



SECURITIES AND
FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

有關基金經理管理及披露氣候相關風險的諮詢總結

2021 年 8 月

目錄

摘要	3
接獲的意見及證監會的回應	7
第 I 節 — 建議的聚焦範疇	7
第 II 節 — 針對氣候相關風險而作出的建議規定	9
第 III 節 — 實施時間表	27
總結及未來路向	29
附錄 A — 回應者名單	30
附錄 B — 《基金經理操守準則》修訂的定稿	31
附錄 C — 基本規定及進階標準的定稿	33
附錄 D — 規定的適用情況的流程圖	36
附錄 E — 投資組合的碳足跡	37

摘要

1. 2020年10月29日，證券及期貨事務監察委員會（證監會）發表《有關基金經理管理及披露氣候相關風險的諮詢文件》（《諮詢文件》），當中建議基金經理須在投資及風險管理流程中考慮氣候相關風險，並須作出適當的披露。證監會建議修訂《基金經理操守準則》以提供概括性的原則，並發出一份通函以列明對遵從《基金經理操守準則》應達到的標準（統稱為證監會的建議規定）。
2. 有關諮詢於2021年1月15日結束。證監會接獲52份意見書，包括來自不同的業界組織、資產管理公司、專業團體及個人的意見。回應者名單載於附錄A。
3. 整體而言，證監會提出的聚焦於氣候相關風險及在初步階段適用於管理集體投資計劃的基金經理的建議規定，獲得正面的回應。回應者亦同意我們在擬訂規定時參考獲廣泛認可的《氣候相關財務披露工作組建議》¹，及分兩級制執行該等規定的建議，即基本規定適用於所有基金經理，而進階標準則適用於管理資產相等於或超過某門檻的基金經理（大型基金經理）。下文概述主要的意見及證監會的回應。

主要意見

範圍及適用情況

4. 部分回應者提議將有關規定的範圍進一步局限於特定類型的基金，例如證監會認可基金或環境、社會及管治（**environmental, social and governance**，簡稱ESG）基金。有些回應者要求證監會釐清建議規定如何適用於履行不同職責的基金經理，例如身為獲轉授職能的基金經理、顧問和分銷商。
5. 在初步階段，證監會的建議規定聚焦於氣候相關風險。有關規定旨在確保基金經理妥善處理這些風險，及促進明確、可比較和高質素的披露，以協助投資者在掌握更充分資料的情況下作出決定。為緊貼國際的監管發展，例如歐洲聯盟（歐盟）所採納的方式（不會對認可基金和非認可基金之間加以區分），證監會認為保留原有建議，即將該等規定適用於所有基金的經理是適當的做法。
6. 在確定有關規定的適用情況時，基金經理應首先考慮他們是否對投資管理流程有酌情權。如有的話，證監會的規定便在基金經理的職責範圍內適用。基金經理應採納相稱性原則²，即評估其公司的性質、規模、複雜性和風險程度，及其管理的每隻基金所採納的投資策略，以釐定如何相應地遵守有關規定。當基金經理將投資管理職能轉授予副基金經理時，他們對遵守證監會的規定仍負有整體責任。又如持牌法團僅向聯屬公司的獨立團隊提供投資意見或以基金分銷商的身分行事，而沒有投資管理酌情權，則該持牌法團將無需遵從證監會的建議規定。

¹ 氣候相關財務披露工作組於2017年6月發表的《[結論報告 — 氣候相關財務揭露建議](#)》。

² 《基金經理操守準則》第1.2(d)段。

界定大型基金經理的門檻

7. 數名回應者提議將大型基金經理的門檻由管理資產達 40 億元提高至 80 億元或以上。因為他們認為只有管理資產達到這規模的基金經理才有適當的資源採用進階標準。他們亦提出了另一司法管轄區就氣候相關披露規定所設立的門檻作參考。
8. 經進一步審議後，證監會認為在初步階段將門檻提高至 80 億元是適當的做法。為配合建議規定的適用範圍（涵蓋管理集體投資計劃的基金經理），委託帳戶的管理資產將被剔除。

管治

9. 雖然回應者普遍認同董事局須進行監察工作，但部分回應者認為，由高級投資組合經理或高級管理層處理監督及監察氣候相關事宜，會更為合適。回應者亦要求證監會釐清，他們是否可利用集團資源來遵守建議的管治規定。
10. 證監會同意有關管治規定應就個別情況下董事局的角色給予靈活性，並修訂了基本規定，以釐清董事局及管理層各自的角色。董事局或董事局委員會應全面監察氣候相關事宜，以及由上而下設定基調。管理層須監督及監察在投資及風險管理流程中納入氣候相關考慮因素的情況。
11. 證監會希望釐清，本地基金經理可利用集團資源來管理氣候相關風險，但本地管理層仍有責任去確保持牌法團符合證監會的規定。

數據的提供情況

12. 不少回應者對氣候相關數據的提供情況及其質素表示關注，這些因素可能令基金經理難以遵守有關建議規定。
13. 儘管全球的指標及標準正趨於一致，證監會注意到回應者對數據的提供情況及被投資公司欠缺通用的披露標準的憂慮。然而，證監會希望釐清：
 - (i) 基金經理可靈活地採用他們認為適當類別的工具及指標，以定性及／或定量的方式來評估氣候相關風險，從而達致風險管理的目的。我們鼓勵基金經理參考正在新興的新標準及指標。
 - (ii) 關於溫室氣體排放量的披露規定，我們期望大型基金經理在可取得或可合理地估算數據的情況下，作出合理努力去遵守該規定。
 - (iii) 基金經理可參照碳會計金融合作夥伴關係（Partnership for Carbon Accounting Financials，簡稱 PCAF）³等國際組織的標準或方法，以估計不同資產類別投資的溫室氣體排放量。

³ 碳會計金融合作夥伴關係是一個由行業主導的合作夥伴關係，在 2015 年推出，旨在統一溫室氣體的會計方法，及使金融機構能貫徹地衡量和披露其貸款和投資所涉及的溫室氣體排放量。

- (iv) 在初步階段，我們只會要求大型基金經理評估情境分析對於評核其投資策略在不同路徑下對氣候相關風險的抵禦力方面，對他們來說是否有關聯及實用。若答案為是的話，大型基金經理便應制訂計劃，在合理的期間內落實進行情境分析。因此，如需要時，大型基金經理將有時間計劃採納情景分析。

溫室氣體排放量的披露

14. 儘管很多回應者支持進階標準下的定量資料披露規定，但有些回應者提議，證監會應允許大型基金經理選擇匯報的指標，以替代強制披露加權平均碳強度。數名回應者要求證監會考慮允許使用以企業價值為基礎的指標（歐盟的基金經理更常用的指標），而不是以收入為基礎的加權平均碳強度。
15. 證監會明白作出定量資料披露所需的工作，故《諮詢文件》建議先強制採用單一指標，以便就不同規模的投資組合向投資者提供可資比較的資料。考慮到業界意見和所有重要因素後，包括氣候相關財務披露工作組的最新觀點（載於該工作組在 2021 年 6 月發出的諮詢文件內）⁴，證監會決定對建議規定作出修改，規定大型基金經理須採取合理的措施，以識別基金相關投資的範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量的投資組合碳足跡，及以企業價值為基礎的碳足跡指標方式予以披露（附錄 E）。大型基金經理可在該定量資料披露中附加其認為適當的額外指標，例如其他以企業價值為基礎的指標、以收入為基礎的指標、特定資產類別指標或前瞻性指標，從而為投資者提供更多對決策有用的資料。

實施時間表

16. 雖然回應者普遍接受分階段實施方法的建議，讓較小型的基金經理有更多時間作出準備，但數名回應者提議延長過渡期，因為關乎氣候相關風險的建議對業界來說是嶄新的，預期基金經理需為加強系統、政策和程序而應付額外的工作量。
17. 經考慮有關提議後，證監會決定按以下方式更改過渡期，由本《諮詢總結文件》及通函的刊發日期起：
- (a) 大型基金經理獲給予 12 個月的過渡期以遵守基本規定及 15 個月的過渡期以遵守進階標準；及
- (b) 其他基金經理獲給予 15 個月的過渡期以遵守基本規定。
18. 基於本文件所載的理由，證監會將採納對《基金經理操守準則》作出的修改，以及發出一份通函，列出經若干改動的基本規定及進階標準。《基金經理操守準則》的修改及基本規定和進階標準的定稿，分別載於附錄 B 及 C。
19. 該通函將載有實務運作的例子，供基金經理在考慮如何遵守有關規定時作參考之用。基金經理應注意，這些實務運作範例僅用作說明，並非詳盡無遺。基金經理應設定與其公司性质、規模、複雜性和風險程度，及其管理的每隻基金所採納的投資策略相稱的管治架構、政策及程序。

⁴ 氣候相關財務披露工作組於 2021 年 6 月發表的《[氣候相關指標、目標及過渡計劃的建議指引](#)》（[Proposed Guidance on Climate-related Metrics, Targets, and Transition Plans](#)）。



20. 證監會謹此向所有投放時間和精力審閱有關建議及向我們提供詳盡周全意見的回應者表示謝意。
21. 《諮詢文件》、回應書（除回應者要求不要刊登其回應外）及本文件，均可於證監會網站（www.sfc.hk）取覽。

