



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文件

2020年10月

目錄

序言	3
個人資料收集聲明	4
摘要	6
綠色金融的發展	
(A) 背景	8
(B) 國際最新發展	8
(C) 證監會的綠色金融舉措	10
建議的聚焦範疇	11
針對氣候相關風險而作出的建議規定	13
實施時間表	29
附錄 1 — 建議對《基金經理操守準則》作出的修改	30
附錄 2 — 建議的基本規定及進階標準	32
附錄 3 — 建議規定的適用情況的流程圖	35
附錄 4 — 其他司法管轄區的最新發展情況	36
附錄 5 — 技術詞彙	38

序言

證券及期貨事務監察委員會（證監會）邀請市場參與者及相關人士於 2021 年 1 月 15 日或之前，就本諮詢文件所討論的建議提交書面意見，或評論可能對有關建議產生重大影響的相關事宜。任何人士如欲代表機構就有關建議發表意見，應提供所代表機構的詳細資料。

請注意，評論者的姓名／機構名稱及其意見書的內容，或會在證監會網站及其他由證監會刊發的文件內公開發表。就此，請參閱本諮詢文件附載的《個人資料收集聲明》。

如你不希望證監會公開發表你的姓名／機構名稱或意見書或同時將兩者公開，請在提交意見書時明確作出此項要求。

書面意見可以下列方式送交：

郵寄： 香港鰂魚涌華蘭路 18 號
港島東中心 54 樓
證券及期貨事務監察委員會

關於：有關基金經理管理及披露氣候相關風險的諮詢文件

圖文傳真： (852) 2284-4660

網上呈交： <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/>

電子郵件： 2020_Climate_Consultation@sfc.hk

證監會將會考慮在諮詢期結束前接獲的所有意見書，然後才就有關建議作最後定稿，並會在適當時候發表諮詢總結文件。

證券及期貨事務監察委員會
香港

2020 年 10 月

個人資料收集聲明

1. 本個人資料收集聲明（本聲明）是按照個人資料私隱專員發出的指引編寫而成。本聲明列出證監會收集你的個人資料¹的用途、你就證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）（《私隱條例》）享有的權利。

收集資料的目的

2. 證監會可能會為以下其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件向證監會提交的意見書中所提供的個人資料：
 - (a) 執行有關條文²及依據證監會獲賦予的權力而刊登或發表的守則及指引；
 - (b) 根據有關條文執行證監會的法定職能；
 - (c) 進行研究及統計；或
 - (d) 法例所容許的其他目的。

轉移個人資料

3. 證監會就本諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。證監會亦可向公眾人士披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名／機構名稱及其意見書的全部或部分內容。證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於本會網站及由本會發表的文件內。

查閱資料

4. 按照《私隱條例》的規定，你有權要求查閱及修正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理的費用。

保留資料

5. 證監會會保留就回應本諮詢文件而提供予本會的個人資料，直至本會恰當地完成有關職能為止。

¹ 個人資料指《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）所界定的個人資料。

² “有關條文”一詞的定義載於《證券及期貨條例》（第 571 章）附表 1 第 1 部第 1 條，指該條例的條文連同《公司（清盤及雜項條文）條例》（第 32 章）、《公司條例》（第 622 章）及《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》（第 615 章）的若干條文。

查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出：

香港鰗魚涌華蘭路 18 號
港島東中心 54 樓
證券及期貨事務監察委員會
個人資料私隱主任

7. 證監會備有本會所採納的保障私隱政策聲明的副本，可供索取。

摘要

1. 近年氣候變化日益被視為一種極大的風險來源，同時它亦為商界帶來潛在的財務風險。部分國際組織預測需巨大的額外能源相關投資³，才能將全球平均氣溫的升幅限制在高於工業化前水平的 1.5°C 之內，以及防止氣候變化對生態系統、社會及經濟體系造成不可逆轉的損害。這些關注促使了綠色金融的發展。
2. 證券及期貨事務監察委員會（證監會）於 2018 年 9 月公布了一套為促進香港綠色金融發展而制訂的策略框架。首要工作之一是與資產管理業合作為應對氣候變化制訂適當的監管對策。在這項工作的過程中，證監會向香港資產管理公司及資產擁有人進行了一項調查，並於 2019 年 12 月發表了有關結果，當中顯示大部分接受調查的資產管理公司普遍已有考慮環境、社會及管治（**environmental, social and governance**，簡稱 **ESG**）因素，包括因氣候變化而引起的風險，但它們並無一個劃一的方式去披露有關資料和將氣候相關風險納入其投資決定。此外，只有為數有限的資產管理公司設有既定流程，以管理氣候相關風險所帶來的財務影響。上述的作業方式未必符合資產擁有人的期望，亦未能緊貼國際間在這方面的最新發展。
3. 證監會現建議修訂《基金經理操守準則》（見附錄 1），規定基金經理須在其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，藉此滿足投資者對於氣候風險資訊愈見殷切的需求，以及打擊“漂綠（**greenwashing**）”⁴ 行為。證監會擬發出一份通函，列明基本規定及適用於較大型基金經理的進階標準（見附錄 2）。有關措施亦能使不同基金經理所提供的資料更易於比較，有助投資者在掌握充分資料的情況下作出決定。
4. 證監會所建議的規定將適用於管理集體投資計劃的基金經理，但在初步階段不會規定管理委託帳戶（以設定的授權投資範圍或預設的標準投資組合形式操作）的基金經理遵從。建議的規定將涵蓋四個要素：管治、投資管理、風險管理及披露。建議的管治、投資管理及風險管理規定將適用於對投資管理及風險管理流程有酌情權的基金經理，不論他們是負責基金的整體運作還是只管理基金的一部分。建議的披露規定適用於負責基金整體運作的基金經理⁵（即該建議的規定不適用於只負責管理基金一部分的基金經理）。
5. 儘管建議的基本規定將適用於所有基金經理，但有關規定將會在顧及基金經理的業務規模及複雜程度和受其管理的基金所採取的投資策略等因素的情況下，按照相稱性原則予以實施。如基金經理的管理資產⁶達 40 億港元或以上（大型基金經理），它們便須採取更嚴謹的做法和作出更詳盡的披露。
6. 只要氣候相關風險被視為相關，基金經理一概須在機構層面上⁷遵從披露規定。證監會明白提供定量資料，對於投資者評核基金經理在氣候相關實務運作及能力上的深度方面，十分重要。故此，大型基金經理將須在基金層面上就加權平均碳強度作出額外的定量資料披露（見附錄 5）。

³ 例如，政府間氣候變化專門委員會（Intergovernmental Panel on Climate Change）估計每年將需投資 8,300 億美元。

⁴ 例如，基金經理向市場標榜自己形象為“綠色”或“可持續”，但卻沒有將這些因素完全納入其投資管理流程內。

⁵ 有關負責基金整體運作的基金經理的涵義，見《基金經理操守準則》的常見問題內問題 1 的答案。

⁶ 指基金經理所管理的基金資產及委託帳戶資產總值。有關範圍涵蓋基金經理負責管理整個基金或委託帳戶的情況，以及基金經理獲委任管理部分基金或委託帳戶的情況。

⁷ 基金經理最基本應在機構層面作出披露，並且在適當情況下可選擇在基金層面上作出披露。

7. 為促進發展一套更趨一致的披露框架及減輕業界的合規負擔，證監會在制訂有關建議規定及標準時參照了獲廣泛認可的《氣候相關財務披露工作組建議》。
8. 在極少數情況下，基金經理會認為氣候相關風險與其管理的某些投資策略或基金的投資及風險管理流程並無關聯，在此情況下，它們應作出相應的披露，並適當備存有關理據作紀錄。
9. 就採納集團層面的政策並在集團層面作出統一披露的環球基金經理而言，它們可參考該等政策及披露以符合證監會的規定，但前提是該等政策及披露的標準必須相若於或高於本會建議的規定，以及有關基金經理須說明如何將集團層面的政策及實務運作應用到本地層面。
10. 證監會於 2020 年 3 月成立了氣候變化技術專家小組⁸，協助本會制訂將氣候相關風險納入基金經理的投資及風險管理流程方面的預期標準、實務指引及業界實務運作方式。在 2020 年 3 月至 7 月期間，該小組舉行了兩次會議，而其轄下的委員會則舉行了四次會議。證監會亦向業界組織及代表進行了非正式諮詢，以徵詢他們對於主要建議的看法及提議，並已在擬訂建議規定的過程中考慮了他們的意見。證監會希望感謝氣候變化技術專家小組的成員及業界組織給予意見，他們的意見對於擬備本諮詢文件而言，十分管用。
11. 證監會邀請市場參與者及相關人士在 2021 年 1 月 15 日或之前，就本諮詢文件內所討論的建議及實施時間表提交書面意見。

