

# **CONTENTS**

集保雙月刊 VOL.249 | 目錄

- **1** 編輯室的話 ◎編輯室
- 2 國際要聞◎編輯室
- 7 特別報導

ESG 評分的應用與挑戰: 從「Rate the Rater 2020」調查出發 ◎曲華葳

14 本期專欄 亞太地區集保機構組織 投資人服務工作小組年度活動紀要 ◎陳慶元

25 重要紀事

發行人: 林修銘

編輯者:集保結算所期刊編輯委員會

發行者:臺灣集中保管結算所

地址:台北市復興北路 363 號 11 樓

電話:02-2719-5805

網址:www.tdcc.com.tw

中華郵政台北誌字號第917號執照登記為(雜誌)交寄

# 編輯室的話

期國際要聞內容包括「德國中央銀行與德意志交易所發佈擔保品管理採用分散式帳本技術之概念研究」、「DTCC分享金融服務轉型之看法」、「全球被動投資資產達11兆美元,持續超過主動投資資產總額」及「摩根士丹利示警新型冠狀病毒可能拖累全球及中國經濟成長」等4篇報導。本期國際要聞內容分別從德意志交易所、DTCC、THE TRADE 及路透社摘錄各國證券金融市場最新動態新聞,俾提供讀者對世界各國證券金融市場最新訊息有更進一步的認識與瞭解。

特別報導刊載本公司股務部曲華葳專員著之「ESG評分的應用與挑戰:從『Rate the Rater 2020』調查出發」,ESG評分泛指一系列評估企業在環境、社會及治理議題表現的架構,其目的最終在協助機構投資人更有效將ESG議題納入投資流程之中,從而實踐責任投資。由於我國市場對ESG評分的了解與應用仍相當有限,作者藉本文從「Rate the Rater 2020」調查出發,介紹ESG評分近期應用與挑戰趨勢,並由此重新檢視我國公司對ESG評分應有的態度與策略。

本期專欄刊載本公司基金暨國際部陳慶元專員著之「亞太地區集保機構組織 投資人服務工作小組年度活動紀要」,集保結算所於1997年亞太地區集保組織(ACG)創立時即為創始會員,多年來努力深耕國際業務推展,積極推動與國際間集保機構之交流合作。2018年第22屆亞太地區集保組織年會(ACG22)期間,集保結算所正式提案申請並成功成立「投資人服務」工作小組。此工作小組可作為投資人服務推廣與技術輸出之平台,為市場提供多元的服務。每年由機構成員決定一研究主題,機構成員藉由參與研討會或人員交互訓練等,互相就特定主題進行交流。⑤





# 德國中央銀行與德意志交易所發佈 擔保品管理採用分散式帳本技術之概念研究

德國中央銀行 (Deutsche Bundesbank) 與德意志交易所 (Deutsche Börse) 發表分散式帳本技術 (DLT) 應用在擔保品管理的概念研究成果。研究指出 DLT 原則上有助於進一步提升抵押品的流動速率與可用性。兩家機構因此將繼續合作,研究以 DLT 技術進行證券交割的相關事官。

自全球金融危機爆發以來,在法規要求以及市場參加人愈加注重風險趨避的情況下,擔保品與擔保品管理服務的重要性已然大幅提升,而擔保品或將變得奇貨可居也成為市場人士熱烈討論的議題。因此,提高擔保品的流動性不僅關乎市場參加人與基礎設施提供者的利益,對作為擔保品最大持有人的央行而言同樣至關重要。

金融服務產業與各國央行也著手規劃各種措施,要讓合適的擔保品在對的時間應用在對的地方。德國中央銀行與德意志交易所共同研究的結論指出,以DLT為基礎的解決方案可能有助於達成前述目標,係因代幣化的有價證券與一籃子資產能大幅提高擔保品的可移動性,具備高效率的效益。然而,DLT架構必須要能融入金融業高度整合的既有系統版圖中,且需開發具恢復韌性(resilient)的法規架構。

此次共同研究係以符合下列條件之模型來進行:

- ·已有代表標的證券的代幣 (token) 與明確的權利;
- · 擔保品(為擁有國際證券識別碼 ISIN的有價證券或一籃子有價證券)以代幣的形式流通,無須移動實體標的資產;
- · 已建立明確的信託功能,確保代幣持有人保有實體有價證券賦予之權利。