接獲的意見及證監會的回應

第 I 節 — 建議的聚焦範疇

問題：

1. 你對於證監會建議在制訂規定時，聚焦在氣候變化是否有任何意見？還是應考慮範圍更廣泛的可持續金融？請說明你的意見。

公眾意見

22. 證監會提出先聚焦於氣候變化，這在國際監管議程上屬首要且需迫切處理的事項，此項建議獲得回應者廣泛支持。部分回應者認為，此項建議將鼓勵業界致力實現碳中和，這與香港和中國內地分別作出在 2050 年和 2060 年或之前達致淨零碳排放的承諾一致。
23. 數名回應者提議，觀乎國際發展（例如歐盟的發展⁵），有關建議應更為大膽，以涵蓋更多或全部 ESG 因素。
24. 在支持先聚焦於氣候變化的回應者當中，有些回應者（包括數個業界組織）亦要求證監會提供清晰的路線圖，以列明就擴大監管範圍以處理其他 ESG 因素的時間表。
25. 此外，一名回應者提議擴大有關建議的範圍，規定基金經理須考慮氣候相關機遇，以引導資金投放在氣候轉型上。另一名回應者提議證監會應連同其他機關，制訂一個分類目錄以協助鼓勵資金流向可持續投資。

證監會的回應

26. 證監會歡迎回應者普遍支持有關在初步階段聚焦於氣候變化的建議，並將會在修訂《基金經理操守準則》時落實該建議。
27. 部分回應者亦認為，一開始先聚焦於氣候變化，將令實施過程更易於管理，特別是現時此範疇的指標普遍發展得較為成熟。然而，如《諮詢文件》所述，證監會明白到 ESG 因素的重要性，並且鼓勵基金經理考慮將範圍更廣泛的可持續性風險納入其投資管理及風險管理流程內。基金經理在符合證監會的建議規定的同時，亦可靈活地遵照其他國際指引、標準和規例，制訂適當的政策和程序。
28. 舉例來說，證監會了解有些基金經理可能已有集團政策或框架涵蓋氣候變化以外的其他 ESG 因素。這些基金經理可遵循其集團政策，將可持續性風險納入其投資和風險管理流程中。
29. 此外，許多與 ESG 有關的範疇仍在發展中。相對於為擴大監管範圍及規定基金經理須在

⁵ 自 2021 年 3 月 10 日起，歐盟的金融市場參與者須遵守《[可持續金融披露規例](#)》（Sustainable Finance Disclosure Regulation），當中規定他們須披露如何將可持續性風險納入其投資決策過程中，以及他們如何考慮其投資組合所受到的主要不利影響。該規例亦訂明須在就各類投資產品訂約前，披露納入可持續性風險的情況。此外，在 2021 年 4 月 21 日，歐洲委員會為改善資金流向可持續活動而採納了一系列[可持續舉措](#)，包括規定歐盟基金經理須在投資過程中考慮可持續性風險。

投資及風險管理流程中涵蓋 ESG 的其他範疇訂立明確的路線圖和時間表，反而證監會將繼續緊貼國際和市場的發展，研究在較長期的時間下，將監管範圍擴大至涵蓋 ESG 的其他範疇。

30. 鑑於證監會的建議規定主要聚焦於氣候相關風險的管理，因此我們無意就氣候相關機遇施加任何監管規定。然而，基金經理可靈活決定他們是否希望將氣候相關機遇納入其投資管理流程中並作出披露。
31. 證監會透過參與綠色和可持續金融跨機構督導小組，一直著手處理分類目錄的事宜。該督導小組旨在鞏固香港的金融生態系統，長遠而言支持更綠和更可持續的未來。該督導小組在 2020 年 12 月公布，其五個行動綱領之一是加入由中國內地與歐盟共同領導的國際可持續金融平台（**International Platform on Sustainable Finance**，簡稱 IPSF）工作小組，而該工作小組現正制訂一個共通綠色分類目錄⁶。

⁶ 分類目錄在此一般指一個將被視為在環境方面可持續的經濟活動加以分類的系統。“共通綠色分類目錄”為各 IPSF 司法管轄區在環境方面可持續的投資的定義提供獨一無二的共同參考指標，從而為所有投資者和公司提供透明度。

第 II 節 — 針對氣候相關風險而作出的建議規定

I. 建議範圍

問題：

2. 你是否同意在初步階段，證監會的建議規定應適用於管理集體投資計劃，而非委託帳戶？

(a) 規定適用於集體投資計劃而非委託帳戶

公眾意見

32. 回應者普遍支持我們分階段實施建議規定的方式，即證監會的建議規定在初步階段適用於管理集體投資計劃而非委託帳戶。因為委託帳戶持有人一般都被視為對其投資組合的投資及風險管理流程有更大影響力，並且往往能夠要求基金經理提供額外資料。
33. 再者，鑑於集體投資計劃在持牌法團所管理的資產總值中佔很高的比例，數名回應者同意集體投資計劃是一個理想的起步點，這樣能確保有關規定更廣泛及更深入地應用於資產管理行業。
34. 然而，部分回應者維持氣候問題幾乎影響所有投資組合的看法，並提議有關建議規定應同樣適用於委託帳戶的管理，從而提供最佳的投資者保障及避免分化市場。
35. 數名回應者要求釐清若委託帳戶持有人曾於授權投資範圍內表明 ESG 或氣候相關的投資取向，基金經理是否需遵守建議規定。

證監會的回應

36. 鑑於獲得回應者的普遍支持，證監會將保留原有建議，即該等規定在初步階段將適用於管理集體投資計劃的基金經理，不論他們是否有轉授其投資管理職能予其他中介人。
37. 我們或會在稍後階段將有關規定擴展至統一涵蓋所有委託帳戶的管理。為此，鑑於委託帳戶的授權投資範圍具有專設性質，因此可能需要作出額外評估及進一步諮詢。
38. 就初步推出而言，若客戶已要求委託帳戶經理將氣候相關風險納入授權投資範圍內，基金經理應按照客戶的取向處理有關授權投資範圍。在此情況下，證監會的建議規定並非強制性的。

(b) 對私人基金及綠色或 ESG 基金的影響

公眾意見

39. 數名回應者提議在初步階段，證監會的建議規定應視乎基金是否獲得證監會認可、基金規模和投資者基礎，以及其投資策略是否以 ESG 或氣候為重點，而只適用於某些類型的基金。就其他基金而言，該等規定應予放寬或獲豁免。

40. 一名回應者提及到證監會所刊發適用於證監會認可的 ESG 基金的披露指引，詢問該基金披露指引與這建議規定有何差異。另一名回應者要求釐清如某基金的投資者不視 ESG 風險為重要的考慮因素，以及該基金並非綠色或以 ESG 為主題的基金，則該基金是否須遵循這建議規定。

證監會的回應

41. 為緊貼國際的監管發展，例如歐盟所採納的方式（不會對認可基金和非認可基金之間加以區分），證監會認為保留原有建議，即將該等規定適用於所有基金的經理是適當的做法。這亦與《基金經理操守準則》的規定保持一致，即並無對認可和非認可基金作出區分。
42. 此外，沿用《基金經理操守準則》的現行做法，我們不會針對基金性質、規模或客戶基礎而施加特定規定。相反，我們希望基金經理留意《諮詢文件》第 40 段所述的相稱性原則，即基金經理應設定與其公司性質、規模、複雜性和風險程度，及其管理的每隻基金所採納的投資策略相稱的風險管理監督架構及程序⁷。
43. 證監會的建議規定聚焦於管理集體投資計劃的氣候相關風險，不論基金的投資主題或重點為何。有關證監會認可的 ESG 基金的披露指引⁸是另一套在產品層面上的規定，而該等規定適用於將 ESG 因素作為主要投資重點的證監會認可基金。

(c) 對履行不同職責的基金經理的適用情況

公眾意見

44. 多名回應者要求我們釐清，建議規定實際上如何適用於獲委任履行不同職責的基金經理，例如：
- (a) 基金經理作為對集體投資計劃有全權投資酌情權的獲轉授職能者，而該基金是在香港以外地方進行分銷。
 - (b) 獲轉授投資酌情權的基金經理須遵循由授權實體所實行的風險管理框架、流程及參數。
 - (c) 基金經理就集體投資計劃的部分資產獲轉授投資酌情權，但對集體投資計劃的其他部分並無酌情權。
 - (d) 本地持牌機構為某個香港集體投資計劃的投資顧問或分銷商，而投資及風險管理職能由海外聯屬公司或第三方負責。

⁷ 《基金經理操守準則》第 1.2(d)段。

⁸ 請參閱 2021 年 6 月 29 日發出的 [《致證監會認可單位信託及互惠基金的管理公司的通函—環境、社會及管治基金》](#)（只備有英文版）。

證監會的回應

投資及風險管理規定

45. 如附錄 D 內的流程圖所示，在釐定建議操守規定（即管治、投資管理及風險管理）的適用情況時，基金經理應首先考慮他們是否對投資管理流程有酌情權。如果答案是肯定的話，證監會的建議規定便在基金經理的職責範圍內適用。
46. 如基金經理獲轉授集體投資計劃的整體投資管理職能，則不論該基金是否在香港進行分銷，基金經理均須遵守建議的管治、投資及風險管理規定。
47. 若基金經理獲轉授投資酌情權，但須遵循由授權實體所實行的風險管理框架、流程及參數，他只需遵守管治及投資管理規定，而不需遵守風險管理規定。
48. 若基金經理就集體投資計劃的一部分獲轉授投資酌情權，他應按相應情況遵守建議的規定，即僅限於其管理部分的資產及獲指派的職責。因此，在基金經理僅擁有管理基金某部分的酌情權，及無須負責整隻基金的投資和風險管理職能的情況下，該基金經理僅需就其管理部分的資產遵守證監會的建議規定，他不會被要求負責管理在基金層面上的氣候相關風險。
49. 若持牌法團在沒有任何投資管理酌情權的情況下擔任集體投資計劃的投資顧問，則該持牌法團不會被要求遵守證監會的建議規定。這同樣適用於持牌法團僅擔任集體投資計劃分銷商的情況。
50. 證監會希望重申，若基金經理對集體投資計劃擁有整體的投資管理酌情權，而其後已將其投資管理或風險管理職能轉授予其集團實體或第三方獲轉授職能者，則該基金經理仍有責任持續監督集團實體或獲轉授職能者是否稱職，以確保建議規定的原則獲得遵守⁹。