⁸ 氣候變化技術專家小組由來自環球資產管理公司、資訊供應商及標準制訂機構的技術專家組成。

綠色金融的發展

(A) 背景

12. 為促進香港綠色金融的發展，證監會的策略框架⁹中提到的一項首要工作，是與資產管理業合作制訂適當的政策、守則和指引，以及逐步規定基金經理披露他們在投資流程及風險評估中如何及在何等程度上考慮 ESG 因素。
13. 證監會早前委聘外部顧問，對香港的資產管理公司及資產擁有人進行調查（《有關 ESG 因素的調查》），而有關調查著眼於它們在可持續投資方面的實務運作，包括它們的承諾、投資流程、投資後擁有權實務運作及 ESG 披露。證監會於 2019 年 12 月發表調查結果¹⁰，當中顯示，儘管大部分資產管理公司普遍已考慮 ESG 因素，但它們並無一個劃一的方式去將有關因素納入其投資和風險管理流程中並加以披露。此外，只有少數資產管理公司設有既定流程，以管理氣候相關風險可能引起的財務影響。這些作業方式未能符合資產擁有人的期望，以及國際間在這方面的最新發展。制訂資產管理公司在管理及披露氣候相關風險方面的監管標準，將會有助消除上述疑慮。
14. 香港聯合交易所有限公司（聯交所）於 2019 年 12 月就其對《ESG 報告指引》及相關《上市規則》條文所作的檢討，發表諮詢總結¹¹。聯交所已透過以下措施加強 ESG 匯報框架：(a) 強制要求發行人披露載有董事會對 ESG 事宜的考量的董事會聲明，在編備 ESG 報告時遵循四項匯報原則，以及披露就挑選特定機構或業務納入 ESG 報告內而採用的流程；及(b)加強對於環境及社會因素的披露規定（例如，要求披露對發行人具影響或可能具影響的重大氣候相關問題）。此外，聯交所將上市公司刊發 ESG 報告的時限縮短，以及容許它們在網上刊發報告。

(B) 國際最新發展

15. 在全球各地，很多國際機構和改革舉措紛紛提倡可持續金融。一些機構（包括氣候相關財務披露工作組¹²）已制訂適用於財務披露的全球性標準。其他機構（包括央行與監管機構綠色金融網絡（Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System）、國際證券事務監察委員會組織（簡稱國際證監會組織）的可持續金融網絡（Sustainable Finance Network）及國際退休金監管機構組織（International Organisation of Pension Supervisors））亦正協助全球各地的監管當局識別和制訂各項原則，以應對與可持續性風險或環境風險相關的問題。

⁹ 於 2018 年 9 月 21 日發表的《綠色金融策略框架》（只備有英文版）。

¹⁰ 於 2019 年 12 月 16 日發表的《有關在資產管理中納入環境、社會及管治因素和氣候風險的調查》。

¹¹ 於 2019 年 12 月 18 日發表的《諮詢總結——檢討〈環境、社會及管治報告指引〉及相關〈上市規則〉條文》。

¹² 氣候相關財務披露工作組是在二十國集團要求下，由金融穩定委員會於 2015 年 12 月成立的。此工作組由業界牽頭，負責制訂一套可比較且一致的披露標準，讓企業可藉此向資本提供者展示它們抵禦氣候變化的能力。

16. 舉例說，於 2019 年 10 月，國際退休金監管機構組織就退休基金將 ESG 因素納入投資和風險管理流程，並就披露有關流程中 ESG 因素的情況，發表了監管指引。國際證監會組織亦於 2020 年 4 月發表報告¹³，概述現行的可持續性及氣候變化舉措，以及證券監管機構應作出優化的主要範疇。該報告重點闡述三個反覆出現的問題：

- (i) 多套且內容不一致的可持續性框架及標準；
- (ii) 欠缺通用的可持續活動的定義；及
- (iii) 漂綠及其他保障投資者的挑戰。

氣候相關財務披露工作組

17. 就國際標準而言，於 2017 年 6 月發表的《氣候相關財務披露工作組建議》¹⁴是最受金融界以至政府、監管機構、股票交易所、銀行、保險人及投資者等不同持份者廣泛認可的標準。

18. 《氣候相關財務披露工作組建議》涵蓋四個主題範疇：

- (a) 治理（或稱管治）：披露有關氣候相關風險和機遇的機構治理；
- (b) 策略：針對重大資訊，披露氣候相關風險和機遇對機構的業務、策略和財務規劃帶來的實際和潛在影響；
- (c) 風險管理：披露機構如何識別、評估及管理氣候相關風險；及
- (d) 指標和目標：針對重大資訊，披露用於評估和管理氣候相關風險和機遇的指標和目標。

負責任投資原則組織

19. 獲聯合國支持的負責任投資原則組織¹⁵（Principles for Responsible Investment，簡稱 PRI）宣布，支持採納《氣候相關財務披露工作組建議》是優先工作，原因是有關建議為將氣候相關資料轉化為財務指標提供了全球性框架¹⁶。PRI 將與《氣候相關財務披露工作組建議》一致的氣候相關指標納入其匯報框架內，並於 2019 年 11 月發表《PRI 的匯報框架 2020：策略與管治（僅提供氣候相關指標）》（*PRI Reporting Framework 2020: Strategy and Governance (Climate-related indicators only)*）¹⁷，藉此為實施《氣候相關財務披露工作組建議》提供指引。

¹³ 國際證監會組織於 2020 年 4 月發表的《可持續金融及證券監管機構與國際證監會組織的角色 —— 最終報告》（[Sustainable Finance and the Role of Securities Regulators and IOSCO – Final Report](#)）。

¹⁴ 氣候相關財務披露工作組於 2017 年 6 月發表的《[結論報告 —— 氣候相關財務披露建議](#)》。

¹⁵ 截至 2020 年 3 月，PRI 簽署方超過 3,000 名，當中包括資產擁有人、投資管理人及服務提供者。

¹⁶ 請參閱 PRI 於 2019 年 2 月發表的新聞稿，題為“PRI 簽署方於 2020 年須強制作出以氣候相關財務披露工作組為基礎的匯報”（[TCFD-based reporting to become mandatory for PRI signatories in 2020](#)）。

¹⁷ 於 2019 年 11 月發表的《PRI 的匯報框架 2020：策略與管治》（[PRI Reporting Framework 2020: Strategy and Governance](#)）。

其他司法管轄區的最新發展

20. 氣候相關風險在全球改革議程上日益被列為首要工作，而各界領袖均被促請立即採取行動¹⁸。許多國家已加快制訂可持續金融法律或監管框架的步伐。中國內地、新加坡、歐盟、法國、英國及新西蘭的實務運作載於附錄 4。

(C) 證監會的綠色金融舉措

國際層面

21. 證監會明白配合國際在可持續金融方面的發展十分重要。我們正與央行與監管機構綠色金融網絡、國際證監會組織及 PRI 緊密合作，並在制訂政策和監督方針時參照國際其他監管機構的經驗。

本地層面

22. 證監會與政府、其他金融監管機構及業界合作，在香港推動可持續金融。經證監會批准後，聯交所於 2019 年 12 月刊發對 ESG 規則的各項修訂。近日，證監會聯同香港金融管理局（金管局）成立了綠色和可持續金融跨機構督導小組¹⁹，以協調金融界管理其正面對的氣候與環境風險。
23. 證監會亦與投資者及理財教育委員會、其他監管機構、業界組織及持份者合作，藉以加強各方在貫徹可持續金融方面的能力和提高投資者對綠色金融的認識。

圖 1 —— 與政府、本地有關當局及業界的合作



¹⁸ 請參閱 2020 年 1 月的《世界經濟論壇之全球風險報告 2020》（[World Economic Forum's Global Risks Report 2020](#)）—— 在《全球風險認知調查》（[Global Risks Perception Survey](#)）中，多個與環境相關的關注事項首次佔據按可能性而言的主要長期風險前列位置，及在首五位按影響而言的主要長期風險中佔其中三位。

¹⁹ 其他成員包括環境局、財經事務及庫務局、香港交易及結算所有限公司、保險業監管局及強制性公積金計劃管理局。

建議的聚焦範疇

氣候變化

24. 全球在促進可持續發展方面，主要分為兩種規定或標準。其中一種側重於 ESG 或可持續性因素（例如，歐盟關於可持續性相關披露的規例以及國際退休金監管機構組織關於將 ESG 因素納入退休基金的投資和風險管理過程的指引），而另一種則聚焦於氣候變化或環境因素（例如《氣候相關財務披露工作組建議》）。此外，鑑於可持續金融日趨重要，業界出現了明顯對 ESG 和氣候相關資訊承擔匯報責任的趨勢。
25. 證監會明白到 ESG 因素的重要性，並且鼓勵基金經理考慮範圍更廣泛的可持續性風險。然而，基於以下考量，我們建議應先聚焦於與每項投資策略及每隻基金有關的氣候相關風險：
- (a) 眾所周知，持續的溫室氣體排放將導致地球進一步暖化，而這種趨勢可能會帶來災難性的經濟及社會後果。此外，由大氣中溫室氣體排放濃度釀成的氣候變化所帶來的影響，可能無法逆轉。
 - (b) 更多的極端天氣事件和全球暖化已經破壞供應鏈，限制生產能力，增加商業成本，並對準確定價資本市場中的金融資產產生了影響。根據政府間氣候變化專門委員會的估計，人類活動已經使全球氣溫較工業化前水平上升約 1°C，如果目前全球暖化的速度維持不變，到了 2030 年至 2052 年間，這升幅可能達到 1.5°C²⁰。
 - (c) 急需採取行動以應對氣候變化的威脅，已是廣泛的共識。政府間氣候變化專門委員會估計，由 2016 年至 2050 年期間，每年將需要大約 8,300 億美元的額外能源相關投資，才能將全球暖化控制在 1.5°C。僅靠公共資金顯然不能滿足此需求，更多的私人資本需要被投入到可持續發展投資當中。
 - (d) 氣候變化被央行與監管機構綠色金融網絡²¹視為財務風險的源頭之一，而確保金融系統能夠抵禦這些風險完全屬於金融監管機構的職權範圍。因此，規定基金經理須在管理其投資組合時將氣候相關風險考慮在內，是適當的做法。
 - (e) 證監會有關 ESG 因素的調查顯示，氣候相關風險並未受到業界充分重視。在接受調查並表示在評估某公司的投資潛力時至少考慮了一項 ESG 因素的資產管理公司中，僅 23% 的公司設有相關流程以管理氣候相關風險在財務方面的影響。我們認為，務必要提高業界對氣候相關風險的重要性和相關性的認知，並呼籲業界立即採取行動以應對這些風險。
26. 在向低碳經濟體系轉型時，基金經理不僅應關注綠色相關投資，亦應重點管理被視為“棕色”的資產²²的相關風險。基金經理應了解並監察投資項目下的公司如何應對氣候變化，並在適當情況下透過積極參與，鼓勵它們制訂政策（例如，透過氣候減緩或氣候調適）以處理其業務內固有的氣候相關風險，而不是純粹依靠撤資來減低基金所承受的氣候相關風險。