德意志交易所與德國中央銀行已成功完成此區塊鏈交割技術研究聯合專案 BLOCKBASTER(Blockchain based Settlement Technology Research)的第一階段與第二階段,所開發出的兩個以區塊鏈技術為架構的原始模型,可支援有價證券買賣、付款、利息支付與債券到期還本等交割作業。這兩個原始模型所使用的技術本質上亦適用於金融市場基礎設施的日常運作。

以現有的共同研究成果為基礎,德國中央銀行與德意志交易所有意繼續合作,共同探索 DLT 的應用潛力。 S

(資料來源:德意志交易所,2020/01/23)



# DTCC 分享 金融服務轉型之看法

「創新」數十年來一直是金融服務的重點項目,但近年顛覆性新科技的興起,客戶授權(client-empowered)的金融時代已顯然可見。當區塊鏈與雲端運算等技術受到矚目時,應用程式介面(以下稱API)亦呈現了金融服務在散戶端、機構端與交易後端等領域的未來。

以大眾能理解的方式來說,API就是一組固定動作或流程,可使應用程式或軟體間相互溝通,並讓資料無阻礙地流通。而「資料」及「系統」等關鍵字正點出了交易後端產業的切入點。目前,我們已看到API在美國、歐洲、東非、亞洲等區域的金融市場及銀行產業帶來的變革,接下來幾年,因應一些驅動程式的發展,我們可以預期使用API的速度會持續加快,特別是在交易後端作業面。

API提供企業創造獨特產品及服務的方法,可以隨時透過既有系統挑選想要的方式。此外,在某些情況下(如為自己的客戶),使用者無須進行鉅額技術投資即可新增技術功能,讓商業模式更具成本效益並更有效率。

試想交易後端生態圈是一個由各式API組成的數位平台,這將使市場基礎建設機構能更快回應客戶需求,減少開發特定解決方案的需要,並解決現行流程中多次驗證、重複檢查的問題。未來,企業能夠更流暢地新增與關閉帳號、執行交易比對及交割、計算部位及洗價(mark),進而節省時間、金錢與人力並同時降低風險。

API與雲端、分散式帳本技術 (DLT) 等技術均為較高階的服務工具,可在交易後端基礎建設推動商品化的同時,創造極大的靈活度。雲端服務讓以前需要訂購伺服器並等待建造、送達、開始運轉的企業,透過虛擬伺服器就能將資料放到世界各地。

DLT技術開啟了一扇門,創造更分散式、去中心化的數位資料,讓其能作為共同分享之備份及工作流程。不像目前我們用的數位化流程,交易、證券、資產或抵押貸款都是分開進行,數位轉型則是在資產本身內打造所有的規則、邏輯與運作活動。

轉型正以極快速度進行,產業需要團結努力,發展出有效的治理模式以作為這些新工作模式的發展方針。

此外,市場基礎建設者應更重視業務復原性,隨著企業把交易後端服務及相關功能嵌入自身解決方案,加深了機構間的平台整合,產業是否有信心能不因市場衝擊中斷營運,就變得十分重要。

數位平台及API的趨勢,在未來幾年將帶給金融服務產業運作模重大的轉變。雖然尚無法預測交易後端未來的具體樣貌,但可以確定的是,服務勢必會依客戶需求而生,並以最能滿足個別需求的方式呈現。⑤

(資料來源: DTCC, 2020/01/23)



## 全球被動投資資產達 11 兆美元 持續超過主動投資資產總額

全球被動投資基金管理資產總額已超過10兆美元,資金持續從費用昂貴的主動式管理基金轉進被動投資基金。

根據美國投資公司協會所彙整之數據,被動投資工具資產於去(2019)年 11 月達到 11.4 兆美元,其中超過 6 兆美元是 ETF。

新創下的紀錄顯示,投資人持續遠離成本較高的的主動式投資產品、轉向追蹤指數的投資工具,資產經理人對此無計可施。去年五月時,被動式基金管理的資產首次超越了主動式基金。這個劇變帶給傳統投資經理人重大影響。根據貝萊德的估計,全球 ETF 資產可能會在 2023 年底前超過 12 兆美金。

花旗保管及基金服務之銷售與客戶管理主管 Patrick Curtin 指出:「對資產經理人來說,環境和商業模式產生了實質上的重大轉變。被動投資的趨勢已無法擋,這對主動式管理的收入及費用帶來壓力,加上轉向其他投資選擇的情形,使傳統資產管理商品的結構受到重大威脅。」