披露規定

51. 建議的披露規定將適用於負責基金整體運作的基金經理¹⁰，但不適用於只管理基金的一部分的基金經理。

⁹ 《基金經理操守準則》第 1.10 段。

¹⁰ 有關負責基金整體運作的基金經理的涵義，請參閱《基金經理操守準則》的[常見問題](#)內問題 1 的答案。

II. 建議做法

(a) 與國際發展趨向一致

問題：

3. 你是否同意證監會在擬訂該等建議規定時，應參考《氣候相關財務披露工作組建議》，從而將基金經理的合規負擔減至最輕，及促進設立更趨一致的披露框架？除氣候相關財務披露工作組的匯報框架外，你認為是否有任何其他適合證監會在擬訂該等建議規定時參考的標準或框架？

參考《氣候相關財務披露工作組建議》

公眾意見

52. 大多回應者同意我們的建議，即在擬訂本會的規定時應參考《氣候相關財務披露工作組建議》，因為《氣候相關財務披露工作組建議》是以原則為本及獲廣泛認可的國際標準。這些回應者認同，一致及協調的規定可將基金經理的合規負擔減至最低，及促進設立一個與國際框架更加一致的操守及披露框架。這做法亦有助對不同基金經理作出比較，並避免規定或標準過於零散以及爭相出現類似的框架。
53. 一些支持者亦建議證監會在納入《氣候相關財務披露工作組建議》的匯報框架時保持靈活性，避免自動採納任何日後修訂版本。
54. 另有兩名回應者提議，證監會需完全按照《氣候相關財務披露工作組建議》的四個基礎範疇（即管治、策略、風險管理以及指標和目標），以免出現不一致之處或基金經理以籠統方式採納而造成預期之外的後果（如可能會增加漂綠的風險）。

證監會的回應

55. 證監會同意需保持靈活性。證監會在參考主要以原則為本的《氣候相關財務披露工作組建議》來草擬建議規定時，採取了平衡各方需要的做法。這讓基金經理可靈活地因應其特定的情況，採用不同做法。

其他國際標準或框架

公眾意見

56. 儘管有兩名回應者認為證監會當前只應參照氣候相關財務披露工作組的匯報框架，而無需參考其他標準，但亦有其他支持者歡迎證監會參考其他國際規例或標準，包括：
- (a) 歐盟《可持續金融披露規例》；
 - (b) 諸如自然相關財務披露工作組（Taskforce on Nature-related Financial Disclosure）和氣候行動 100+（Climate Action 100+）等全球標準；及

- (c) 全球環境信息研究中心 (CDP)、氣候披露標準委員會 (Climate Disclosure Standards Board, 簡稱 CDSB)、全球報告倡議組織 (Global Reporting Initiative, 簡稱 GRI)、國際綜合報告委員會 (International Integrated Reporting Council, 簡稱 IIRC) 和永續會計準則委員會 (Sustainability Accounting Standards Board) 建議的氣候相關財務披露標準原型。

57. 此外，一些回應者提議，證監會應容許基金經理靈活地採納與其各自的情況（例如投資策略及公司規模）相稱的框架或方針。

證監會的回應

58. 為促進設立一個更加連貫一致的框架及將業界的合規負擔減至最輕，在初步推出的階段，證監會在制訂建議規定時，主要參考了《氣候相關財務披露工作組建議》。我們意識到其他國際規例及標準亦正以急速的步伐演變，而這些規例及標準可能與基金經理相關。例如，國際財務報告準則基金會 (International Financial Reporting Standards Foundation) 擬成立一個國際可持續準則委員會 (International Sustainability Standards Board)，以制訂可持續匯報準則。除採納本會建議的規定之外，我們歡迎基金經理於適當情況下將其他規例或標準的要素納入其流程中。

59. 證監會將繼續留意《氣候相關財務披露工作組建議》的發展以及其他本地和國際規例和標準。我們將在有需要時優化本會的規定及指引，以改善基金經理對氣候相關風險的管理和披露以及打擊漂綠。

“不遵守就解釋”

公眾意見

60. 一些回應者要求釐清，在遵守證監會建議的規定時可否採納“不遵守就解釋”的方針，以便在制訂氣候相關風險管理方針時保持靈活性。

證監會的回應

61. 為確保與本會當前的監管方針保持一致及避免針對氣候相關風險，就建議的規定而言，“不遵守就解釋”的方針將不予考慮。

62. 然而，為基金經理提供靈活性是十分重要的。基金經理在制訂相關政策及程序以遵守證監會建議的規定時，可採納相稱性原則。

其他相關意見

公眾意見

63. 兩名回應者認為，建議的規定與其他司法管轄區的規定相比，覆蓋範圍更廣泛且更具規範性。強制採用一項與投資者期望有所落差的新投資準則，或會限制他們選擇合適投資的能力及帶來受信責任方面的問題。

64. 數名回應者表示，責任風險是實體及轉型風險的潛在後果，不應被歸類為獨立的氣候相關風險。

證監會的回應

65. 關於對受信責任的關注，證監會的建議規定旨在以原則為本，容許基金經理靈活地釐定最適合的方針來遵守本會的規定。雖然本會強制規定基金經理在其投資管理流程中顧及有關聯及重大的氣候相關風險，但建議的規定並不禁止或限制基金經理在按照基金已闡明的投資策略、目標、投資限制及指引作出投資決定時考慮其他因素。因此，在建議的規定下，基金經理在履行其對客戶的受信責任方面並沒有受到限制。證監會將在通函中闡明這一點。
66. 經考慮公眾意見後，《基金經理操守準則》附錄 2 內新增的 F 段已予以修訂，藉此清楚表明責任風險可能會因實體或轉型風險而被觸發。

(b) 界定大型基金經理的門檻

問題：

4. 你對於用作釐定大型基金經理的門檻（即 40 億元）的建議基準及匯報基準是否有任何意見？請說明你的意見。

門檻上限

公眾意見

67. 總體而言，回應者支持兩級制的做法，即要求大型基金經理採取更嚴謹的做法和作出更詳盡的披露，因為這樣做可防止不相稱的負擔落到小型基金經理身上。
68. 一些回應者提議，大型基金經理的管理資產門檻應由 40 億元提高至 80 億元或以上，或有關規定應只適用於採用 ESG 或氣候相關投資策略的基金。
69. 有些回應者亦表示，委託帳戶的管理資產不應被計算在內，因為在初步階段基金經理不會被要求將該等規定應用於委託帳戶。
70. 部分回應者提議，證監會在設定門檻時應同時考慮公司規模等其他因素。其中一名回應者認為，管理資產的價值與基金經理可用作僱用額外職員及委聘服務提供商以符合進階標準的財政資源未必有關聯。
71. 另外有兩名回應者提議，證監會應該對所有基金經理統一實行概括性、以原則為本的規定，而不論其規模及活動如何，並且可以對大型基金經理和其他基金經理施加不同的實施時間表。

證監會的回應

72. 證監會欣悉回應者普遍支持建議的兩級制的做法，即所有基金經理均遵從基本規定，而大型基金經理則同時須符合進階標準。

73. 證監會曾與部分業界持份者作進一步討論，更深入地了解他們對界定大型基金經理的建議門檻的關注。某業界組織解釋，根據其對成員的統計分析，管理資產在 80 億元（即十億美元）或以上的基金經理一般擁有較多的資源及資本。該業界組織提述新西蘭擬實施的一項法例¹¹，該法例旨在強制要求管理資產超過十億新西蘭元的基金經理進行氣候相關的披露，並認為管理資產達 80 億元的基金經理更有能力採用進階標準。
74. 在初步階段，證監會的其中一個主要目標是基金經理在應對氣候相關風險方面能邁出第一步。經考慮回應者的意見，以及即使提高門檻，事實上，被涵蓋的基金經理所負責管理的資產值仍佔所有資產管理公司管理的資產總值的大部分，故證監會決定將門檻提高至 80 億元或以上。
75. 證監會贊同剔除委託帳戶的管理資產的提議，因為這與建議的規定起初的適用範圍一致，即涵蓋管理集體投資計劃的基金經理。關於為此目的而作出的修訂，請參閱附錄 C。
76. 由於管理資產的價值可能會有波動，故在釐定基金經理是否達到 80 億元的門檻時，應參考上一個匯報年度內任何三個月的每月集體投資計劃管理資產價值。
77. 不論大型基金經理是否有以 ESG 或氣候相關為重點的基金，進階標準將對其適用。證監會認為，不論基金的主題為何，在投資決定中納入適當的風險管理，或持續評估和管理這些風險對相關投資的影響的需要，並不會受影響。投資者應對一切相關及重大的投資風險，得到保障。
78. 證監會不打算就界定何謂大型基金經理增設額外因素，亦不擬對所有基金經理採用單一的方針，因為我們期望基金經理遵循相稱性原則，並採取合理步驟制訂與其公司性質、規模、複雜性和風險程度，及其管理的每隻基金所採納的投資策略相稱的政策和程序。

轉授職能安排及遵從較低標準

公眾意見

79. 兩名回應者要求釐清，轉授職能安排下的管理資產是否要計算在內並受到有關規定的約束。
80. 兩名回應者要求釐清，如果被定為大型基金經理的公司在某期間內沒有三個月的管理資產達到有關門檻，在下一個匯報期可否降至遵從較低標準。