²⁰ 政府間氣候變化專門委員會於 2018 年發表的題為《[全球升溫 1.5°C](#)》的特別報告。

²¹ 央行與監管機構綠色金融網絡於 2019 年 4 月發表的《行動倡議——氣候變化作為金融風險的源頭之一》（[A call for action – Climate change as a source of financial risk](#)）。

²² 例如，高碳及引起氣候風險的投資。

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。

氣候相關風險的定義

27. 以下與氣候變化相關的主要風險可能影響資產價值：

- (a) 實體風險：與氣候相關的極端天氣事件及氣候模式在較長遠的時間內逐步變化，可能對公司產生財務衝擊（例如，直接對資產的損害），或中斷供應鏈或降低生產力所導致的間接影響；
- (b) 轉型風險：在高碳經濟向低碳經濟體系轉型的進程中對企業存續能力所產生的相關風險（例如，因消費者偏好發生變化或政府政策改變而導致對碳足跡高的商品、貨物及服務的需求減少）；及
- (c) 責任風險：個人或公司可能就因氣候變化造成的損失尋求賠償。

針對氣候相關風險而作出的建議規定

28. 證監會推出適用於基金經理的建議規定，旨在實現以下目標：

- (a) 提高基金經理對碳排放影響和相關風險的認知；
- (b) 確保屬財務風險源頭之一的氣候相關風險得到妥善處理；
- (c) 促進明確、可比較和高質素的披露，以便為投資者提供更多有用的資訊，使他們在掌握充分資料的情況下作出決定，並打擊“漂綠”行為；及
- (d) 在流通著各種術語和面對著方法持續演變的一個不斷改變的環境下，制訂適當的監管規定。

29. 為實現上述目標，證監會建議修訂《基金經理操守準則》以提供概括性的原則，並通過一份通函向業界列明為遵從《基金經理操守準則》而制訂的基本規定和進階標準。該等建議規定並非要將氣候相關風險獨立於其他投資風險，而是要規定基金經理在其投資和風險管理流程中，妥善考慮氣候相關風險。有關建議規定的詳情，請參閱附錄 1 及附錄 2。

30. 附錄 3 的流程圖概述有關建議規定如何在不同情況下適用。

(A) 建議範圍

31. 在初步階段，證監會建議該等規定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。這是因為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。該等規定的重點在於管理這些集體投資計劃的氣候相關風險，而非持牌法團本身因氣候變化而承受的營運和財務風險。

32. 至於管理委託帳戶的基金經理，在這個階段我們不會強制要求他們就氣候相關風險遵從《基金經理操守準則》內的建議規定（及基本規定和進階標準）。然而，如客戶於委託帳戶的授權投資範圍或預設的標準投資組合內，已納入與氣候相關的投資取向，基金經理應確保其相應地行事。

33. 建議的披露規定將適用於負責基金整體運作的基金經理。與管治、投資管理及風險管理有關的建議操守規定將適用於對投資管理及風險管理流程有酌情權的基金經理，不論他們是負責基金的整體運作還是只管理基金的一部分。

34. 此外，如負責基金投資及風險管理的基金經理已委任獲轉授職能的第三者去執行該職能，基金經理應持續監督獲轉授職能者是否稱職，以確保有關建議規定獲得遵守²³。

35. 另一方面，如基金經理是某隻基金的次投資管理人，並擁有全權投資管理的酌情權，他們將需要遵守適用於其職能的建議規定。

36. 我們將於《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” 下新增一個段落，以闡明將氣候相關風險納入投資及風險管理的建議規定和相應的披露規定，對委託帳戶經理而言，並非強制性規定。

²³ 《基金經理操守準則》第 1.10 段。

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” 下新增的段落

(a) 氣候相關風險

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。（第 3.1A、3.11.1(b)（只限與氣候相關風險有關）及 6.2A 段）

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？

基金經理採納集團層面的政策和實務運作方式

37. 如基金經理隸屬海外母公司，而其集團層面的管治、投資和風險管理及披露政策和程序與我們的建議規定相符或達更高的標準，只要其集團實務運作屬相關及適用於本地的營運，該基金經理便可參考其集團實務運作以符合證監會的規定。
38. 證監會知悉有些基金經理的海外聯屬公司可能協助他們進行監督、投資或風險管理職能（例如，中央部門可能會進行 ESG 研究、監察風險或擬備報告）。只要本地高級管理層已採取適當措施，以確保其海外聯屬公司所採用的實務運作方式和標準符合我們的建議規定，基金經理便可依賴其集團的實務運作方式。

(B) 建議做法

以原則為本

39. 在制訂建議規定時，證監會留意到與氣候變化相關的發展不斷演變，故我們應避免有關規定過於規範。我們認為，參考以原則為本的《氣候相關財務披露工作組建議》，是合適和務實的做法。儘管氣候相關財務披露工作組的框架屬自願性質，但已獲其他司法管轄區廣泛採納或支持。

相稱性原則

40. 根據現行的《基金經理操守準則》，基金經理須設定與其公司性質、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²⁴。因此，我們會就遵守基本規定及進階標準一事，採納相稱性原則。
41. 證監會建議，所有基金經理均應遵守基本規定；至於所管理的基金佔重大市場份額的大型基金經理，則應採取更嚴謹的做法和作出更詳盡的披露。在證監會與業界組織進行非正式諮詢的過程中，有些回應者憂慮兩級制的做法可能會分化市場，且標籤效應會強化有關差異，故

²⁴ 《基金經理操守準則》第 1.2(d)段。

不建議採納此做法。我們認為，若規定小型基金經理應用與大型基金經理相同的標準，可能會導致不相稱的負擔。此外，規定資源較充裕的大型基金經理實施進階標準，亦符合相稱性原則。

42. 若基金經理在其釐定的年度匯報日²⁵之前的 12 個月內，任何三個月期間的每月管理資產（即所管理的基金資產及委託帳戶資產總值²⁶）相等於或超過 40 億港元，證監會建議基金經理應遵守進階標準，直至下一個年度匯報日為止²⁷。這門檻旨在提供一個指示性數字作參考之用，並須不時檢討以配合市場發展。

43. 40 億港元的建議門檻是基於以下考量而釐定的。

(a) 證監會參考了多項海外規例。法國的《法國能源轉型及綠色增長法》（*French Law on Energy Transition and Green Growth*）第 173 條規定，資產負債表的金額少於五億歐元（約 45 億港元）的機構，須概述它們如何納入 ESG 因素，而資產負債表的金額達五億歐元或以上的機構則須遵從詳細的強制性匯報規定。根據《另類投資基金經理指令》（*Alternative Investment Fund Managers Directive*）²⁸，符合某些準則（包括其所管理資產相等於或多於五億歐元）的基金經理亦須遵守所有在該指令下的規定，包括有關納入可持續性風險及相應披露的建議規定；及

(b) 根據持牌法團在其財務申報表中匯報的最新數字²⁹，在 1,800 家獲證監會發牌進行資產管理活動的機構當中，約有 200 家（佔匯報的所管理資產總值的 80%）會被歸類為須受建議的進階標準所規限的大型基金經理。

有關應達到的標準的通函

44. 證監會將會發出一份通函，列明適用於基金經理的基本規定及進階標準，連同根據技術專家小組成員及其他標準制訂機構所提出的意見而制訂的業界實務運作範例。該通函將會向業界提供有關遵守該等建議規定的指引，而該等建議歸納成四個要素：管治、投資管理、風險管理及披露。

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？
4. 你對於用作釐定大型基金經理的門檻（即 40 億港元）的建議基準及匯報基準是否有任何意見？請說明你的意見。