自金融危機以來,被動式基金費用的價格割喉戰已造成相當壓力,強迫傳統投資公司尋找新的收入來源,如低流動性、更高風險的私募基金。

依摩根士丹利的資料推估,過去十年來,約有一兆美金離開主動式股票基金。最近,專業雜誌 CIO 亦指出,3,800 億美元的加州公務員退休系統(CaLPERS)宣布將裁減大部分的外部股票型基金經理人,配置於該領域的資金由336 億美元大幅削減至55 億美元。

花旗銀行 Curtin 補充表示:「這些都是大趨勢。即使這個趨勢已經被談論了好幾年,我們仍可能還在這些趨勢的起始階段。相對於十年的觀點,我相信這些趨勢未來只會加速發展。」

由於ETF市場透明度與效率的提高,資產經理人所面對的這些劇烈變化,極可能對投資服務流程中的每個參與者也造成漣漪效應。

(資料來源: THE TRADE, 2020/01/13)



# 摩根士丹利示警新型冠狀病毒 可能拖累全球及中國經濟成長

摩根士丹利 (Morgan Stanley)表示中國近期爆發的新型冠狀病毒疫情可能導致全球經濟成長趨緩,並讓中國第一季的經濟成長率下滑至一個百分點。

假設冠狀病毒疫情在2月或3月達到高峰,摩根士丹利預估全球第一季經濟成長率將萎縮0.15至0.3個百分點。

美國和日本已安排中國境內的僑民搭機離開病毒爆發起源地,且隨著死亡案例躍 升,部分大型航空公司也暫時停飛中國。

摩根士丹利表示:「今年第一季(1Q20)的全球經濟成長應該會因此受到負面影響,但由於全球景氣復甦的潛在動能沒變,因此待破壞的影響逐漸退去,經濟成長應可望回到復甦軌道。若疫情持續3至4個月,第二季的全球經濟成長率可能再下滑0.2至0.4個百分點。主要國家的央行,如美國聯準會、歐洲央行,對疫情爆發的影響將維持鴿派應對政策。中國的旅遊、娛樂與零售產業將受創最深,而工廠延長停工可能波及到工業產出及貿易。」

若疫情於2月或3月達到高峰,全球第二大經濟體的第一季成長率將因此縮減 0.5至1個百分點,但在庫存回補需求與反循環政策下,後續復甦可望能維持。

但若病毒感染的高峰落在3至4個月後,則中國上半年的經濟成長率將減少0.6 至1.1個百分點。政府強力政策支援應有助抵消部分疫情的負面影響。

另摩根士丹利表示,春節假期結束後,中國 A 股市場可能開低走低;疫情加劇期間,中國、香港以及其他北亞地區的股市表現恐怕皆落後全球與區域市場標竿的表現。

然而,摩根士丹利並未修正主要指標 MSCI 中國 (MICN00000PUS) 與 CSI300 指數 2020 年的目標水準,以春節前的部位為基礎,仍各有 1% 及 4% 的上檔空間。 ⑤

(資料來源:路透社,2020/01/29)





# ESG 評分的應用與挑戰: 從「Rate the Rater 2020」調查出發

集保結算所股務部|曲華葳

ESG 評分(ESG Ratings)泛指一系列評估企業在環境、社會及治理(ESG)議題表現的架構,其目的最終在協助機構投資人更有效將ESG議題納入投資流程之中,從而實踐責任投資(Responsible Investment)。由於ESG評分尚處於新興發展階段,學界與實務界對ESG評分的技術、應用與限制的看法仍相當分歧,但ESG評分作為重要的投資資訊之一,其影響力已經難以忽視。

儘管近年主流媒體陸續將ESG評分之理念介紹給我國市場,但整體而言我國市場對ESG評分的了解與應用仍相當有限,本文旨在由「Rate the Rater 2020」調查出發,介紹ESG評分近期應用與挑戰趨勢,並由此出發,重新檢視我國公司對ESG評分應有的態度與策略。

#### 壹、ESG評分之國際應用現狀

國際研究機構 SustainAbility 在 2020 年 3 月 發布「Rate the Rater 2020:Investor Survey and Interview Results」調查報告(以下稱 Rate the Rater 2020 調查)<sup>1</sup>,該調查透過對 25 位機構投資人(主要以歐洲投資人為主)進行深入訪問,對當前 ESG 評分的應用情形作出介紹。

#### 一、ESG評分的當前運用

#### (一) ESG評分是主要資訊來源之一

調查指出,「ESG評分」及「直接互動」並列為機構投資人最主要的資訊來源,其次才是「企業永續報告」。在利用頻率及來源上,多數機構投資人表示「非常頻繁」,且往往採用不只一家的評分資料。

