBTi 審核	未統計	10	-
機構目前已向 SBTi 提交減碳目標 (尚未通過審核)	未統計	4	-
機構預計未來一年內向 SBTi 提交減碳目標	未統計	6	-
機構預計未來三年內向 SBTi 提交減碳目標	未統計	2	-
機構有計劃向 SBTi 提交減碳目標，但無訂定明確時程	未統計	8	-
機構尚未規劃	未統計	36	-

註：數據來源為 2022 及 2023 年臺灣永續調查報告。

面對氣候變遷風險，金管會推動「綠色金融行動方案 3.0」中頒布之《永續經濟活動認定參考指引》便包含「氣候變遷減緩」、「氣候變遷調適」以及「生物多樣性及生態系統之保護與復原」等 6 項環境目的³⁶。此外，美國財政部於 2023 年 9 月發布的《淨零投(融)資原則 (Principles for Net-Zero Financing & Investment)》³⁷，亦強調金融機構須承諾達成淨零排放。由此可知，我國投資機構不僅響應國內金融主管機關政策推動，亦與國際應對氣候風險趨勢接軌。

36 行政院。綠色金融行動方案 3.0。https://www.ey.gov.tw/File/4BF242AC332288F7?A=C

37 U.S. Department of the Treasury (2023). Principles for Net-Zero Financing & Investment. https://home.treasury.gov/system/files/136/NetZeroPrinciples.pdf?trk=public_post_comment-text

未來展望

1. 持續關注國內外永續規範

從 UN DESA 在《FSDR 2024》中建議之「永續金融規範的多面向系統」³⁸，以及 Eurosif 的《永續投資方法論》，均可明顯看出不同衡量與評估準則被融入框架或方法中。其中，Eurosif 的方法論也將「投資目標 (Investment objective)」、「投資程序 (Investment process)」、「雄心水準 (Ambition level)」以及「投資重點 (Investment focus)」納入³⁹，詳如圖 15。

圖 15 Eurosif 永續相關投資之市場調查方法學

		Basic ESG	Advanced ESG	Impact-Aligned	Impact-Generating
Investment objective		Integration of ESG factors	Systematic analysis & incorporation of ESG factors	Align with positive impacts on environment and/or society	Measurable contribution to positive real-world impacts
Investment process	Investment approach	Binding negative or positive screening	Binding negative & positive screening (≤80% of initial universe investable)	Binding negative & positive screening for assets with positive impact	Exclude non-transformable activities & use stewardship or provide new capital to assets to generate measurable positive impact
	Performance Measurement	-	Measurement of ESG performance	Measurement of company impact	Measurement of company impact & investor contribution
Ambition level		Low	Moderate	Medium	High
Investment focus		Double materiality			

資料來源：Eurosif (2024). Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments.

38 UN DESA (2024). Financing for Sustainable Development Report 2024. <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2024>

39 Eurosif (2024). Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments. https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2024/02/2024.02.15-Final-Report-Eurosif-Classification_2024.pdf

該方法論永續相關投資區分為四類，分別是「基礎 ESG(Basic ESG)」 「進階 ESG(Advanced ESG)」 「符合影響力 (Impact-Aligned)」 以及「產生影響力 (Impact-Generating)」，不僅已將聯合國報告《SFDR 2024》中建議之「影響力投資」以及「雙重重要性」納入，並說明如何進行績效評估，也列出其所對應之《SFDR》以及英國金融行為監管局 (FCA) 之《永續揭露要求之投資標示 (Sustainability Disclosure Requirements and Investment Labels)》⁴⁰ 間的關係，詳如圖 16。

圖 16 Eurosif 方法學與監管方法之比較

Categories	Basic ESG	Advanced ESG	Impact-Aligned	Impact-Generating
SFDR (Article 8)	✓	✓	✓	✓
SFDR (Article 9)			✓	✓
FCA			Sustainability Focus Sustainability Improvers	Sustainability Impact

資料來源：Eurosif (2024). Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments.

綜上，除上述方法可供我國機構投資人參考運用之外，我國即將公布之《永續分類指引 2.0》以及今年初 (2024/1/10) 由金管會成立上線之「永續金融網 (<https://esg.fsc.gov.tw>)」均具資訊內涵，例如「永續金融網」網站中便單獨設立與金融機構及機構投資人相關的「規範及指引」專區，更是將相關政策方案、規範指引、以及永續金融作為等重要資訊整合於網站中，例如：《綠色金融行動方案 3.0》、《上市櫃公司永續發展行動方案》、《證券期貨業永續發展轉型執行策略》、《永續經濟活動認定參考指引》、《ESG 基金之資訊揭露事項審查監理原則》、《財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心永續發展債券作業要點》、《中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業證券投資顧問事業環境、社會及治理 (ESG) 投資與風險管理作業流程暨 ESG 資訊揭露實務指引》等，可讓投資人在進行永續投資上，提供另一種可依循之評估準繩。

40 FCA. PS23/16: Sustainability Disclosure Requirements (SDR) and investment labels. <https://www.fca.org.uk/publications/policy-statements/ps23-16-sustainability-disclosure-requirements-investment-labels>. 該報告共區分四種標籤：Sustainability Impact, Sustainability Improvers, Sustainability Focus, Sustainability Mixed Goals

2. 整合各項上市櫃公司永續指標，納入投資評估因子參考

全球與永續相關評鑑包括如美國標普道瓊指數公司的道瓊永續指數 (DJSI)、標普指數 (S&P Global ESG)、富時羅素 (FTSE Russell)、摩根史坦利的明晟永續評鑑 (MSCI ESG) 以及 Sustainalytics ESG 跟 ISS ESG 等，我國亦有國立臺北大學的「臺灣永續評鑑」、證交所的「公司治理評鑑」、「SinoPac⁺ 企業永續評鑑系統」以及「CSRone 永續評鑑」等。在 2023 年上半年由金管會發布之《上市櫃公司永續發展行動方案 (2023 年)》⁴¹ 中，亦包含推動 ESG 評鑑及數位化；臺灣集中保管結算所則於 2023 年底 (12 月 7 日) 發布「ESG 評等機構行為準則」⁴²，也透過「IR 平台」⁴³ 將前述評鑑國內外評鑑結果整合在平台的「ESG 評等」功能中，另外也涵蓋「投資人關係」及「責任投資 2.0」等功能。

除此之外，證交所亦整合相關資訊，成立「ESG InfoHub」⁴⁴，囊括國內政策、評鑑、指數發展、永續商品、各產業比較、各公司永續報告書等豐富永續投資相關資訊，讓國內永續投資中企業 ESG 資訊更加透明，也提供國內機構投資人瞭解、查詢以及追蹤投資標的的 ESG 執行狀況，這也代表國內回應國際呼籲之「資訊揭露」之重要性。

41 金融監督管理委員會。上市櫃公司永續發展行動方案 (2023 年)。https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202303280001&dtable=News

42 臺灣集中保管結算所。ESG 評等機構行為準則。https://m.tdcc.com.tw/TDCCWEB/upload/402897968a742eab018a87537b6d0014.pdf

43 公司投資人關係整合平台。https://irplatform.tdcc.com.tw/ir/zh/front/index

44 臺灣證券交易所。ESG InfoHub。https://esg.twse.com.tw/ESG/front/tw/#/main/home

臺灣永續投資調查 2020-2023 四年趨勢分析



國泰金控
Cathay Financial Holdings