證監會的回應

81. 關於轉授職能安排，在計算管理資產時，基金經理應包括其對投資管理流程有酌情權的那部分基金。這與上文第 45 至 50 段所載的用於釐定應用範圍的方法一致。
82. 任何基金經理在上一個的匯報年度內，有任何三個月集體投資計劃的管理資產相等於或超過有關門檻，便被定為大型基金經理。如果基金經理不再達到有關門檻，那麼他在之後的匯報年度不會被要求遵從進階標準。然而，本會鼓勵該基金經理以自願性質遵從進階標準，以保持一致性及以資比較。

¹¹ 2021 年 4 月，新西蘭政府引入《金融界別（與氣候有關的披露和其他事項）修訂草案》（Financial Sector (Climate-related Disclosures and Other Matters) Amendment Bill），強制規定一些組織（包括所有管理註冊投資計劃資產總值超過十億新西蘭元的管理公司）作出氣候相關披露。

III. 建議的規定

問題：

5. 你對於《基金經理操守準則》的建議修訂、基本規定及進階標準，是否有任何意見？請說明你的意見。

83. 回應者普遍支持本會在擬訂對《基金經理操守準則》的修訂及設定基本規定和進階標準時，採取以原則為本的方針和相稱性原則。我們對具體意見的回應見下文。

(a) 管治

一般事項

公眾意見

84. 回應者普遍同意，應將包括氣候變化在內的 ESG 考慮因素納入基金經理的投資和風險管理流程及管治架構中。然而，他們對董事局的角色過於具體有所顧慮，因為董事局在營運方面的角色及參與程度，會因基金經理而各有不同。管理層的職員（例如高級投資組合經理）更適合監察將氣候相關風險納入投資及風險管理流程的情況。另一方面，數名回應者提議規定董事局及管理層的成員須具備必需的知識和專長以便適當地履行他們的職能。
85. 此外，一些回應者表示，就全球基金經理而言，氣候相關風險乃在集團層面予以集中管理，並由海外聯屬公司處理。他們要求證監會釐清有關規定如何應用於這些情況，並提議給予持牌法團靈活性，讓他們能夠借助其集團內的機構遵從管治方面的規定。
86. 一些回應者要求釐清，基金經理是否需要遵循《諮詢文件》內所闡釋的業界實務運作範例，並為氣候相關問題設立專門的管治架構或小組。

證監會的回應

董事局的角色及專長

87. 回應者認同適當的管治架構對氣候相關風險管理的重要性，並就董事局和管理層在基金運作中扮演的不同角色分享了他們的看法，證監會對此表示謝意。證監會同意，有關規定應就個別情況下董事局的角色給予靈活性。因此，證監會將對基本規定作出修訂以便釐清董事局及管理層的角色。具體而言，董事局或董事局委員會應全面監察氣候變化問題，以便由上而下設定基調。管理層將須監督及監察在投資及風險管理流程中納入氣候相關考慮因素的情況，當中包括設定目標、制訂行動計劃、設立各項監控措施和程序，以及監察為處理氣候相關事宜而訂立的目標的實踐進度。

88. 證監會傾向於遵循現行方針¹²，即要求基金經理維持足夠的人力及技術資源，以便適當地執行其包括管理氣候相關風險在內的職務，而不是向董事局或管理層施加特定的氣候知識或專長規定。

集團政策的應用

89. 證監會同意，本地基金經理可利用集團的資源及人力在集團層面上管理氣候相關風險，然而本地管理層仍有責任確保持牌法團所採用的政策及實務運作符合本地的監管規定。

實務運作範例

90. 《諮詢文件》闡述的業界實務運作範例僅供參考之用。基金經理可在與其營運相稱的情況下，將氣候相關風險納入現有的管治架構及投資和風險管理流程中。
91. 部分回應者亦要求證監會提供全面的指引，說明其在管治、投資管理及風險管理方面認為可接受的實務運作，以減少不確定之處。證監會希望重申，本會並無意認許任何業界實務運作，而且氣候相關風險管理方法快速的演變，以致要提供單一套可通用的實務運作，就算不是不可能，也是十分困難。部分回應者提到試圖這樣做亦會局限管理方法的創新。我們將會以務實而全面的方式，按個別情況評估基金經理遵從有關規定的情況。
92. 證監會將會緊貼國際及市場發展，不時與業界分享更多實務運作的例子。本會亦歡迎各機構與我們分享其經驗。

(b) 投資管理

氣候相關風險的關聯性及重大程度評估

公眾意見

93. 大多數回應者贊同《基金經理操守準則》內以原則為本的建議規定，即基金經理須識別有關聯及重大的氣候相關風險，並將重大的風險納入其投資組合的配置流程中。有些回應者要求就基金經理可如何（尤其是對不同類別的資產，例如股票、定息產品、房地產及基建設施）識別氣候相關風險的關聯性和評估其重大程度，並就進行該等檢視或評估的頻密程度，加以闡釋和給予指引。
94. 一名回應者表示，氣候相關風險與某些專門性基金（例如管理期貨基金、宏觀基金、量化基金、高頻交易基金及追蹤指數基金）並無關聯。

證監會的回應

95. 證監會了解到，氣候相關風險對業界來說相對嶄新，而關於這方面的管理方法及實務運作正在不斷演變。基金經理可參閱《諮詢文件》第 50 至 55 段，作為識別氣候相關風險和評估其關聯性及重大程度的指引。鑑於氣候相關風險涉獵的範疇廣泛，而且市場上的金融資產及投資策略種類繁多，故證監會認為採取務實的方針，容許基金經理根據其投資策略，靈活地決定氣候相關風險是否有關聯及重大，是較合適的做法。

¹² 《基金經理操守準則》第 1.2(b)段。

96. 基金經理在制訂自身的政策及程序時，亦可參考關注氣候變化或可持續發展的國際機構所發出的刊物及標準¹³。在投資管理流程中納入氣候相關風險時，基金經理不應只著重綠色相關投資，亦應監察及管理高碳強度資產所涉及的氣候相關風險，從而妥善地管理基金的整體風險。
97. 我們將要求基金經理定期及在基金出現任何重大變化時（如投資策略轉變等），進行有關重檢或評估。

被動式策略

公眾意見

98. 部分回應者同意，採用被動式投資策略的基金不應自動獲豁免遵守有關在投資管理流程中考慮氣候相關風險的規定。但他們指出，這類基金的經理負有受信責任去遵從訂明的投資目標，並應盡量降低追蹤誤差。因此，他們要求釐清有關規定應如何應用在採用被動式投資策略的基金。
99. 就採用部分模擬方法或進階被動式投資策略的基金而言，部分回應者表示，若非基金文件清楚訂明可基於氣候相關考量而作出偏離其基準成分股的調整或將之剔除，否則可能會遇到障礙。回應者普遍支持豁免採用全面模擬方法的基金遵守有關規定。
100. 有些回應者要求闡釋，如採用被動式投資策略的基金經理的投資酌情權僅限於重新調整投資組合，使之與指數的組合成分相配，預期他們應如何履行管理責任（例如投票及與其他持份者合作）的要求。

證監會的回應

101. 證監會明白，採用被動式投資策略的基金經理在對指數基金或具特定投資目標的基金行使投資酌情權方面會受到局限。當採用被動式投資策略的基金經理在投資及風險管理流程中納入氣候相關風險時，在按照基金的授權範圍及限制而又容許的情況下，可考慮採納《諮詢文件》第 54 段所載的建議。
102. 雖然基金經理可能受到限制，以致在投資流程中無法偏離某個參考基準或指數，但他們可透過進行管理（例如代理投票）或與指數提供商合作在設計指數時加強考慮 ESG 因素等不同方式，管理相關投資的重大氣候相關風險。證監會鼓勵基金經理在情況許可下與被投資公司合作，因為這樣不但能夠改善公司的資料披露，亦能加強公司在策略和業務方面抵禦氣候變化的能力。

與其他司法管轄區的規例有所抵觸

公眾意見

103. 一名回應者關注到，遵守有關規定可能會與境外司法管轄區規定履行的法律責任有所抵觸。

¹³ 除了《諮詢文件》第 55 段所述的機構外，基金經理亦可參考 CDSB、GRI、IIRC 及 PCAF 的刊物及標準。

證監會的回應

104. 規定基金經理在投資及風險管理流程中顧及氣候相關或可持續性風險，是全球監管趨勢。央行與監管機構綠色金融網絡（**Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System**，簡稱 NGFS）及國際證券事務監察委員會組織的可持續金融網絡（**Sustainable Finance Network**）等國際監管組織，以及位於歐盟、英國、新西蘭和新加坡等地的各國監管機構均已採取舉措，去要求金融機構應對氣候相關或可持續性風險。最近，美國政府亦已重新加入《巴黎協議》，並承諾在 2030 年或之前減少溫室氣體排放，顯示其強烈支持應對氣候變化。美國勞工部亦明白，在評核及管理退休計劃投資的過程中納入 ESG 因素，可發揮重大作用。
105. 然而，管理氣候相關風險的規定不應阻止或限制基金經理遵守其適用的法律，以及履行其受信責任和在其他司法管轄區的其他法律責任。

(c) 風險管理

106. 大部分回應者支持基本規定，即基金經理須在風險管理流程中考慮氣候相關風險。然而，有些回應者對適用於大型基金經理的進階標準（包括參與政策及情境分析）表示關注。

參與

公眾意見

107. 部分回應者建議，除參與政策外，亦可加入其他特定披露，包括就參與工作的進度，投資豁除原則，以及對從事高風險行業的公司所採取的氣候相關風險管理政策作出披露。一名回應者表示，並非所有類別的基金都可採取積極參與的方式，這須視乎基金的策略或規模而定。