在如何選擇評分產品上,機構投資人最常提及的因子是「涵蓋」,有訪談意見直接指出「涵蓋的重要性大於品質。通常會選擇擁有最大涵蓋的評分機構,因為便利於整合進投資流程之中」,此外,方法論的品質、方法論的揭露、是否關注於重大議題等,亦為機構投資人選擇評分產品的考量點。

#### (二)應用ESG資料而非ESG評分本身

不意外的,調查也發現ESG評分並非直接促成投資決定,而是協助完善 投資決定,多數意見指出投資人更多是將ESG評分機構所蒐集的資料匯入公 司內部的評估架構之中,從而得出投資判斷,並不會單以評分作為投資依據。

然而同時,也有投資人表示 ESG 評分可以協助辨識風險,當一家公司的表現落後於同業時,可能會促使公司對其進行額外的調查。更有甚者,有機構投資人會將 ESG 評分表現太差的公司排除於投資範圍之外。

#### (三) ESG評分的限制

調查亦指出,ESG評分仍存在許多限制,包括資料的正確性、即時性、研究人員的專業程度,都影響 ESG 評分的實用性。此外,亦有投資人反對將 ESG表現片面濃縮成單一評分,並對此發展趨勢感到憂心。

#### (四) ESG評分的影響力

調查指出,MSCI與Sustainalytics受惠於其較廣泛的涵蓋,是最廣泛為機構投資人採用的ESG評分機構。此外CDP(Carbon Disclosure Project)與ISS公司之評分產品,在投資人間也有一定聲望。RobecoSAM公司所編製之Corporate Sustainability Assessment (以下稱RobecoSAM CSA)也被投資人認為是高品質的評分。

#### 二、給發行公司的建議

該調查中亦羅列出數點給發行公司的建議,包括:

#### (一)制定公司ESG主題

該調查建議公司不可過度仰賴 ESG 評分作為公司向投資人溝通的主題,亦不宜以估計方式取代缺少的公司 ESG 資料。公司應負責持續提供高品質的 ESG 資訊,並基於趨勢、同業和對公司的營運影響,制定公司的 ESG 主題。

#### (二) 使公司資料可為投資人利用

投資人期待公司可提供易得、集中並有結構的 ESG 資訊,並便利投資人 將資料納入自身的評估系統,數字表格或資料表可能比文字敘述更適合投資 人利用。

#### (三)辨識主要投資人ESG策略並積極互動

公司應設法了解主要投資人如何應用 ESG 評分及其關注的主題,並積極 與投資人説明公司的 ESG 策略與管理方式,特別是公司 ESG 表現不佳之時。

#### (四)為ESG評分進行排序

公司應了解 ESG 評分對公司的意義,並將資源集中於那些最能達成公司目標的評分系統之上。

#### (五)檢測並管理主要ESG評分

公司應定期取得評分報告、留意評分方法的變動,並積極尋找並通知評分機構報告的錯誤。

#### (六)了解同儕表現並留意黑名單

公司應追蹤自身在同業中的表現,並留意是否成為機構投資人的黑名單。

#### (七)確保ESG與營運活動的關聯性

公司的實際 ESG 策略與表現和報告、透明度與評分結果同等重要,公司 應將資源投入在關鍵 ESG 議題之上,這些努力最終會帶來更好的評分結果。

#### 三、ESG評分間的差異性:另一項焦點議題

受惠於責任投資的發展,ESG評分結果的不一致性也成為討論焦點<sup>2</sup>,有媒體指出評分結果的差異正在「困擾責任投資人」<sup>3</sup>。與之相比,學者Alex Edmans指出<sup>4</sup>,ESG評分的「混亂」實際上對於投資人有利,這讓投資人難以被機器所取代。他也強調投資人不能依賴評等,而是需要深入了解公司,與管理層對話並將其戰略環境列入考慮 – 此為人類投資人所能帶來的附加價值。

近期的兩篇研究報告針對此議題進行分析,在麻省理工學院(MIT)近期發表的「Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings」(總 體 混 亂:ESG評分的差異)研究報告中<sup>5</sup>,試圖對ESG評分之間的差異原因進行分析,並歸納評分差異主要來自於範圍差異(Scope divergence):不同的機構可能用不同屬性(attributes)進行ESG評分,比如有些機構可能會納入政治遊說,但其他機構可能不會;權重差異(Weight divergence)係指不同屬性間的權重不同;測量差異(Measurement divergence)係指評分機構用不同的指標測量相同屬性,比如一家公司的勞工保護可以用勞工的流動率,也可以用勞工對公司提起訴訟的比率進行測量,不同指標可能帶來相當大的差異。該研究最終指出,ESG評分的差異主要可以由「測量差異」與「範圍差異」加以解釋。