²⁵ 有關建議的匯報頻密程度，請參閱第 81-83 段下“披露的格式及頻密程度”一節。

²⁶ 這涵蓋基金經理全部或局部管理的基金及委託帳戶。就受局部管理的基金及委託帳戶而言，只有基金經理獲指派作出管理的該部分才會被計算在內。

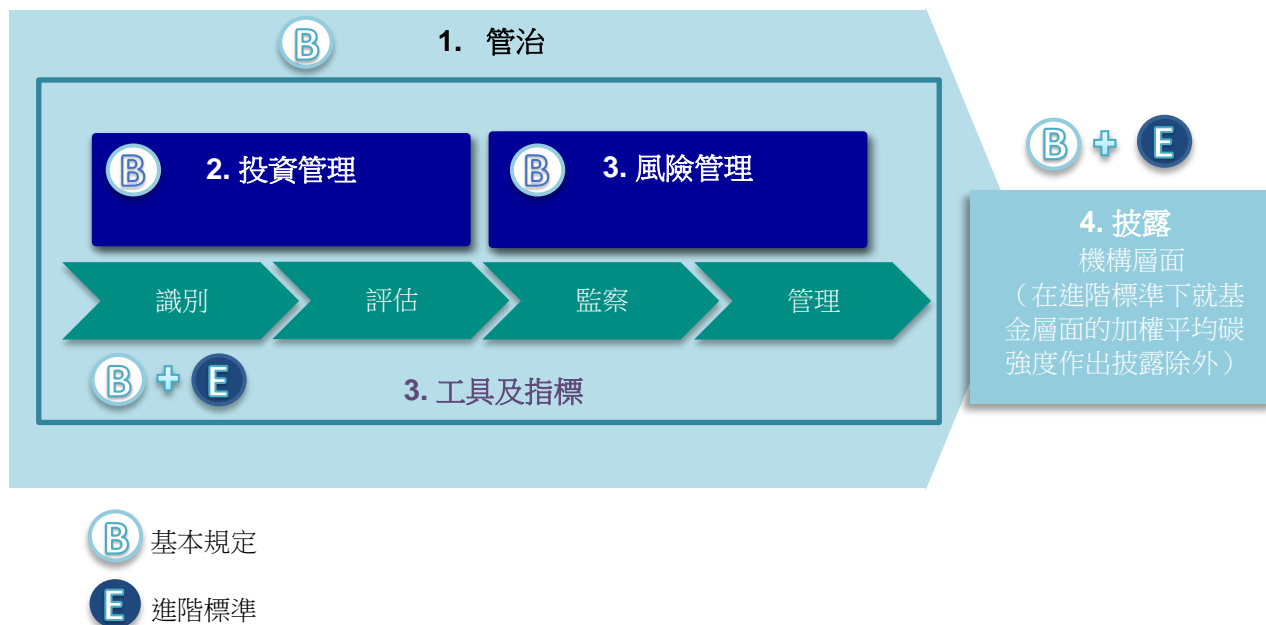
²⁷ 在歐盟及根據《另類投資基金經理指令》，基金經理須持續地監察其管理資產。若基金經理的管理資產高於匯報門檻三個月以上，便須獲其主管當局認可及全面符合《另類投資基金經理指令》制度。

²⁸ 《另類投資基金經理指令》乃適用於對沖基金、私募股權基金及房地產基金的歐盟規例。請參閱有關指令（[Directive 2011/61/EU](#)）第 3(2)條。

²⁹ 持牌法團按照《證券及期貨（財政資源）規則》（第 571N 章）就 2020 年 6 月呈交的財務申報表。

(C) 建議規定

圖 2 —— 證監會建議規定的框架



1. 管治

45. 董事局及管理層的參與，對於確保機構能有效地整合氣候相關風險而言，至關重要。因此，證監會建議規定董事局須監督公司將氣候相關考慮因素納入投資和風險管理流程的情況，及達成應對氣候相關問題的目標的進度。
46. 此外，證監會建議規定管理層維持適當的管理架構，以便管理氣候相關風險及向董事局作出匯報。管理層亦須制訂行動計劃，設立各項監控措施和程序，並就妥善履行其職責投放充足的資源，以管理氣候相關風險。管理層亦應就應對氣候相關問題定下目標。
47. 《基金經理操守準則》第 1.2(a)至(d)、1.6 及 1.8 段下規管財政及人力資源、內部監控及監督架構，以及高級管理層的責任³⁰和合規職能的現有條文，亦將適用於氣候相關風險的管理。與管治相關的建議特定規定，將會載列在就遵守《基金經理操守準則》下關於氣候相關風險的建議條文方面的基本規定（見附錄 2）所發出的通函內。
48. 在制訂行動計劃及目標時，基金經理可採納一個與其性質、規模、複雜程度及投資策略相稱的定性或定量做法。以下是業界一些在管治氣候相關風險方面的實務運作：

³⁰ “高級管理層”在《基金經理操守準則》中被界定為基金經理的董事總經理或其董事局、行政總裁或運作方面的其他高級管理人員，而這些人士的職位賦予他們權力，可作出與基金經理業務有關的決定。這包括負責人員及核心職能主管。

1.1 為應對氣候相關問題而訂立的行動計劃及目標

實務運作 1

某基金經理的行政總裁在公開聲明中，將該公司定位為應對不斷變化的世界的資產管理人，並承諾站在發展的最前線。該公司亦專注於為客戶提供長期的可持續回報。該基金經理不但致力利用其投資和影響力來倡議一個低碳、環境方面可持續及共融的經濟，而且尋求帶來長期的可持續回報，方法包括有系統及明確地將 ESG 因素納入其投資流程內，藉以作出最佳的決定。

實務運作 2

某基金經理的行政總裁述明，該公司的首要工作重點包括協助全球轉型至低碳經濟，及由於 ESG 因素將會影響所有投資的價值，因而亦包括將 ESG 問題融入穩健的投資決定內，藉以保障客戶資本，帶來長遠增長，及同時支持轉型至更可持續的世界。

實務運作 3

某基金經理在以下範疇設定了目標：(i) 每年與各家公司接觸並提高對其設定的最低標準；(ii) 將碳數據納入一些基金產品概況中，以便為客戶提供相關的工具和教育；(iii) 提供應對氣候相關風險和探索低碳的投資機會；及 (iv) 在 2010 年至 2020 年期間，將與其房地產投資組合相關的碳排放量減少 20%。

實務運作 4

某基金經理設定了與能源轉型、環境可持續發展及平等相關的關鍵目標，令其投資能在 2025 年或之前達至與《巴黎協定》一致的目標。初級能源結構和電能結構；碳強度 (gCO₂/kWh)；每個投資組合的二氧化碳排放量；管理資產的綠色份額或綠色投資總額等（可持續的經濟活動）等指標，將會被追蹤、監察及予以公開匯報。

作為這項承諾的一部分，該基金經理還設定了一系列近期目標，並為其投資團隊配備廣泛的 ESG 分析、工具和技術。該基金經理為每個團隊的 ESG 代表安排了正式的 ESG 培訓，並根據《聯合國全球契約原則》(UN Global Compact Principles) 及《經合組織指引》(OECD Guidelines) 對數千家公司進行篩選，以推動參與和確定例外情況，並為應對環境風險而就不同界別制訂政策。例如，該基金經理引入一項更嚴謹的煤炭政策，排除那些超過 10% 的收益來自動力煤的開採或產量佔全球總產量 1% 或更多的煤礦公司。碳强度高於 2017 年全球平均水平 (491 gCO₂/kWh) 的煤發電公司亦被排除在外。

此外，該基金經理規定，其基金的碳排放強度須低於有關基準及 ESG 總體得分須高於基準。特定的資金和策略須遵從額外的規定，例如將某個百分比的收益用於實現環境目標，或遵守須大幅超越有關基準的更嚴格規定。

1.2 氣候相關風險的管治流程

實務運作 5

某基金經理：

- 其行政總裁公開宣布，在其社會及環境責任政策內加入可持續發展目標；
- 設定目標，藉以使其投資在 2025 年或之前與《巴黎協議》的目標趨向一致；
- 設有一個由在不同領域富有經驗的人士組成的可持續性中心，為投資團隊提供公司以至行業層面的可持續性資料，及促使將可持續性風險和機遇納入投資策略中；及
- 追蹤基金投資組合的碳足印的演變、氣溫途徑，就高碳行業所承受的風險以及各投資組合中的綠色和棕色比重，以便監察氣候相關風險管理的狀況。

實務運作 6

某基金經理成立了四個由行政總裁監察的委員會，並專責不同範疇的工作：

- **ESG 策略委員會** —— 由行政總裁擔任主席，每季召開一次會議，負責界定該公司的全球 ESG 策略及主要方針，並核實各項參與政策和主題。
- **ESG 評級委員會** —— 由負責任投資總監擔任主席，每月召開一次會議，負責界定及核實 ESG 評級和豁除政策的演變，以及將 ESG 評級納入其投資策略中。
- **投票委員會** —— 由負責任投資總監擔任主席並審視和核實公司的參與及投票政策，以及確保有關政策與主要的 ESG 參與主題相符。
- **社會影響委員會** —— 由社會影響投資總監擔任主席，每兩個月召開一次會議，負責管理在社會和團結投資方面的投資策略。

實務運作 7

某基金經理設有指定團隊，負責監督公司在全球各地的可持續投資工作。此團隊與投資專才合作，在投資流程中納入可持續性的考慮因素，並推動可持續的投資研究。團隊的工作進度由指定的 ESG 環球主管負責監督。

此外，基金經理的風險管理團隊負責評核所有投資風險，包括可持續性風險，以供投資組合經理進行定期檢討。全球行政委員會的成員包括各地的投資主管，負責監督投資流程及它們在公司內的一致性。

2. 投資管理

49. 證監會建議於《基金經理操守準則》新增第 3.1A 段，以規定基金經理應確保在其基金投資管理流程中顧及氣候相關風險。

《基金經理操守準則》第 3.1A 段

基金經理應確保在其基金投資管理流程中顧及氣候相關風險。

2.1 識別氣候相關風險

50. 實體風險、轉型風險及責任風險可能對很多金融資產的價值造成不利影響。為保障投資者的投資價值，基金經理應識別關乎其投資策略及其所管理基金的氣候相關風險，評估其影響，以及在其投資管理流程中優先處理重大風險。
51. 下表是氣候相關風險及潛在財務影響的例子：