證監會的回應

108. 如上文所述，證監會認同，參與對於推動被投資公司的可持續性及提升正面的企業行為相當重要。基金經理在影響被投資公司的行動及改善其氣候相關披露的質素上，擔當著關鍵角色。
109. 考慮到基金經理各有不同策略和限制¹⁴，證監會遂給予基金經理靈活性，讓他們自行制訂參與政策。雖然大型基金經理須向投資者披露參與政策，但他們可在考慮各自的情況後，酌情釐定其參與程度。證監會鼓勵基金經理就氣候相關事宜積極與被投資公司合作及行使代理投票權。

情境分析

公眾意見

110. 一名回應者表示，由於情境分析相對嶄新且優質數據不足，故執行上頗為複雜，並需要大量資源及專業知識配合。

¹⁴ 舉例來說，某基金經理只藉衍生工具作投資，或只持有被投資公司極少量的股份，因而未必能夠與該被投資公司合作。

111. 部分回應者認為可行性是採納情境分析的先決條件，大型基金經理只應在數據充足的情況下才採納情境分析。一名回應者要求釐清如何評估情境分析的實用性，以確保業界的做法一致，並要求就情境類別及分析方法提供更多指引。

證監會的回應

112. 情境分析不但可協助基金經理評估因氣候變化而帶來的風險和機遇如何對投資組合造成影響，亦有助他們評核投資策略於不同路徑下對氣候相關風險的抵禦力。鑑於氣候相關風險在性質上屬前瞻性，加上未來事件固然存在不確定性，故此難以利用一般的風險模型，根據歷史數據作出評估。
113. 為了提升業界對情境分析實用性的認知，以及促進開發不同的分析方法，推動業界採納情境分析是必需的。即使數據有限亦不應阻礙業界展開在這方面提升能力的工作，而這與其他司法管轄區的監管方針一致。
114. 證監會明白在初步階段執行上會有困難，亦不是所有基金經理都有足夠資源或專業知識進行情境分析。正如第 74 段所述，我們已將適用於大型基金經理的門檻由 40 億元增至 80 億元。
115. 大型基金經理須評估情境分析對於評核投資策略在不同路徑下對氣候相關風險的抵禦力的關聯性及實用性，並就這些評估保存紀錄。若氣候情境分析被評估為有關聯及實用，大型基金經理便應制訂計劃，在合理的期間內構思及落實進行與其業務的規模和性質相稱的情境分析。盡早展開學習過程對基金經理尤為重要。正如《諮詢文件》第 67 段所述，大型基金經理可參考 NGFS 及其他組織¹⁵提供的不同氣候情境及情境數據。此外，證監會在現階段鼓勵但並不規定基金經理須向投資者披露其情境分析。

(d) 披露

一般事項

公眾意見

116. 市場參與者大致上同意在《基金經理操守準則》新增第 6.2A 段，或對此沒有意見。該段規定基金經理須就在監察氣候相關風險方面的管治安排及其如何在投資及風險管理流程中考慮氣候相關風險，作出充足的披露。
117. 一名回應者要求釐清在《基金經理操守準則》第 6.2A 段下的披露規定是否僅在氣候相關風險是有關聯及重大的情況才適用。

¹⁵ 例如政府間氣候變化專門委員會（Intergovernmental Panel on Climate Change）及國際能源署（International Energy Agency）。

證監會的回應

118. 證監會將會保留有關建議，即規定負責基金整體運作的基金經理須作出充足的披露，當中應涵蓋其在監察氣候相關風險方面的管治安排，及其如何在投資及風險管理流程中納入有關風險。這規定與海外的監管發展¹⁶看齊。
119. 我們亦對《基金經理操守準則》新增的第 6.2A 段作出了修訂，以釐清該等披露規定僅在氣候相關風險是有關聯及重大的情況下才適用。然而，基金經理須披露在其管理的基金中，已被評估為與氣候相關風險無關聯的投資策略類型或基金類別。

依賴集團披露

公眾意見

120. 一般來說，市場參與者對於他們可依賴集團層面的披露來符合證監會的披露規定，給予正面評價。一名回應者要求釐清，若某基金經理的披露述明，集團層面的政策及實務運作已被採納並一致地應用到整個集團，這是否足夠證明已符合相關規定。

證監會的回應

121. 若某基金經理在進行內部評估後，確認集團層面的政策及程序一致地應用到其香港的業務，而有關政策及程序亦符合或高於證監會的規定，則我們會接受該基金經理採納其集團披露並將該披露提供予投資者的做法。然而，若本地所採納的政策及程序與集團的政策、程序或披露有差異，基金經理便應在集團的披露之上加入本地層面的額外資料。

將重大更改告知基金投資者

公眾意見

122. 一些回應者認為，由於氣候相關風險不斷演變，他們預計相關政策和程序將經常變更，故提議應允許基金經理根據實際考慮因素，自行判斷哪些資料需提供予投資者。若要適時將任何重大更改告知投資者，實務上可能會有困難。

證監會的回應

123. 一些業界參與者其後詢問，他們是否必須修改基金章程，憂慮這可能會涉及可觀的法律和行政費用。
124. 基金經理可以他們認為合適的方式，靈活地向投資者披露所需資料。如《諮詢文件》第 82 段所述，只要能讓投資者注意到相關資料，有關披露可以透過不同途徑作出，如網站、通訊或報告。被釐定為對基金投資者屬重大的更改，可透過各種途徑讓投資者注意到有關的披露。

¹⁶ 根據歐盟的《可持續金融披露規例》，基金經理須刊發將可持續風險納入投資決策流程的政策相關的資料。若基金經理有考慮投資決定對可持續因素的主要不利影響，便須闡述有關識別及排序這些影響和指標的政策，以及任何已採取的行動和他們的參與政策。

(e) 在與氣候相關風險並無關聯的情況下作出披露

問題：

6. 為了讓投資者清楚知道氣候相關考慮是否已納入基金或其投資策略內，你是否贊同如基金經理認為氣候相關風險與某些投資策略或基金並無關聯，應作出披露及備存適當紀錄以說明其評估的理據？

公眾意見

125. 大部分回應者均同意，如果基金經理認為氣候相關風險與某些投資策略或基金並無關聯，便須作出披露及備存適當紀錄以說明其評估的理據。數名回應者歡迎該項建議，因為這對基金經理實施問責制，及回應對漂綠行為的日益關注。一些回應者亦認為這項建議與國際標準及其他司法管轄區的標準¹⁷看齊。
126. 有些回應者進一步提議，與投資策略或基金並無關聯的聲明亦應連同相關理據一併向投資者作出披露，亦有個別回應者認為，就特定的風險因素向投資者作出無關聯的披露，這與其他投資風險的披露規定並不相符，可能會令投資者感到困惑。
127. 有些回應者詢問就與氣候相關風險並無關聯所作出的披露的頻密程度和備存紀錄的標準。此外，有些回應者詢問，機構及基金層面的披露有何差異，以及基金經理在披露例外情況後是否有任何其他責任。

證監會的回應

128. 如《諮詢文件》所述，投資者要求獲取得更多資料，以了解氣候相關風險如何影響資產表現，及這些風險如何得到管理。此外，這是一個相對較新的風險類別，而目前提供予投資者的資料中通常沒有涵蓋此類風險，所以對於特別關注氣候變化的投資者來說尤其重要，因為有關披露能夠識別出沒有考慮氣候相關因素的投資策略及基金。鑑於有關建議獲得廣泛支持，證監會保留這項規定，即基金經理須披露其管理的基金中，已被評估為與氣候相關風險並無關聯的投資策略類型或基金類別。
129. 為了在成本與利益之間取得平衡，證監會認為與其一開始便向投資者披露評估的理據，可容許基金經理備存內部紀錄以清楚說明其評估理據，以及在被要求時才向投資者作出解釋或為合規審查目的而備存有關紀錄。
130. 基金經理應至少每年重新評估氣候相關風險的關聯性，並在有需要時更新披露。
131. 證監會提供靈活性，有關披露可在機構或基金層面作出。例如，為了方便進行比較，基金經理可考慮在機構層面述明與氣候相關風險並無關聯的投資策略類型或基金類別。另一方面，有些基金經理可能傾向在基金文件中作出披露，令投資者更加清楚有關資料。
132. 基金經理可參閱附錄 D 的流程圖，以了解他們在作出關聯性的披露後的責任。

¹⁷ 例如歐盟的《可持續金融披露規例》。

(f) 機構及基金層面的披露

問題：

7. 你是否贊同為減輕基金經理的負擔，氣候相關的披露最低限度應在機構層面作出，並在策略或基金層面作出補充（加權平均碳強度的披露除外）？

公眾意見

133. 業界普遍支持允許在機構層面作出披露的建議，因為一家機構的投資策略及基金相當可能會就氣候相關風險採納相同的管治結構、投資及風險管理流程。若採納不同的流程，提供策略或基金層面的補充披露是合理的做法。一些回應者亦要求本會就披露方式等各種技術問題作出釐清。

證監會的回應

134. 如果相同的政策及流程以劃一的方式應用於不同的策略及基金，則在機構層面作出披露這旨在減輕基金經理在資料披露方面的合規負擔。基金經理亦可在基金層面上作出披露，如果這做法更為合適。
135. 證監會認為，只要能引起投資者的注意，可以透過網站、通訊或報告等不同途徑向投資者作出有關披露。基金經理在進行披露時應遵守以下規定：
- (a) 採納相稱性方針，即所披露的資料應與氣候相關風險在投資及風險管理流程中被考慮到的程度相稱；
 - (b) 以書面形式作出充分的資料披露，並透過電子或其他方法（例如公司網站）與基金投資者通訊；及
 - (c) 至少每年對披露內容進行一次檢視，在被視為適當的情況下更新披露內容，並在切實可行的範圍內盡快將任何重大更改告知基金投資者。