在另一項研究中<sup>6</sup>,則試著用 2 個評分機構的 ESG 評分建構投資組合,發現投資組合間存在相當大的績效差異與低相關性。因此建議投資人必須要確保所採用的 ESG 研究與投資人觀點一致。

在 Rate the Rater 2020 調查中亦有對此進行探討,有投資人期待評分系統間可以逐漸趨於一致並具可比性;有認為關鍵不在於統一的標準,而是需要更多的資訊;亦有投資人認為不同的評分可以帶來不同的觀點,能帶來額外的價值,可見投資人對此仍未有定論。

#### 貳、Rate the Rater 2020帶來的啟示

該調查儘管受訪對象有限,但仍為我國公司乃至於政策制定者提供具有相當意義的啟示。在公司端,該調查引述投資人意見,對於投入過多資源完成問卷提出質疑、並建議公司應對 ESG 評分機構的重要性進行排序,相關建議其實相當值得我國公司參考。

#### 一、重新思考ESG評分問卷的意義

該調查指出投入問卷填寫相當耗時:對於尚不了解 ESG 的公司,透過問卷的填寫有助於蒐集資料、形成共識及建立管理制度,對於公司有正面影響;然而對於已經熟悉 ESG 的公司而言,將資源用於與投資人直接互動之上可能更有效益。

該調查並具體引用投資人看法,認為代表性的ESG評分系統 RobecoSAM CSA 問卷的評分方法論缺乏透明性,因此儘管擁有相當高的聲望,對於投資決策影響有限,因此建議公司「審慎評估加入該問卷」(Carefully consider the RobecoSAM CSA)。而對於另一代表性的問卷調查機制 CDP,投資人則對其有正面看法,指出會直接運用其提供的碳排放資訊,但不會參考其評分。此外,也指出 CDP 涵蓋的公司不足,限制其可用性。

#### 二、ESG評分的影響力

該調查指出,MSCI與Sustainalytics是最被投資人廣泛引用的評分系統;而CDP、ISS及RobecoSAM CSA則各有所長。若以我國公司涵蓋具體分析,MSCI與Sustainalytics涵蓋範圍相近,至2020年底,兩評分系統涵蓋皆可達我國小型股,約相當於市值前400大之我國公司。

而ISS公司所推出之產品,目前涵蓋我國公司有兩項,包括追蹤環境與社會揭露表現之E&S Disclosure Quality Score(涵蓋目前約30家)以及追蹤ESG綜合表現之ISS ESG Corporate Rating (涵蓋約100家)。

至於 CDP與 RobecoSAM CSA本質上屬自願加入之問卷系統,公司本可自行決定是否加入填寫。惟我國最早於 2017 年引進的 FTSE Russell ESG Ratings,在該調查中提及較少。

#### 三、涵蓋範圍

與受調查之國際投資人相比,據目前國內各金融機構之揭露資訊,國內投資人尚少有系統性之ESG投資策略或採用ESG評分,其中的原因可能很多,但對我國市場而言,ESG評分涵蓋不足可能是主要原因之一。據筆者了解,我國投信公司一般可投資範圍可深達市值前500-600大公司(或約當於市值50億新台幣之公司),但與之相比,目前主要評分系統涵蓋深度皆未達於此,資料無法充分涵蓋投資範圍,可能是國內機構對進一步導入ESG評分裹足不前的原因之一。

#### 參、協助公司管理ESG評分:公司ESG評分管理指引芻議

Rate the Rater 2020 調查所提出建議約可分為兩類,其一是有關於「ESG評分管理」的建議,其二是針對「ESG資訊揭露」的建議,在兩類建議中,前者可以透過共同工具及相關實務指引協助全市場完成,而後者則更偏向個別公司的政策,從我國市場角度出發,制定公司 ESG 評分管理指引,並提供相應工具,應是優先推動方向。以下爰列出此指引可能涵蓋的方向:

#### 一、ESG評分管理對公司的效益

ESG 評分是目前國際機構投資人評估公司 ESG 表現最常參考的資訊之一,透過對 ESG 評分的管理,有助於爭取新投資、避免被列入投資人之排除清單、強化公司正面 形象以及為企業投入永續專案與揭露永續資訊提供方向。