類型	氣候相關風險 ³¹	潛在財務影響
實體風險	立即性 <ul style="list-style-type: none"> ▪ 颱風、洪水等極端天氣事件愈見嚴重 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 因產能下降或中斷（如運輸困難、供應鏈中斷）導致收入下降 ▪ 因勞動力管理受到負面影響（如衛生、安全、缺勤）導致收入下降及成本上漲 ▪ 現有資產沖銷和提前報廢（如“高風險”地區的財產和資產損害） ▪ 營運成本提高（如水力發電站的供水量不足或核能及石化燃料發電廠冷卻水不足） ▪ 基礎建設成本上升（如設施損毀） ▪ 因銷量或產量降低導致收入下降 ▪ 位處“高風險”地區的資產的保費增加及難以投保
	長期性 <ul style="list-style-type: none"> ▪ 降雨（水）模式變化和天氣模式的極端變化 ▪ 平均氣溫上升 ▪ 海平面上升 	
轉型風險	政策和法規 <ul style="list-style-type: none"> ▪ 提高溫室氣體排放定價 ▪ 強化排放量匯報責任 ▪ 對現有產品和服務的要求及監管 ▪ 面臨訴訟風險 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 營運成本增加（如合規成本和保費增加） ▪ 政策變化導致現有資產沖銷和提前報廢 ▪ 因罰款和判決導致的成本增加或產品和服務需求降低
	技術 <ul style="list-style-type: none"> ▪ 以低碳商品替代現有產品和服務 ▪ 對新技術的投資失敗 ▪ 低碳技術的轉型成本 	

³¹ 每個主要類別項下的子類別風險不是互斥的，有些類別是重疊的。

	市場	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 客戶行為變化 ▪ 市場訊息不確定 ▪ 原料成本上漲 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 因消費者偏好改變導致商品和服務需求下降 ▪ 因投入成本（如能源、水）和產品規定（如廢棄物處理）變化導致生產成本提高 ▪ 突然及預料之外的能源成本改變 ▪ 因收入組合和來源變化導致收入下降 ▪ 資產重新定價（如石化燃料儲備、地價估值、證券估值）
	名譽	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 消費者偏好轉變 ▪ 產業污名化 ▪ 利益相關人士的關注和負面回饋日益增加 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 因商品或服務需求下降導致收入下降 ▪ 因產能下降（如規劃審批延期、供應鏈中斷）導致收入下降 ▪ 因勞動力管理和規劃（如員工的招募和留任）受到負面影響導致收入下降 ▪ 可用資本減少

資料來源：《氣候相關財務披露建議》表 1

2.2 氣候相關風險的關聯性及重大程度評估

52. 所有基金經理均應通過流程去識別氣候相關風險的關聯性及重大程度。在識別此類風險時，我們鼓勵基金經理將目光比一般投資的時間放得較遠，因為在大多數情況下，投資組合內的資產將被再投資於相類的投資項目中。如果將投資組合內的資產再投資於類似的行業或資產類別，那些在短期內不大可能產生重大影響的實體風險及轉型風險，則可能在中長期轉變為重大風險。如果這類風險隨著時間的推移而變得重大，基金經理應考慮這些風險對其投資策略的影響及可如何在其投資管理流程中顧及這些風險。
53. 在某些情況下，鑑於基金投資類別或投資策略的性質（例如定量基金、外匯基金或期貨基金）或投資的時間（例如即日平倉交易），基金經理在評估後可能會認為氣候相關風險與其投資及風險管理流程並無關聯。在這些情況下，證監會建議基金經理應確保其結論獲得充分理據支持，並備存適當的紀錄，以說明為何氣候相關風險並無關聯。證監會亦建議要求基金經理須就那些被認為與氣候相關風險無關聯的基金，披露投資策略類型或基金類別，以便投資者能夠區分這些基金。這方面的披露可以在機構或該等基金層面進行。
54. 採用被動式投資策略的基金不會自動獲豁免遵守建議規定。基金經理應評估模擬相關指數所用的方法。如果所採用的是須購買所有指數成分股的全面模擬方法，這可能是豁免相關基金遵守建議規定的充分理由。但是，如屬部分模擬方法及進階被動式策略，PRI 建議採用被動式投資策略的基金經理應將可持續性風險高或 ESG 評級欠佳的被投資公司識別出來，並在可接納的追蹤誤差範圍內³²相應地調整投資組合內成分股的比重，或將該等公司從投資組合中剔除。此外，採用被動式投資策略的基金經理可以與有 ESG 關注事項的被投資公司合作，以管理及監察可持續性風險，或與指數提供商合作，將可持續性風險高或 ESG 評級欠佳的公司從整體指數³³中剔除。

³² PRI 於 2016 年發表的《[股權投資 ESG 整合的實踐指南](#)》。

³³ 共享行動（ShareAction）於 2020 年 3 月發表的《不歸點》（[Point of No Returns](#)）。

55. 基金經理在評估氣候相關風險對投資策略或基金的影響的重大程度時，應採用一種適合且與其情況相稱的方針。該方針可以屬定性、定量或兩者兼備。基金經理在評估氣候相關風險的重大程度時，可以考慮採用國際組織（例如永續會計準則委員會（**Sustainability Accounting Standards Board**）³⁴、PRI³⁵及其他組織³⁶）的匯報框架所建議的方法。基金經理應備存適當的內部紀錄，以展示他們已對該等風險的重大性作評估。

定性方針

基金經理可採用定性方針，以識別出那些更有可能因為向低碳經濟體系轉型而受到不利影響的行業（例如公用事業和電力、採礦、石油和天然氣），並評估投資組合是否不經意地向這些行業傾斜。此外，基金經理可以考慮對那些在高度受影響的行業的價值鏈內的公司所受到的二級效應。

例如，永續會計準則委員會識別出會影響某行業內公司的財務狀況或營運表現的可持續發展問題，並根據它們產生重大影響的可能性對其進行了分類。舉例來說，溫室氣體排放等環境問題很有可能為採掘業及礦石加工業帶來重大影響，但對消費者產品及服務業而言不大可能屬重大問題。基金經理可聚焦於重大問題，評估其對他們所管理的每項投資策略和每隻基金的影響。

定量方針

基金經理亦可採用定量方針，即透過利用內部或第三方數據工具，根據天氣或氣候數據（例如，過往五年氣溫、降雨等每日天氣變量以及包括颶風、地震和乾旱在內的極端天氣事件的紀錄）或預測的氣候狀況（例如，在未來十年、20年或30年時間內海平面上升的速度的共識），分析投資組合的氣候相關風險，並評估其對投資組合可能造成的影響。

56. 如果氣候相關風險被認為對某項策略或某隻基金而言屬重大，則基金經理應遵守有關管治、投資管理及風險管理方面的建議規定及適用的披露規定。如果所識別的氣候相關風險並非對所有基金及策略而言都屬重大，則基金經理僅須遵守有關管治的條文，並須定期重新評核關聯性及重大程度的評估和遵守適用的披露規定。

2.3 在投資流程中納入重大的氣候相關風險

57. 如果氣候相關風險被認為對某項策略或某隻基金而言屬重大，則基金經理應在投資組合的配置流程中考慮有關風險。基金經理可以採用不同的方法和策略，包括排他性篩選、同類最佳篩選、基於規範的篩選及影響力投資。基金經理亦可以在考量自身的專業知識及資源的前提下，採用他們認為最適合其情況的方針。

³⁴ 請參閱《永續會計準則委員會的重大性地圖[®]》（[SASB Materiality Map[®]](#)）。

³⁵ PRI 在題為“[實施氣候相關財務披露工作組（TCFD）建議——資產所有者指南](#)”的報告（2018年）中建議，在安排處理氣候相關風險的優先次序時，基金經理亦可考量整體投資組合風險、資產類別風險，委託管理要求或個別投資組合風險、行業風險以及特定公司或資產風險。

³⁶ 氣候相關財務披露工作組在“[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](#)）的報告（2017年6月）中，就可能受氣候相關風險影響的行業及界別，引用了不同的資料來源。

58. 以下是業界所採納的部分方針：

實務運作 8

某基金經理為將氣候相關考慮因素納入其投資流程中而採取的步驟包括：1) 使用 ESG 評分以洞悉風險和機遇；2) 進行投資管理，以加深其對被投資公司的了解並促進積極變化；3) 識別負責任的商業行為，並將特定行業排除在外；及 4) 聚焦於能源轉型、環境可持續發展及社會平等與共融增長等主題範疇。基金經理亦採用了包括同類最佳及排他性篩選在內的可持續投資方針。

實務運作 9

某基金經理在公司內部設計了一種工具，可對某公司的 ESG 風險承擔提供指示性評分，並且開發了一個 ESG 國家評分系統，以供投資團隊在作出投資決定時加以考慮。該工具將各公司與同業其他公司在一系列環境指標（包括綠色收益、碳排放強度、資產滯留（或困境資產）風險、水資源整合風險以及環境政策的全面性）方面進行比較，從而作出評分。在國家層面，基金經理透過衡量各國現有基礎設施的抵禦力以及其使用財務和財政手段作出反應的能力，以評估它們在氣候相關風險方面的脆弱性。國家得分包括就氣候變化而言所承受的風險和敏感程度，國家溫室氣體排放總量以及在水資源和酷熱天氣壓力方面所承受的風險。