(g) 定量資料披露

問題：

8. 你是否贊同考慮到所需的資源及所涵蓋的資產規模，定量氣候相關數據（如加權平均碳強度）的披露規定應只適用於大型基金經理？你是否贊同在初步階段應在基金層面而非機構層面披露加權平均碳強度？

一般事項

公眾意見

136. 儘管很多回應者支持在進階標準下進行定量資料披露作為第一步，但數名回應者主要因為數據的質素及提供情況方面的問題，而對有關定量資料或特定指標的強制披露規定感到憂慮¹⁸。他們提議容許靈活處理定量資料披露或將其成為一項可選擇遵守的規定。
137. 部分回應者對進行定量資料披露所需的技術知識及資源表示關注。一些回應者提議定量資料披露應僅適用於以 ESG 或氣候為焦點的基金或證監會認可基金。

證監會的回應

138. 能夠取得的數據有限和被投資公司欠缺通用的披露標準可能是現階段所面對的一個挑戰。因此，證監會期望大型基金經理盡合理努力去披露可得到的範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放數據，並列明計算方法、相關假設和限制。如果無法取得基金下某些資產的數據，大型基金經理應說明披露的指標所評估或涵蓋的投資所佔的比例。證監會亦歡迎大型基金經理在披露範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量的同時，對範圍 3 溫室氣體排放量（如有的話）進行披露。
139. 如上文第 41 至 43 段所述，限制披露規定只適用於某些基金或使其成為一項可選擇遵守的規定並不適宜。基金經理可採用不同的方法來收集氣候相關數據或資料。例如，他們可以參考發行人已發表的報告，直接與發行人溝通或使用官方統計數據及來自數據提供者的氣候相關資料作出估算。一些國際組織（例如 PCAF）為基金經理提供了用作估算其投資項目的溫室氣體排放量的可選方案。
140. 證監會預期氣候相關數據提供的情況會隨著時間的推移而改善。這些資料對於投資者評估氣候相關風險的影響以及評核基金經理在氣候相關管理實務運作方面的表現而言，至關重要。除此之外，在定量資料披露方面邁出第一步相當關鍵，這不應受到能夠取得的數據有限所阻礙。
141. 證監會亦承認，溫室氣體排放量在衍生工具、主權債務及淡倉等多個資產類別方面的計算存在可靠性問題。鑑於業界尚未制訂出一致並且被廣泛接納的方法，本會目前容許大型基金經理列明其所採納的方法、限制條件及覆蓋範圍的做法，提供了足夠的靈活性予大型基金經理。
142. 證監會在評估大型基金經理遵從量化資料披露規定的情況時，會採取合理且務實的方針。其重點將會是基金經理是否已設立合適程序以獲取所需資料及已遵從有關程序。

加權平均碳強度的披露

公眾意見

143. 部分回應者（特別是業界組織）提議讓基金經理靈活地選擇披露哪些指標，而不是強制規定在基金層面披露加權平均碳強度。一些回應者指，單獨披露屬歷史性指標的加權平均碳強度可能無法反映公司在脫碳和向低碳經濟體系轉型方面的潛力。

¹⁸ 例如，上市公司可能沒有披露氣候相關數據或從不同來源獲得的數據可能無法互相比較。

144. 數個相關組織指，以企業價值為基礎的溫室氣體排放指標在歐盟等其他司法管轄區更為常用。一些回應者提議參考 PCAF 制訂的《金融業適用的全球溫室氣體的核算及報告標準》¹⁹（Global GHG Accounting and Reporting Standard for the Financial Industry，簡稱《PCAF 標準》）。該標準就不同資產類別提供了詳細的量度指引。

證監會的回應

145. 通用的數據對於投資者比較不同的基金及作出有根據的投資決定而言相當重要。於 2017 年 6 月發布的《氣候相關財務披露工作組建議》²⁰列出獲金融機構和標準制訂機構廣泛參考的一些溫室氣體排放及風險承擔指標²¹。對於氣候相關財務披露工作組的《2020 年狀況報告》（2020 Status Report）²²，氣候相關財務披露工作組分析了 PRI²³簽署方（包括資產擁有人及資產管理公司）的披露工作，並注意到“投資組合碳足跡”是最通常獲披露的指標，而加權平均碳強度則是最不普遍的。氣候相關財務披露工作組的最新《諮詢文件》建議資產管理公司按照 PCAF 的方法披露投資所涉及的排放量的指標。
146. 鑑於氣候相關財務披露工作組進行的分析以及提議以企業價值為基礎披露溫室氣體排放量的回應數量，證監會認為適宜對有關定量資料披露的規定作出修訂，藉此要求大型基金經理採取合理步驟，以識別基金的相關投資所涉及的範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量的投資組合碳足跡，並在基金層面作出相應披露。我們鼓勵大型基金經理將範圍 3 溫室氣體排放量（如可取得有關數據）包括在內。大型基金經理在計算投資組合碳足跡時可參考《PCAF 標準》。我們認為，這方面的修訂配合較高的大型基金經理的界定門檻，以及與歐盟《可持續金融披露規例》下的披露規定看齊的做法，應對業界帶來最小的影響，同時為持份者提供可資比較的指標以供參考。以下是計算投資組合碳足跡（附錄 E）的公式：

$$\sum_{N}^{i} \left(\frac{\text{投資現值}_i}{\text{被投資公司的企業價值}_i} \times \frac{\text{被投資公司的範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量}_i^{\textcircled{a}}}{\text{投資組合現值 (百萬元)}} \right)$$

[ⓐ]我們鼓勵基金經理將範圍 3 溫室氣體排放量（如可取得有關數據）包括在內。

147. 大型基金經理可在定量資料披露中附加其認為適當的額外指標，例如以收入為基礎的指標、特定資產類別²⁴指標、前瞻性指標，或其他以企業價值為基礎的指標。

¹⁹ PCAF 在其《[全球溫室氣體的核算及報告標準](#)》（Global GHG Accounting & Reporting Standard）內就六個資產類別的投資所涉及的排放量的計算方法提供指引，當中包括計算股票、公司債券和商業貸款等作為被投資公司企業價值的一部分（連現金在內）所涉及的溫室氣體排放量。

²⁰ 氣候相關財務披露工作組於 2017 年 6 月發表的《[結論報告 — 氣候相關財務揭露建議](#)》及其附件《[實施氣候相關財務披露工作組建議](#)》（Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures）。

²¹ 加權平均碳強度（建議）、投資組合碳足跡、碳排放總量、碳強度和與碳相關資產所承受的風險。

²² 氣候相關財務披露工作組於 2020 年 10 月發表的《[2020 年狀況報告](#)》（2020 Status Report）。

²³ 負責任投資原則（Principles for Responsible Investment）

²⁴ 例如，就房地產基金而言，業界普遍認為能源和環境設計領先認證（Leadership in Energy and Environmental Design，簡稱 LEED）評級、澳洲國家建築環境評估系統（National Australian Built Environmental Rating System，

定量資料披露的方式及頻密程度

公眾意見

148. 大部分回應者同意，定量資料披露（如有需要）應在基金層面而非機構層面作出，因為這對投資者更為有用。一些回應者要求釐清定量資料的計算及披露所須達到的頻密程度。一名回應者提議過往趨勢分析亦應包括在內。

證監會的回應

149. 證監會預期有關披露定量氣候相關數據的建議規定將在下文第 III 節所述的過渡期後適用。若基金的財政年結日是在有關規定生效日期之後，大型基金經理須按照財政年度結束時的倉盤計算投資組合碳足跡，並在基金經審計帳目或年度報告的一般到期日之前（通常是在財政年度結束後三至六個月內），透過其認為適當的渠道向基金投資者作出披露。大型基金經理可選擇更頻密地披露基金的投資組合碳足跡。
150. 證監會明白過往趨勢分析的好處，並在初步階段鼓勵（但不會強制規定）基金經理在溫室氣體排放量和相關指標的範圍內納入有關分析。我們將密切關注可持續金融工具及指標的演變，並在必要時檢討有關定量資料的規定。

(h) 其他意見或要求釐清事項

公眾意見

151. 一名回應者亦詢問《諮詢文件》所提及的“穩健”、“適當”、“相稱”及“合理努力”等詞彙，及要求證監會就這些詞彙提供指引。

證監會的回應

152. “穩健”、“適當”、“相稱”及“合理努力”這些詞彙應以正常和一般的涵義來詮釋。鑑於可持續金融的性質不斷演變，我們注意到需採納以原則為本的方針，及容許基金經理因應其特定的情況，靈活地執行證監會的規定。

第 III 節 — 實施時間表

問題：

9. 你認為以下的過渡期是否合適？

- 給予大型基金經理九個月的過渡期去遵守基本規定及 12 個月的過渡期去遵守進階標準；及
- 給予其他基金經理 12 個月的過渡期去遵守基本規定。

如否，你認為合適的過渡期應為期多久？請列明理由。

公眾意見

153. 部分回應者同意我們就基本規定及進階標準建議的過渡期。其他回應者（主要是業界參與者）則提議，將給予大型基金經理的過渡期由九個月及 12 個月延長至最少 12 個月及 18 個月，並將給予其他基金經理的過渡期由 12 個月延長至 18 個月。
154. 大部分提議延長過渡期的回應者皆指出，由於關乎氣候相關風險的建議嶄新，而且預期基金經理為了加強系統、政策和程序及安排營運支援等事項需涉及大量工作，故需要較多時間。此外，部分回應者建議，實施時間表應配合海外的發展，以舒緩全球基金經理的合規負擔。
155. 另一方面，有些回應者認為就不同規模的基金經理設立分階段實施時間表並沒好處，因為這會造成不協調並導致市場分割。他們提議所有基金經理將根據單一時間表去遵守基本規定及進階標準。