#### 【二、ESG評分的限制

ESG 評分主要分為「由評分機構蒐集」及「由公司填寫問卷」兩種形式,前者由於涵蓋範圍較完整,較可能為國際機構投資人所採用。

ESG 評分機構間由於關注議題、選用指標及權重的差異,可能造成不同機構所出 具之評分結果存在相當差異。

#### 三、建議公司充分知悉主要ESG評分系統之方法

公司應基於其ESG策略目的,辨識出優先關注之ESG評分系統,並了解其方法與影響。考慮到ESG評分多被用於篩選,評分之細微變動對於公司的影響極小,公司應關注相對於同儕之表現,而非評分之細微變動。

#### 四、建議公司至少每年一次檢視ESG評分結果

目前主要ESG評分系統仍以年度更新為主,建議公司至少每年一次檢視ESG評

分結果。具體作法包括利用評分機構平台,取得其完整評分報告,檢視評分機構所列舉之重大 ESG 議題,並考慮將其列入公司強化資訊揭露之方向。

#### 五、建議公司每年參與評分機構資料驗證程序

目前主要ESG評分系統皆設有資料驗證程序,一般而言會基於產業及市場特性,發送ESG評分調查初稿予受評公司,供受評公司驗證。受評公司可於驗證時間內更正、補充資訊,俾使評分充分反映公司表現。主要ESG評分機構亦歡迎公司於驗證時間外提供資訊,評分機構會依所得資料調整評分。

#### 肆、結語

伴隨 ESG 議題逐漸進入主流媒體視野,國內公司與機構投資人對於 ESG 的關注 將日漸增加。ESG 評分作為目前市場中相對成熟完整的參考資訊,儘管仍存在許多限 制與爭議,但在市場發展的過程中,仍將持續扮演重要角色,特別是對公司而言,ESG 評分提供相當的指引功能,有助公司建立起 ESG 相關的管理機制。

「公司ESG評分管理指引」有助於協助國內公司建立管理機制。此一指引不僅需要各評分機構的合作,亦須充分考慮國內公司與機構的實務觀點,並且與各評分機構達成共識與配套,從而協助公司管理其ESG評分。

#### 註釋

- 1. SustainAbility. 2020. Rate The Raters 2020 » Sustainability. [online] Available at: <a href="https://sustainability.com/our-work/reports/rate-raters-2020/">https://sustainability.com/our-work/reports/rate-raters-2020/</a>
- 2. FT.com. 2020. Heavy Flows Into ESG Funds Raise Questions Over Ratings. [online] Available at: <a href="https://www.ft.com/content/0bd9d2ea-5c15-11ea-8033-fa40a0d65a98">https://www.ft.com/content/0bd9d2ea-5c15-11ea-8033-fa40a0d65a98</a>
- 3. Bloomberg.com. 2020. Conflicting ESG Ratings Are Confusing Sustainable Investors. [online] Available at: <a href="https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-11/conflicting-esg-ratings-are-confusing-sustainable-investors">https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-11/conflicting-esg-ratings-are-confusing-sustainable-investors</a>
- 4. Eco-Business. 2020. The Inconsistency Of ESG Ratings: Implications For Investors. [online] Available at: <a href="https://www.eco-business.com/opinion/the-inconsistency-of-esg-ratings-implications-for-investors">https://www.eco-business.com/opinion/the-inconsistency-of-esg-ratings-implications-for-investors</a>
- 5. Berg, Florian and Kölbel, Julian and Rigobon, Roberto. 2020. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. MIT Sloan Research Paper No. 5822-19. Available at SSRN: <a href="https://ssrn.com/abstract=3438533">http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3438533</a>
- 6. Li, Feifei and Polychronopoulos, Ari. 2020. What a Difference an ESG Ratings Provider Makes!. [online] Available at: <a href="https://www.researchaffiliates.com/en\_us/publications/articles/what-a-difference-an-esg-ratings-provider-makes.html">https://www.researchaffiliates.com/en\_us/publications/articles/what-a-difference-an-esg-ratings-provider-makes.html</a>



# 亞太地區集保機構組織 投資人服務工作小組年度活動紀要

集保結算所基金暨國際部|陳慶元

集保結算所於1997年亞太地區集保組織(ACG)創立時即為創始會員,多年來努力深耕國際業務推展,積極推動與國際間集保機構之交流合作。近年來,隨著科技革新、法規演變與市場需求的變化,集保機構皆尋求轉型,探索新業務領域以期永續發展。在諸多業務範疇中,我們觀察到投資人服務(Investor Services)是全球集保機構積極發展方向之一,如何藉由新興科技與跨領域合作,提供多元管道給投資人方便其管理自己帳戶或擷取訊息,以提供市場更便利的服務,是集保機構未來永續經營之重要課題。