實務運作 10

某基金經理利用“交通燈”系統評估溫室氣體排放對其行業內的公司影響。例如，範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放被認為對水泥和鋼鐵生產企業有著較大影響，而對銀行的影響則屬輕微。然而，倘若銀行與碳密集型行業或活動的項目融資及額度相關，範圍 3 的間接溫室氣體排放（由上游及下游價值鏈導致）便會對其產生較大的影響。

59. 證監會建議，負責基金整體運作的基金經理應向投資者披露他們如何在投資組合的配置流程中考慮重大的氣候相關風險。如果在多項投資策略及多隻基金中採用不同的方針，則基金經理應在所披露的資料內清楚地加以說明。有關投資管理的建議規定，請參閱附錄 2。

3. 風險管理

60. 鑑於氣候相關風險可能對投資的價值產生不利影響，以及為應對投資者對氣候變化日益增加的關注，基金經理應將氣候相關風險納入其現有的風險管理框架³⁷中。證監會建議修訂《基金經理操守準則》第 3.11.1 段，大意是規定基金經理應實施適當程序，以識別、評估、管理及監察重大的氣候相關風險。

61. 此外，《基金經理操守準則》的〈附錄 2 —— 建議適用於基金風險管理的監控技術及程序〉內將加入新的段落，以闡述氣候相關風險及本會對基金經理的期望。處理氣候相關風險的方式應與基金所承受或可能承受的其他重大風險（包括市場、流動性及對手方風險）的處理方式相同。

³⁷ 《基金經理操守準則》第 1.7.1 段

《基金經理操守準則》第 3.11.1(b)段

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：

- (a) 與每項投資策略相關的所有風險；及
- (b) 每隻基金面對或可能面對的所有風險，例如市場、流動性、對手方風險及氣候相關風險，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。

《基金經理操守準則》附錄 2 下新增 E 段

E. 氣候相關風險

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。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。
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。

3.1 工具及指標

62. 基金經理可運用適當的工具及指標，包括與碳足跡相關的指標（例如加權平均碳強度）、前瞻性指標或實體氣候相關指標（例如，資產組合的暖化潛在趨勢及實物資產遭受的天氣相關損失），以評估及量化氣候相關風險。如第 55 段所述，基金經理在評估氣候相關風險的重大程度時，可以考慮採用國際組織（例如，永續會計準則委員會及 PRI）的匯報框架所建議的方法。
63. 當氣候相關風險被評估為重大時，基金經理應採取適當措施加以管理。在管理氣候相關風險時，基金經理可以考慮採用不同的方針（例如，重新分配所管理的資產，透過積極參與、投票或與其他持份者合作以進行管理）。
64. 當氣候相關風險被認為有關聯但被評估為並非重大時，基金經理便應像對待其他風險一樣對其進行持續監察，並不時重新評核其重大程度評估。一旦有關風險因投資重點的變動、氣候相關的發展、政府政策、技術突破或投資者行為的變化等因素而變得重大，基金經理便應採取適當措施管理有關風險。

實務運作 11

一些基金經理：

- 對氣候相關風險進行持續評估，其中包括定期更新 ESG 評分，以及對與實體和轉型風險相關的指標實行儀表板式監察；
- 設立適當的流程，以及時向董事局或其他適當的職能部門（例如投資管理職能）上報和匯報在風險監測過程中注意到的重大問題；及
- 定期檢視其風險管理系統的有效性，以確保即時跟進氣候相關風險可能出現的任何重大惡化現象。

實務運作 12

一些基金經理透過以下方式與被投資公司合作：

- 設立政策和內部指引，當中列明與被投資公司合作時的參與重點和目標；
- 與被投資公司定期展開討論，以了解它們在管理氣候相關風險和機遇方面的政策和活動；
- 尋求被投資公司作出承諾並監察它們在應對氣候相關的關注事項方面所取得的進展；及
- 利用其投票權來推動被投資公司加強氣候相關事宜的披露和實務運作，以便提供更多數據及更好地評估氣候相關風險。這可能涉及：
 - 設立投票政策和指引，當中列明被投資公司對處理氣候相關事宜的期望（例如，作出符合永續會計準則委員會的標準和《氣候相關財務披露工作組建議》並有助於決策的劃一資訊披露）；及
 - 投票反對 ESG 得分偏低或在氣候相關問題方面欠缺適當管治或披露的被投資公司的公司董事和高級管理人員連任。

65. 此外，大型基金經理應採用更加穩健及有系統的方針來管理氣候相關風險。這包括使用常用的定量指標來識別及評估氣候相關風險對相關投資的影響。
66. 溫室氣體排放數據是業界為評估向低碳經濟體系轉型對投資的影響而採用的通用指標。全球基金經理很多已經採用溫室氣體排放數據作為監察其相關投資組合的氣候相關風險的指標，並在其機構刊物內加以匯報。適用於不同界別（例如上市公司、私人公司、房地產及固定收益）的特定指標已經或正在制訂當中，以便就特定界別所承受的氣候相關風險提供量度標準。在這初步階段，當氣候相關風險被評為重大時，證監會建議規定大型基金經理須作出合理的努力，就風險管理目的而為所管理的基金取得或估算範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量的加權平均碳強度³⁸。氣候相關財務披露工作組建議，對範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量作出披露，而加權平均碳強度即使在投資組合的規模及資產類別不同的情況下，都是可資比較的。
67. 證監會亦建議，在初步階段規定大型基金經理須評估情境分析對於評核其投資策略於不同路徑下對氣候相關風險的抵禦力的關聯性及實用性，並就該評核保存內部紀錄。當情境分析被評估為有關聯及實用時，大型基金經理亦須制訂計劃，在合理的期間內落實進行情境分析。大型基金經理在構思情境分析時可參考央行與監管機構綠色金融網絡提供的不同氣候情境及情境數據³⁹。

³⁸ “加權平均碳強度”代表投資組合對碳密集型公司的投資，以相關的被投資公司每百萬美元收益所產生的二氧化碳當量排放噸數列示。有關加權平均碳強度的計算公式，請參閱附錄 5。

³⁹ 請參閱央行與監管機構綠色金融網絡於 2020 年 6 月 24 日發布的[新聞稿](#)（只備有英文版）。

68. 有關風險管理的建議規定，請參閱附錄 2。以下是業界所採用的部分工具及指標：

主題選擇	指標範例
碳足跡相關	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 加權平均碳強度（範圍 1、範圍 2 及範圍 3） ▪ 碳足跡 ▪ 碳強度和就碳相關資產所承受的風險
對比或佔比分析	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 將碳足跡相關的指標與有關基準、其他投資組合和同業進行比較 ▪ 將投資組合的碳足跡進行細分，按界別及公司顯示碳足跡的佔比
前瞻性指標或氣候相關的實體風險指標	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 資產組合的暖化潛在趨勢 ▪ 氣候風險估值 ▪ 就已識別的關鍵指標而言，面臨特定地域的實體氣候風險（包括主權風險）的資產的百分比或絕對價值 ▪ 實物資產可能遭受的天氣相關損失

風險分析

在評估氣候相關風險對基金的相關投資所造成的影響時，基金經理可參考現有的研究及方法。例如，央行與監管機構綠色金融網絡發表⁴⁰的《金融機構對環境風險分析的概述》（*Overview of Environmental Risk Analysis by Financial Institutions*）提供了廣泛的例子以說明如何將環境風險轉換成財務風險，並且檢視了金融機構（包括資產管理公司）所採納的環境風險分析工具及方法。基金經理也可參考該網絡發表的《環境風險分析方法的個案研究》（*Case Studies of Environmental Risk Analysis Methodologies*）內對於工具及方法的深入討論，以制訂或加強他們內部的環境風險分析。

⁴⁰ 請參閱央行與監管機構綠色金融網絡於 2020 年 9 月 10 日發布的[新聞稿](#)（只備有英文版）。

4. 披露

69. 隨著國際社會對氣候變化日益關注，投資者正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。在證監會《有關 ESG 因素的調查》中受訪的資產擁有人，一致同意基金經理須按照預定的框架作出更多披露，以減少漂綠行為，及協助辨識具有更良好的 ESG 實務運作的資產管理公司⁴¹。
70. 鑑於以上所述，證監會建議在《基金經理操守準則》新增第 6.2A 段，以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考慮氣候相關風險，從而使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。

《基金經理操守準則》第 6.2A 段

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：

- (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。

71. 證監會建議，基金經理如負責某隻基金的整體運作，只要氣候相關風險與該基金的投資策略有關聯，基金經理便應披露其管治架構及風險管理流程。如氣候相關風險被評估為就該基金而言屬重大，基金經理應披露其如何在投資組合的配置流程中考慮氣候相關風險，及在投資及風險管理流程所採用的主要工具及指標。我們建議大型基金經理須描述他們的參與政策，因為這有助投資者了解基金經理如何管理氣候相關風險，及鼓勵就此類風險作出更多的披露和採取最佳的實務運作。
72. 我們並非要求基金經理披露其投資策略的全部詳情。然而，為了讓投資者更容易理解所披露的資料，基金經理應具體地舉例說明其如何落實管治、投資及風險管理政策和程序。
73. 基金經理亦將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。在證監會與基金組織進行的非正式諮詢中，有些回應者對於其他風險沒有類似的否定聲明，但只針對一個特定類別的風險作出披露的規定，表示關注。然而，我們認為氣候相關風險與其他風險並不盡同，而對於特別關注氣候或 ESG 方面的投資者來說，有關披露對於識別沒有考慮氣候相關因素的策略及基金而言，尤其重要。