證監會的回應

156. 證監會將會保留原有的分階段實施建議，並容許大型基金經理以外的基金經理有較長的過渡期，以便檢討其系統及監控措施並安排遵守基本規定所需的營運支援。就進階標準而言，證監會理解大型基金經理收集範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量數據所牽涉的工作量，以及在基金層面上作出相應的碳足跡披露需要使用較多時間。
157. 經考慮上文所述及回應者的反應後，證監會決定延長過渡期如下：
- (a) 給予大型基金經理 12 個月的過渡期去遵守基本規定及 15 個月的過渡期去遵守進階標準；及
 - (b) 給予其他基金經理 15 個月的過渡期去遵守基本規定。
158. 有關基本規定及進階標準的披露必須在第 157 段所指明的過渡期後作出，惟有關投資組合碳足跡的披露，則必須於基金下一個財政年度結束後發表。
159. 當進階標準於 2022 年 11 月生效後，大型基金經理只須就截至 2022 年 11 月 20 日或其後的財政年度計算及披露投資組合碳足跡。證監會就定量資料披露而制訂的實施時間表

與歐盟的實施時間表²⁵相若。以下例子闡述大型基金經理何時需要遵守基本規定及進階標準：

情境	基金年結日	基本規定的首個適用日期	進階標準的首個適用日期
公司 A	3 月 31 日	2022 年 8 月 20 日	<ul style="list-style-type: none"> • 2022 年 11 月 20 日，除就投資組合碳足跡作出的披露外 • 投資組合碳足跡在基金層面上的首次披露，至少須根據基金截至 2023 年 3 月 31 日的倉盤而作出
公司 B	12 月 31 日	2022 年 8 月 20 日	<ul style="list-style-type: none"> • 2022 年 11 月 20 日，除就投資組合碳足跡作出的披露除外 • 投資組合碳足跡在基金層面上的首次披露，至少須根據基金截至 2022 年 12 月 31 日的倉盤而作出

160. 就其他基金經理而言，開始遵守基本規定的日期為 2022 年 11 月 20 日。

²⁵ 以歐洲作為基地並受《可持續金融披露規例》約束的基金經理，將須發表一份主要不利可持續性影響的聲明，當中包括截至 2022 年 12 月 31 日及之後年度的定量可持續性指標。

總結及未來路向

161. 證監會將會落實有關建議並按本文件所列作出修改及釐清。《基金經理操守準則》的修訂及建議的基本規定和進階標準的定稿，載於附錄 B 及 C。
162. 證監會謹藉此機會，感謝所有回應者提交意見書。

附錄 A — 回應者名單

(按英文名稱的字母順序排列)

1. 沛然綠色資本有限公司
2. 友邦投資管理香港有限公司
3. 安聯環球投資亞太有限公司
4. 沛然環保顧問有限公司
5. Asia Debt Management Hong Kong Limited
6. BCT 銀聯集團 (銀聯金融有限公司／銀聯信託有限公司)
7. BlackRock, Inc.
8. Bloomberg L.P.
9. BMO Global Asset Management
10. Boswell Capital Management Limited
11. 低碳亞洲有限公司
12. CFA Institute
13. 全國工商聯房地產商會香港及國際分會有限公司及沛然環保顧問有限公司
14. ComplianceAsia Consulting Limited
15. 天智合規顧問有限公司
16. 安永
17. Family Office Association (Hong Kong) Limited
18. 香港地球之友
19. 恩博
20. HSBC Global Asset Management Limited
21. ICI Global
22. Moody 的 ESG Solutions Group 與聯屬公司 Four Twenty Seven and Vigeo Eiris
23. 晨星
24. Chi Kit Kevin Liem 先生
25. Helena Hu 女士
26. MSCI ESG Research
27. Red Links
28. 羅夏信律師事務所
29. Sustainable Finance Initiative
30. Telligent Capital Management
31. The Alternative Investment Management Association
32. The Asia Securities Industry & Financial Markets Association
33. 香港綠色金融協會
34. 香港會計師公會
35. 香港投資基金公會
36. 香港創業及私募投資協會
37. 香港女工商及專業人員聯會
38. 國際資本市場協會 (The International Capital Market Association)
39. 香港律師會
40. 負責任投資原則組織 (The Principles for Responsible Investment)
41. 另類投資標準委員會 (The Standards Board for Alternative Investments)
42. 張慧雯律師事務所
43. 三名回應者的意見書按其要求以“不具名”方式發表
44. 七名回應者的意見書按其要求不予公布

附錄 B — 《基金經理操守準則》修訂的定稿

以下是對《基金經理操守準則》作出的修訂，標示部分的修訂為有別於《諮詢文件》所載的建議修訂。

管治	
現行	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 高級管理層的责任 — 《基金經理操守準則》第 1.6 段 ▪ 組織與資源 — 《基金經理操守準則》第 1.2(a)、(b)及(d)段 ▪ 合規事宜 — 《基金經理操守準則》第 1.2(c)及 1.8 段
投資管理	
新增	<p>《基金經理操守準則》第 3.1A 段</p> <p>基金經理應識別有關聯及重大的氣候相關風險，並確保在其基金投資管理流程中顧及重大的氣候相關風險。</p>
風險管理	
現行	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 風險管理 — 《基金經理操守準則》第 1.7.1 段
修訂	<p>《基金經理操守準則》第 3.11.1(b)段</p> <p>3.11.1 就基金層面的風險管理而言，基金經理應實施充分的風險管理程序（包括風險量度及申報方法），務求適當地識別、量度、管理及監察下列風險：</p> <p>(a) 與每項投資策略相關的所有風險；及</p> <p>(b) 每隻基金面對或可能面對的所有風險，例如市場、流動性、對手方及氣候相關風險，以及經顧及基金經理的業務性質、規模及複雜程度和其管理的每隻基金的投資策略後，對基金經理所管理的每隻基金而言可能屬重大的其他風險，包括營運風險。</p>
新增	<p>在《基金經理操守準則》附錄 2 “建議適用於基金風險管理的監控技術及程序”下的 F 段</p> <p>F. 氣候相關風險</p> <p>1. 氣候相關風險可指由極端天氣事件和氣候模式在較長遠的時間內逐步變化所帶來的直接影響而造成的實體風險，以及與轉型至低碳經濟體系有關的轉型風險。若須就實體或轉型風險所涉及的財務損失承擔賠償責任，亦可能觸發責任風險可能觸發責任風險，基金經理亦應在風險評估流程中納入有關考量。此外，氣候相關風險可能會對其他財務風險（例如信貸、市場及流動性風險）造成影響。</p> <p>2. 基金經理應建立並維持有效的制度、政策及程序，以(i)識別有關的氣候相關風險；(ii)評估所識別出的風險對每項投資策略及每隻基金的潛在影響；及(iii)持續地監察及管理有關風險。</p>

披露規定	
新增	<p><u>《基金經理操守準則》第 6.2A 段</u></p> <p>如基金經理負責基金的整體運作，則應向基金投資者充分披露有關氣候相關風險的資料，以便基金投資者得以在掌握充分資料的情況下就投資基金作出決定，當中包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) 其在監察氣候相關風險方面的管治安排；及 (b) 其如何在投資及風險管理流程中考慮氣候相關風險，包括為識別、評估、管理及監察有關風險而採用的工具及指標。 <p><u>註：</u></p> <ul style="list-style-type: none"> (i) <u>如氣候相關風險被評估為與其管理的所有投資策略或基金有關聯但非重大時，該基金經理應披露(a)其管治安排及(b)其投資及風險管理流程，但只限於其如何識別及評估有關風險。</u> (ii) <u>如氣候相關風險已被評估為與其管理的某些類別的投資策略或基金並無關聯，該基金經理便須披露該等例外情況。</u>
適用範圍	
新增	<p><u>在《基金經理操守準則》附錄 1 “守則內不適用於委託帳戶經理的特定規定” 下的段落</u></p> <p>(aa) 氣候相關風險</p> <p><u>除非客戶已在授權投資範圍內要求委託帳戶經理考慮氣候相關風險，否則與考慮氣候相關風險有關的規定及相應的披露規定並非強制適用於委託帳戶經理。然而，委託帳戶經理可能負有合約責任，須在授權投資範圍內考慮氣候相關風險。</u>（本守則第 3.1A、3.11.1(b)（只限與氣候相關風險有關）及 6.2A 段）</p>

附錄 C — 基本規定及進階標準的定稿

標示部分顯示對基本規定及進階標準所作的修改，這些修改有別於《諮詢文件》內的建議。

管治	
基本規定	<p><u>董事局及管理層的角色及責任</u></p> <p>董事局</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 界定董事局或董事局委員會在將氣候相關考慮因素納入投資及風險管理流程中的監察角色； ▪ 監察就處理氣候相關事宜而訂立的目標的實踐進度；及 ▪ 釐定董事局或董事局委員會如何履行有關角色，包括董事局或董事局委員會透過適當的匯報及上報過程，獲告知在投資及風險管理流程中納入氣候相關考慮因素的情況氣候相關事宜的程序及頻密程度。
	<p>管理層</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 將管理氣候相關風險的角色及責任指派予管理層級別的人員或管理委員會，並由他們向董事局或董事局委員會作出報告，以及釐定適當的管理架構； ▪ 釐定管理層（透過特定職級的人員或管理委員會）將如何監察在管理氣候相關風險方面的工作情況及進度； ▪ 設立流程，以定期將管理氣候相關風險方面的工作情況及進度告知管理層； ▪ 投放足夠的人力及技術資源，以便適當地執行管理氣候相關風險的職務（例如向職員提供培訓、委聘相關項目專家，及從外部來源獲取氣候相關數據）； ▪ 設立完善的內部監控措施及書面程序，以確保內部政策及程序和與管理氣候相關風險有關的監管規定獲得遵從；及 ▪ 為處理氣候相關事宜訂立目標，並就管理氣候相關風險制訂行動計劃。