集保結算所過去數年已針對市場提供創新與優質的投資人服務,包含電子投票、集保e存摺與設立基富通(FundRich)等。希望藉由在ACG建立一工作小組,專門探討投資人服務相關業務。短期將與ACG會員分享發展「企業對企業(B2B)」與「企業對企業對消費者(B2B2C)」及運用金融科技的經驗,藉此了解ACG會員的意見及想法以作為未來業務規劃的參考,而在長期運作方面,將致力於推動本工作小組成為會員機構業務經驗交流平台,發掘商業模式與拓展合作領域。

有鑒於此,集保結算所於 2018 年第 22 屆亞太地區集保組織年會 (ACG22) 期間,正式提案申請並成功成立「投資人服務」工作小組。此工作小組可作為投資人服務推廣與技術輸出之平台,為市場提供多元的服務。每年由機構成員決定一研究主題,機構成員藉由參與研討會或人員交互訓練等,互相就特定主題進行交流。此外,亦規劃與業者或資訊設備服務商合作,使 ACG 成員有一個整合性之平台,實現技術概念性驗證,帶動整體產業關於投資人服務相關業務之發展。

#### 「投資人服務」工作小組組成如下:

■ 召集人: Taiwan Depository & Clearing Corporation

#### ■ 成員:

- · Bursa Malaysia Depository Sdn Bhd
- · Bursa Malaysia Securities Clearing Sdn Bhd
- · CDS and Clearing Limited (CDS Sri Lanka)
- · Central Depository Bangladesh Limited
- · Central Depository Company of Pakistan Limited
- · Central Depository Services (India) Limited
- · Central Depository Systems (Pvt.) Limited
- · Central Securities Depository of Iran
- · Hong Kong Monetary Authority
- · Hong Kong Securities Clearing Co., Ltd
- Indian Clearing Corporation Ltd.
- · Indonesia Clearing and Guarantee Corporation
- · Japan Securities Depository Center, Inc. (JASDEC)
- Korea Securities Depository
- · Mongolian Central Securities Depository Co., Ltd
- Mongolian Securities Clearing & Settlement Co., Ltd.
- National Securities Depository Limited
- · PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)
- · Royal Securities Exchange of Bhutan Ltd.,
- Singapore Exchange
- Thailand Securities Depository Co., Ltd.
- · Vietnam Securities Depository

#### 壹、2019年活動紀錄

#### 一、第21屆ACG中階幹部研討會

第21屆ACG中階幹部研討會係由印尼集保及印尼結算公司合辦,共有來自18個國家共23個機構近百名與會人員出席。研討會則由ACG組織6大工作小組召集人分別訂定小組討論議題,邀請會員機構就主題進行業務簡報。

本次研討會係集保結算所自成立投資人服務工作小組以來,首次以工作小組召集人身分主持小組會議。會議以「強化投資人權益之集保服務(CSD's Services for Enhancing Investors' Rights)」為題,邀請小組成員就此議題進行座談,共計有來自印度集中保管服務公司(CDSL)、印尼集中保管公司(KSEI)、印尼結算所(KPEI)、韓國集保公司(KSD)及印度全國證券保管公司(NSDL)與本公司共7位代表上台報告,分享該市場投資人服務作業。該場次係本次研討會上最多講者參與之場次。

集保結算所除了主持工作小組會議外,亦於其他場次分享「集保e存摺」、「商業本票發行文件電子化業務」、「基金資訊平台視覺化查詢服務」及「提升台灣公司治理以吸引外國人投資之相關業務」等主題,讓ACG會員機構進一步了解本公司近期業務。與會人員對本公司業務成功轉型及創新科技應用的發展印象深刻,大幅提升本公司在國際會議的能見度。



表一·投資人服務工作小組研討場次議程

Agenda	Speaker
Value Added Services - Enhancing Convenience	Central Depository Services (India) Limited (CDSL)  Ms. Vinaya Kunder
Innovation and Diversification - TDCC ePASSBOOK	Taiwan Depository & Clearing Corporation (TDCC)  Mr. Po Chiu
Adoption of Stewardship Code and Voting Support Service (Voss)	Korea Securities Depository (KSD)  Ms. Woo Kyung Ha
AKSes Facility: The Key to Your Investment Portfolio	PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)  Mr. Bayu Pramudito Suyatno
Introduction of TDCC's Fundclear Service	Taiwan Depository & Clearing Corporation (TDCC)  Ms. Wendy Wu
Digital Initiatives - Information Access and Rights to Investor	National Securities Depository Limited( NSDL)  Mr. Rakesh Mehta
Institutional Delivery	PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)  Ms. Caroline Claudia C.