實務運作 13

基金經理在其負責任投資聲明中，指明有些策略因投資風格的性質而導致納入 ESG 因素的規定（包括氣候變化分析）並不適用。例如，ESG 因素一般不會納入定量主導產品、被動式管理帳戶或投資組合成交量較高的策略內。

⁴¹ 資產擁有人認為最有幫助的披露並不是對 ESG 理論和政策聲明的營銷式敘述。除了財務業績之外，資產擁有人亦希望見到 ESG 影響的結果和證據；政策與實務運作貫徹一致；投資決定背後的理念；更多對資產特有的 ESG 風險作出有證據支持的分析；以及所使用的分析工具、與企業合作的成效和投票的往績紀錄。

74. 基金經理應確保其結論有理可據，並備存適當的內部紀錄以說明為何氣候相關風險被視為與該等投資策略或基金類別並無關聯。基金經理將須不時重新評核其評估，以確保有關評估仍屬適當。
75. 加權平均碳強度（見附錄 5）是氣候相關財務披露工作組其中一項關於定量資料披露的建議。氣候相關財務披露工作組將這項建議視為第一步，並期望能藉此推動對更有助作出決定的氣候相關風險指標的研發進程。證監會認同，提供更有用的定量資料，讓投資者作出有根據的投資決定，及回應對“漂綠”行為的日益關注，是十分重要的。
76. 在非正式諮詢的過程中，有些回應者表示因能夠取得的數據有限，而對披露定量資料感到憂慮。部分亦關注到，在機構層面匯報合計的加權平均碳強度，未必能為投資者提供有意義的資料。
77. 考慮到取得上述資料所需的資源，要求小型基金經理披露有關資料可能並不符合相稱性原則。我們建議在初步階段將在基金層面披露加權平均碳強度的規定，納入進階標準內，以規定大型基金經理須就基金潛在所承受的氣候相關風險及基金對氣候的影響，提供有助作出決定的資料。基金經理並非必須就氣候相關風險被評為非重大的基金披露加權平均碳強度。
78. 為回應數據質素及能否取得數據的關注，證監會期望大型基金經理應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，連同計算方法、相關假設和限制及所評估或涵蓋的投資所佔的比例。
79. 證監會注意到，有些資產類別是透過其他通用的指標，為投資者提供有助作出決定的數據。大型基金經理可在適當情況下，披露投資組合的其他相關指標（如適用於房地產的能源和環境設計領先認證⁴²評級及澳洲國家建築環境評估系統⁴³），以補充加權平均碳強度。這將有助於氣候相關風險的披露發展一套通用的指標。
80. 除了加權平均碳強度（應在基金層面加以披露）外，證監會建議基金經理至少應在機構層面作出對管治、投資及風險管理方面適當的披露。如不同的策略和基金所採納的投資及風險管理方針各有不同，基金經理應就該等策略或基金的披露相應地作出補充。

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。
6. 為了讓投資者清楚知道基金經理是否已將氣候相關考慮納入其投資策略或基金內，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？
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

⁴² 能源和環境設計領先認證（Leadership in Energy and Environmental Design）是一個由美國綠色建築委員會（U.S. Green Building Council）編製的環保建築評估體系。

⁴³ 澳洲國家建築環境評估系統（National Australian Built Environment Rating System）計量建築物的能源效益、碳排放、耗水量和所產生的廢物，並與同類型建築物作出比較。這項國家措施由新南威爾斯州規劃、工業及環境部代表澳洲聯邦政府、州政府及領地政府進行管理。

在基金或策略層面作出補充（加權平均碳強度的披露除外）？

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？

披露的格式及頻密程度

81. 基金經理應以下列方式作出披露：

- (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適當考慮到的程度相稱；
- (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（例如網站，而非與投資者進行的個別通訊）與基金投資者通訊；及
- (c) 至少每年檢視並更新披露內容，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。

82. 有關披露可以透過不同途徑作出，如網站、通訊及報告。基金經理如同時在多種類型的報告（如財務文件存檔、年報、綜合報告及可持續發展報告）作出披露，便應作出互相參照的提述，以助讀者查閱相關資料。

83. 為減輕匯報負擔，基金經理如為隸屬海外基金管理集團的附屬公司，可在準備披露時互相參照其集團政策及實務運作，前提是該等集團政策及實務運作符合證監會的規定（包括識別、評估、監察及管理氣候相關風險），並說明它們如何被基金經理採納。

實施時間表

84. 證監會的《有關 ESG 因素的調查》發現就 ESG 實務運作而言，本地基金經理落後於那些公司總部設於海外的同業機構。後者通常就研發和投資組合管理、管治及監督措施設立了更為嚴格的 ESG 投資流程，而且有愈來愈多這些基金經理都支持國際組織（例如氣候相關財務披露工作組及 PRI）所倡議的舉措，本地基金經理應更優先地管理氣候相關風險。
85. 相比其他基金經理，大型基金經理擁有較多資源和管理能力去實施建議規定。因此，為促進有關規定的執行，證監會建議分階段實施，除大型基金經理外，其他基金經理會有較長的過渡期去採納基本規定。

建議過渡期

86. 本諮詢文件所載的建議將進行公眾諮詢，直至 2021 年 1 月 15 日為止。證監會在考慮回應者的意見後，將會連同建議規定的定稿，發表諮詢總結文件。
87. 證監會明白到，業界可能會希望制訂或修改系統和監控措施，以配合任何最終建議。因此，本會建議如下：
- (a) 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
 - (b) 給予其他基金經理 12 個月的過渡期去遵守基本規定。

徵詢意見

88. 證監會歡迎公眾及業界對本諮詢文件所提出的建議及附錄 1 和附錄 2 所載的建議規定的參考草擬本發表意見。請於 2021 年 1 月 15 日或之前以書面形式向證監會提交意見。

問題：

9. 你認為以下的過渡期是否合適？

- (a) 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
- (b) 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。

附錄 1 — 建議對《基金經理操守準則》作出的修改

管治	
現行	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 高級管理層的責任 — 《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>基金經理應確保在其基金投資管理流程中顧及氣候相關風險。</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 style="padding-left: 40px;">(a) 與每項投資策略相關的所有風險；及</p> <p style="padding-left: 40px;">(b) 每隻基金面對或可能面對的所有風險，例如市場、流動性、對手方風險及氣候相關風險，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 E 段</p> <p>E. 氣候相關風險</p> <ol style="list-style-type: none"> 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。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。 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。

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。
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> <ul style="list-style-type: none"> (a) 氣候相關風險 <p>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。（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 2 — 建議的基本規定及進階標準

管治	
建議的基本規定	<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； ▪ 監察為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的人員或管理委員會，並由它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，以確保遵從內部政策及程序，以及與管理氣候相關風險有關的監管規定；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

建議的基本規定

- 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且屬重大的氣候相關實體及轉型風險；
- 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。

風險管理

建議的基本規定

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、管理和監察有關聯且屬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。