投資管理

基本規定

- 為基金經理所管理的每項投資策略及每隻基金識別有關聯及重大的氣候相關實體及轉型風險；
- 在有關聯的情況下，將重大的氣候相關風險加入投資管理流程內。例如，在投資理念及投資策略中加入氣候相關風險，並將氣候相關數據納入研究及分析流程；及
- 採取合理步驟，以評估有關風險對基金的相關投資的表現所造成的影響。

註：如基金經理經評估後認為氣候相關風險與其管理的若干種類的投資策略或基金並無關聯，基金經理便應在披露其如何將氣候相關風險納入投資及風險管理流程時，一併披露這些例外情況。基金經理亦應備存適當的紀錄，以解釋為何氣候相關風險並無關聯。

為免生疑問，以上規定不應阻止或限制基金經理遵守適用法律，以及履行其受信責任。

風險管理

基本規定

風險管理

- 在風險管理程序中考慮氣候相關風險，並確保已採取適當步驟，以就基金經理所管理的每項投資策略及每隻基金識別、評估、管理和監察有關聯及重大的氣候相關風險。

工具及指標

- 採用適當的工具及指標，以評估及量化氣候相關風險。

進階標準

工具及指標

在氣候相關風險被評估為與其管理的投資策略或基金有關聯及重大的情況下，大型基金經理亦須遵從下列標準：

- 在評核投資策略於不同路徑下對氣候相關風險的抵禦力時，評估情境分析的關聯性及實用性。若情境分析被評估為有關聯及實用，基金經理便須制訂計劃，以在一段合理的期間內進行情境分析；及
- 當氣候相關風險被評估為有關聯及重大時，在可取得或可合理地估算數據的情況下採取合理步驟，以識別基金的相關投資所涉及的範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量的加權平均碳強度投資組合碳足跡，並界定其計算方法及相關假設。

大型基金經理指其管理的集體投資計劃在上一個匯報年度內任何三個月期間的每月基金資產相等於或超過 80 億元的持牌法團。

披露

基本規定

機構層面的披露

管治

- 描述管治架構；
- 描述董事局的角色及監察工作，包括：
 - 董事局或董事局委員會是否會檢視涵蓋氣候相關風險的風險管理框架；及
 - 董事局或董事局委員會獲告知在投資及風險管理流程中納入氣候相關考慮因素的情況氣候相關事宜的程序及頻密程度；及
- 描述管理層的角色及責任，包括：
 - 管理層將如何監察在管理氣候相關風險方面的工作情況及進度；及
 - 定期將管理氣候相關風險方面的工作情況及進度告知管理層的流程。

投資管理及風險管理

- 披露為了將有關聯及重大的氣候相關風險納入投資管理流程而採取的步驟；及
- 描述用以識別、評估、管理及監察氣候相關風險的流程，包括所採用的主要工具及指標。

機構層面或基金層面的披露

- 如氣候相關風險被評估為與受管理的若干種類的投資策略或基金並無關聯，便須在機構或基金層面披露有關例外情況。

披露方式及頻密程度

- 採納相稱性方針，即所披露的資料應與氣候相關風險在投資及風險管理流程中被考慮到的程度相稱；
- 以書面方式作出充分的資料披露，並透過電子或其他方法（例如公司網站，而非與投資者進行的個別通訊）與基金投資者通訊；及
- 至少每年檢視並更新披露內容，在認為適當的情況下更新披露內容，並在切實可行的範圍內盡快將任何重大更改告知基金投資者。

進階標準

大型基金經理亦須遵從下列標準：

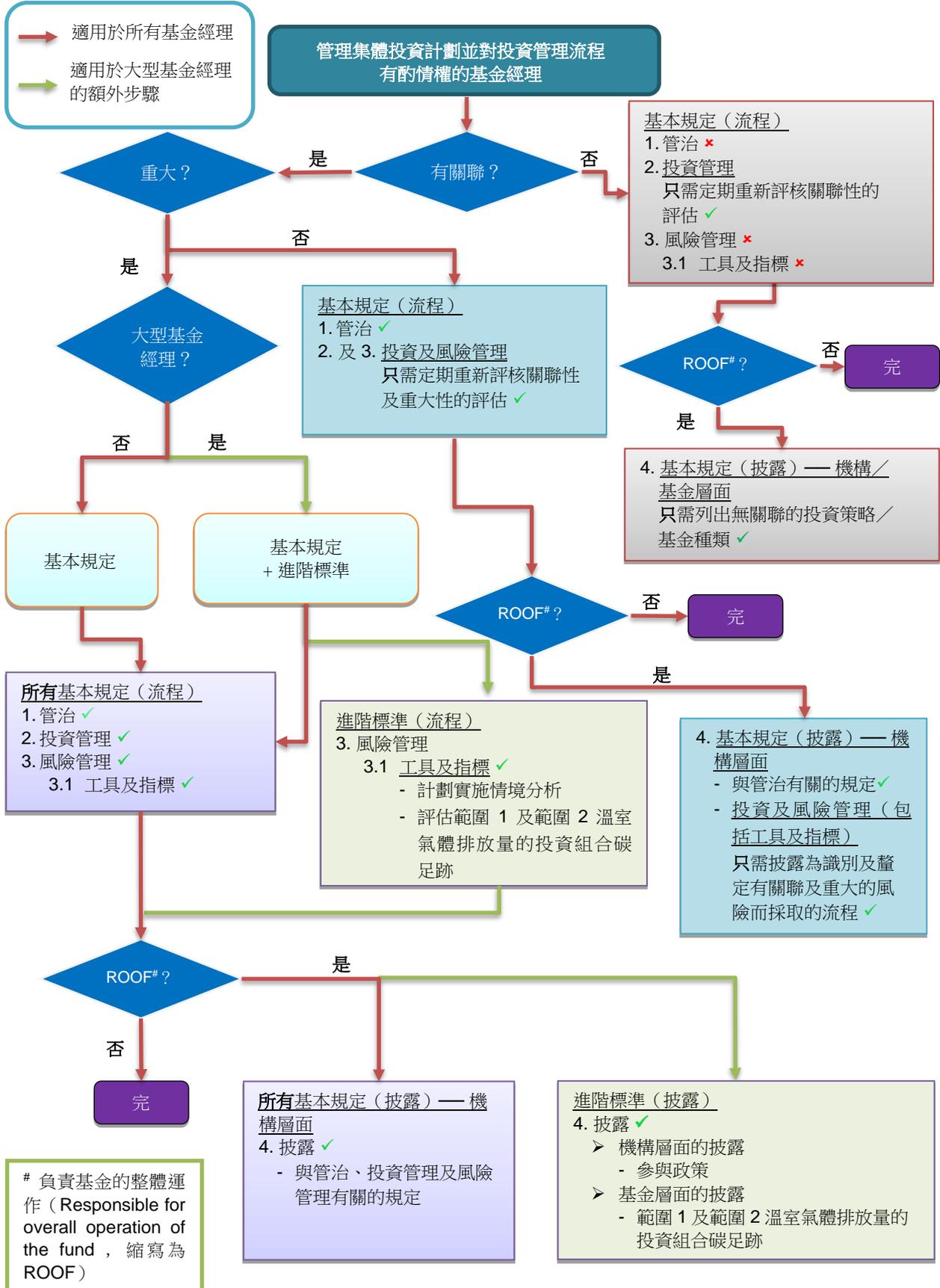
機構層面的披露

- 描述參與政策，並宜舉例說明實際上如何管理屬重大的氣候相關風險，包括如何落實參與政策。

基金層面的披露

- 在可取得或可合理地估算數據的情況下，至少在基金層面上，提供基金的相關投資所涉及的範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量的加權平均碳強度投資組合碳足跡，並說明計算方法、相關假設及限制，以及獲評估或涵蓋的投資所佔的比例（例如，以基金的資產淨值計算）。

附錄 D — 規定的適用情況的流程圖



附錄 E — 投資組合的碳足跡

投資組合的碳足跡所表示的是以投資組合的市值進行標準化後的碳排放量，並以每百萬元投資額所產生的二氧化碳當量（噸 CO₂e）為單位列示。

投資組合的碳足跡	
公式	$\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{投資現值}_i}{\text{被投資公司的企業價值}_i} \times \frac{\text{被投資公司的範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量}_i^{\textcircled{R}}}{\text{投資組合現值 (百萬元)}} \right)$ <p>[Ⓜ] 我們鼓勵基金經理將範圍 3 溫室氣體排放量（如可取得有關數據）包括在內。</p>
方法	<p>匯報機構來自投資及債務的範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量（如可取得有關數據，包括範圍 3 溫室氣體排放量）是根據其於被投資公司的投資或債務份額而按比例作出分配的。舉例來說，如某機構的投資佔某公司企業價值的 5%，則該機構佔該公司溫室氣體排放量的 5%。</p> <p>企業價值指於財政年度結束時，在不扣除現金或現金等值資產的情況下，普通股和優先股的市值及所有債務和無控制權權益的賬面價值的總和。就其他資產類別而言，在計算投資組合碳足跡時請參考《PCAF 標準》。</p> <p>投資組合現值是用來將數據標準化的。</p>
重點 +/-	<ul style="list-style-type: none"> + 可用來將投資組合相互加以比較，或將投資組合與某一基準進行比較。 + 使用投資組合的市值來將數據標準化，對投資者來說相對較易明白。 + 可用於投資組合分解及歸因分析。 - 相關公司的企業價值的改變，可能會被錯誤解讀。