建議的進階標準

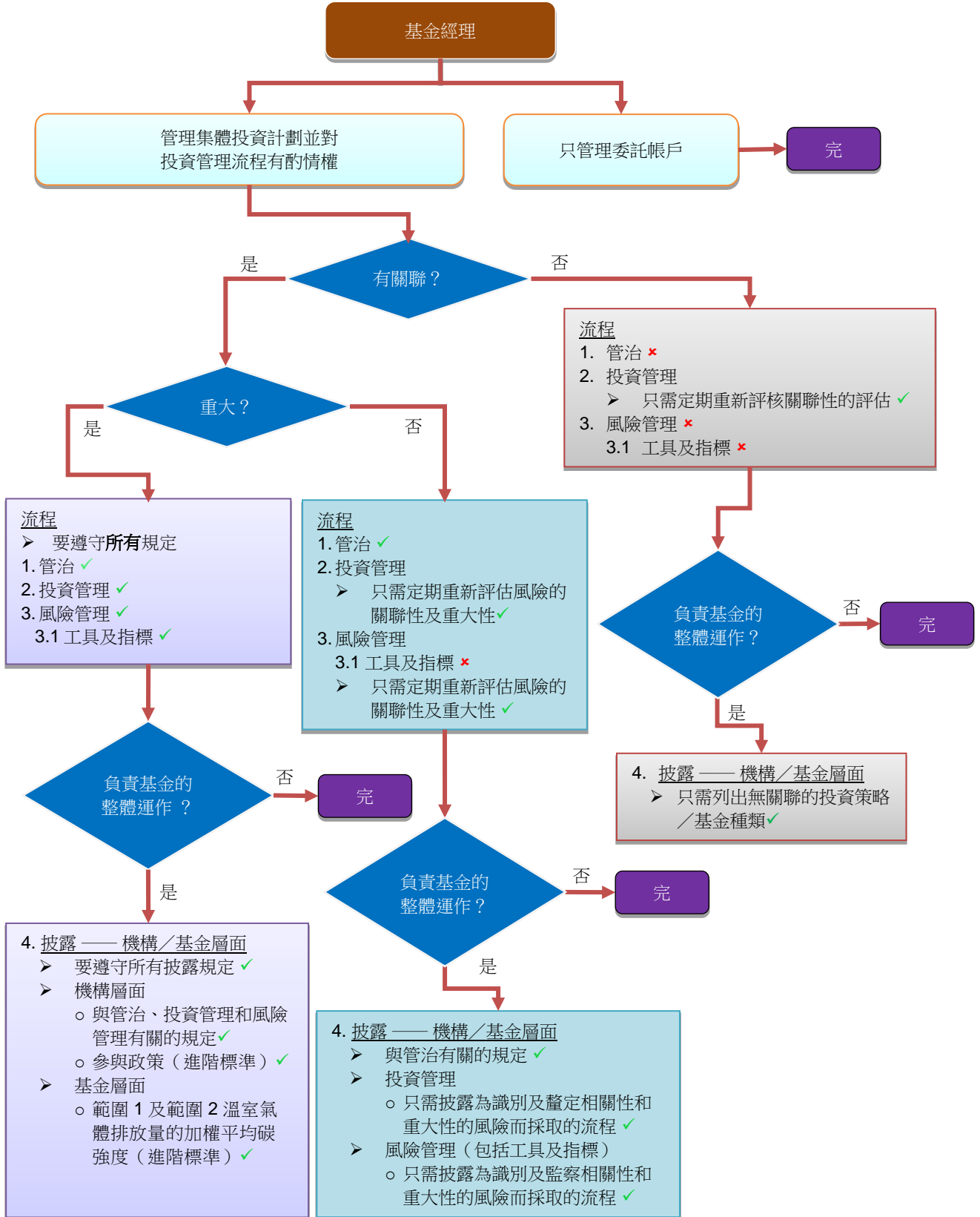
工具及指標

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，並界定其計算方法及相關假設。

披露	
建議的基本規定	<p><u>機構層面的披露</u></p> <p><u>管治</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 描述管治架構； ▪ 描述董事局的角色及監察工作，包括： <ul style="list-style-type: none"> ➢ 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的程序及頻密程度；及 ▪ 描述管理層的角色及責任，包括： <ul style="list-style-type: none"> ➢ 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。 <p><u>投資管理及風險管理</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 披露為了將有關聯且屬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。 <p><u>機構層面或基金層面的披露</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 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。 <p><u>披露方式及頻密程度</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 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適當考慮到的程度相稱； ▪ 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，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。
建議的進階標準	<p>大型基金經理亦須遵從下列標準：</p> <p><u>機構層面的披露</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 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。 <p><u>基金層面的披露</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 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，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 3 — 建議規定的適用情況的流程圖



附錄 4 — 其他司法管轄區的最新發展情況

中國內地

中國證券投資基金業協會於 2018 年 11 月發出了適用於公募及私募證券基金經理的自願性《綠色投資指引》，當中就資產評核方法、環境風險評估、資料披露和綠色投資產品及策略提供了導引，並要求基金經理建立制度，以便能夠有效地評估其管理的資產的環保表現。

新加坡

新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore）於 2020 年 6 月就建議適用於基金經理的環境風險管理指引發出討論文件，當中建議具有委託授權的資產管理人須在其融資及投資決定中兼顧環境風險，並推廣新的綠色金融機會。新加坡金融管理局亦鼓勵資產管理人參考國際匯報框架，例如《氣候相關財務披露工作組建議》。

歐盟

歐洲證券及市場管理局（European Securities and Markets Authority）於 2019 年 4 月就將投資公司及投資基金在考慮 ESG 因素時所涉及的可持續性風險及因素納入《金融工具市場指令 II》（*Markets in Financial Instruments Directive II*）⁴⁴、《可轉讓證券集體投資計劃指令》（*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive*）及《另類投資基金經理指令》⁴⁵內，發表了技術意見。

歐洲議會及歐盟理事會於 2019 年 12 月發布了一套規例⁴⁶，要求金融市場參與者（包括基金經理、退休基金管理人及保險公司）向投資者披露它們的可持續性風險融合政策（包括影響評估）。三個歐洲監管機構⁴⁷將在 2020 年底或之前擬訂技術標準草擬本，以訂明就環境相關事宜須予披露的詳細資料。該三家監管機構已於 2020 年 4 月發表聯合諮詢文件，邀請各界就適用於金融市場參與者、顧問及產品的 ESG 披露標準提出意見。

法國

作為法國低碳策略的一部分，於 2015 年 8 月採納的《法國能源轉型及綠色增長法》第 173 條規定，主要機構投資者及資產管理公司須說明它們如何在其管理及投資政策中考慮 ESG 準則。

法國金融市場管理局（Autorité des Marchés Financiers）於 2020 年 3 月就在法國向零售投資者推廣的集體投資產品作出 ESG 方面的披露，發出一項政策⁴⁸。該政策訂明在銷售時以及在定期匯報和宣傳材料中須向投資者提供的 ESG 相關資料。

⁴⁴ 《歐洲證券及市場管理局就將可持續性風險及因素納入〈金融工具市場指令 II〉而向歐洲委員會提出的技術意見》（[ESMA's technical advice to the European Commission on integrating sustainability risks and factors in MiFID II](#)）（2019 年 4 月）。

⁴⁵ 《歐洲證券及市場管理局就將可持續性風險及因素納入〈可轉讓證券集體投資計劃指令〉及〈另類投資基金經理指令〉而向歐洲委員會提出的技術意見》（[ESMA's technical advice to the European Commission on integrating sustainability risks and factors in the UCITS Directive and AIFMD](#)）（2019 年 4 月）。

⁴⁶ 於 2019 年 12 月 9 日發出有關金融服務業在可持續性方面的相關披露的《歐洲議會及歐盟理事會第 2019/2088 號規例》（[Regulation \(EU\) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council](#)）。

⁴⁷ 歐洲銀行業管理局（European Banking Authority）、歐洲保險及職業退休金管理局（European Insurance and Occupational Pensions Authority）和歐洲證券及市場管理局。

⁴⁸ 法國金融市場管理局發出的《融合非金融方式的集體投資計劃所須提供的資料》（[Information to be provided by collective investment schemes incorporating non-financial approaches](#)）（2020 年 3 月）。

英國

金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）於 2019 年 10 月發表《有關氣候變化及綠色金融討論文件的反饋意見》（*Climate Change and Green Finance Feedback to Discussion Paper*）。該文件強調氣候變化是建議的新規定的焦點所在，而有關規定涵蓋：

- i) 證券發行人作出的氣候相關披露⁴⁹；
- ii) 受規管機構如何融合氣候變化風險；及
- iii) 對於綠色金融產品及服務的期望。

此外，金融市場行為監管局亦表示其有意將有關規定與《氣候相關財務披露工作組建議》看齊。

新西蘭

新西蘭政府於 2019 年 10 月就氣候相關金融披露發出了一份討論文件，當中建議金融機構及上市公司須“以貫徹一致的方式”匯報氣候變化對其業務及投資造成的影響，或說明為何氣候變化與它們無關。內閣同意修訂《金融市場行為法》（*Financial Markets Conduct Act*）（2013 年），以推行強制性披露制度。若議會批准該建議，金融機構和上市公司可能需最早在 2023 年作出相應披露。新西蘭政府表明支持《氣候相關財務披露工作組建議》。

⁴⁹ 金融市場行為監管局於 2020 年 3 月 6 日發表了《有關加強上市發行人的氣候相關披露及釐清現有披露責任的建議》（[Proposals to enhance climate-related disclosures by listed issuers and clarification of existing disclosure obligations](#)）。

附錄 5 — 技術詞彙

1. 溫室氣體排放分為三個類別：
 - (a) 範圍 1 指所有直接的溫室氣體排放。
 - (b) 範圍 2 指來自外購電力、熱能或蒸氣消耗的間接溫室氣體的排放。
 - (c) 範圍 3 指在匯報公司的價值鏈（包括上游及下游）中產生且範圍 2 並無涵蓋的其他間接排放。範圍 3 的排放可包括外購材料及燃料所牽涉的提取及生產、非由匯報公司擁有或控制的車輛所涉及的運輸相關活動、電力相關活動（例如輸電的流量損失和配電損失）、外判活動及廢物棄置。
2. 加權平均碳強度表示投資組合對碳密集型公司的風險承擔（以被投資公司每百萬元收益所產生的二氧化碳當量（噸 CO₂e）為單位列示）。這項指標由氣候相關財務披露工作組所建議。

加權平均碳強度	
公式	$\sum_n^i \frac{(\text{投資現值}_i * \frac{\text{發行人的範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量}_i}{\text{發行人收益 (百萬元)}_i})}{\text{投資組合現值}}$
方法	範圍 1 及範圍 2 溫室氣體排放量是根據投資組合的權重（投資現值相對於投資組合現值的比重）而非以股權擁有權方法作出分配的。計算時應採用總值。
重點 + / -	<ul style="list-style-type: none"> + 由於這項指標並非以股權擁有權方法為基礎，故能更易於應用到不同類別的資產。 + 計算方式相當簡單，易於向投資者講解。 + 這項指標可用於投資組合分解及歸因分析。 - 這項指標容易受到離群值影響。 - 採用收益（而非實際或其他指標）將數據標準化，往往對定價水平較同業高的公司較為有利。

資料來源：氣候相關財務披露工作組於 2017 年 6 月刊發的《實施氣候相關財務披露工作組的建議》