#### 二、第23屆亞太地區集保組織年會

第23屆亞太地區集保組織年會(ACG23)於尼泊爾舉辦,由林董事長率員與會。本屆年會亦是集保結算所首次主持工作小組討論會,會中除向會員機構報告年度工作成果外,亦就今年度研究主題「股東會 e 化服務」進行簡報,就亞太地區各市場現行作業模式向成員作一分析。另會員也熱烈分享各市場現況,本場次亦為各工作小組討論會中,參加者最多之場次。

另本屆年會,林董事長高票當選ACG副主席乙職,並擔任世界集保組織董事會成員,再次彰顯集保結算所長年致力並積極參與國際組織活動之成果。





#### 三、投資人服務國際研討會

集保結算所自2018年11月成立ACG投資人服務工作小組以來,為促進成員間交流,首次以召集人身分與外國集保機構合作,舉辦國際研討會。此次與韓國集保公司(Korea Securities Depository, KSD)及泰國集保公司(Thailand Securities Depository, TSD)共同舉辦「投資人服務國際研討會」,包含亞太地區集保組織會員、國際證券集中保管機構(ICSD)、保管銀行、資產管理公司及資訊服務業者等代表與會。本次以「股東會e化服務」為題,邀請產業專家發表專題演説,及邀請多家ACG會員機構與保管銀行分享該機構股東會e化服務,探討業界面臨的機會與挑戰。集保結算所亦於會中介紹臺灣市場電子投票生態系,分享臺灣推動電子投票的成功經驗。



表二·投資人服務國際研討會議程

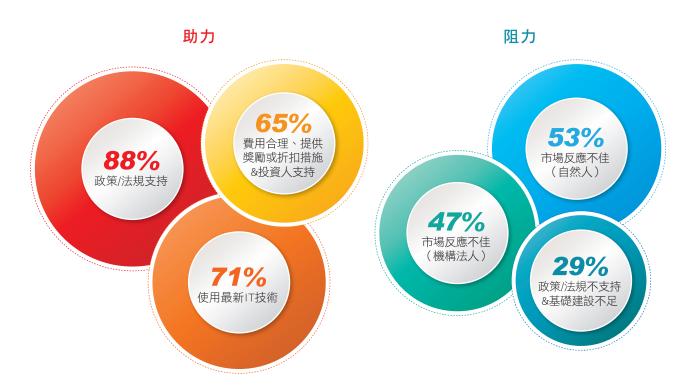
Agenda	Speaker
Opening Remarks	Ms. Wen Yen Taiwan Depository & Clearing Corporation(TDCC)
Keynote Speech 1 The Evolution of Enterprise DLT and Smart Contract Technology	Mr. Grahame Webb  Digital Asset
Keynote Speech 2 NSD E-voting Services	Mr. Arman Melkumyan National Settlement Depository(NSD)
Panel Discussion Survey Analysis and Information Exchange on AGM e-Services	Ms. Judy Wu Taiwan Depository & Clearing Corporation(TDCC) Panelists: Mr. Ching-Yuan Chen Taiwan Depository & Clearing Corporation(TDCC) Mr. Bruce Lee Korea Securities Depository(KSD) Mr. Anand Tirodkar Central Depository Services Ltd.(CDSL) Ms. Alys Pun Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd.(HKEX) Mr. Shawn Hsu Taiwan Depository & Clearing Corporation(TDCC) Mr. Dol Watanasri Deutsche Bank

#### 貳、工作小組年度研究主題 - 「股東會 e 化服務」

近年,集保機構除推展投資人服務外,在落實公司治理以強化投資人服務方面,也有諸多作為。其中,公司活動電子化明顯已然成為國際趨勢。2017年集保結算所完成一份調查集保機構提供投資人服務的問卷,根據其結果分析,受訪機構認為股東會涉及為數龐大的股東,不僅關係股東權益保障,亦關係到作業成本、時效性、正確性及透明度等,且常被視為公司治理指標之一。而股東會「投票」作業電子化是在股東會整個時程與作業中最常被提到的一環,部分兼營股務代理業務或朝向B2C發展者,皆有考量股東會電子投票服務成為新股務發展方向。近年來各國發展股東會電子化作業,亦不限於「投票」作業,尚包含提名提案、股東會通知、股東會虛擬化、跨國外資投票等與股東會相關議題。有鑒於此,投資人服務工作小組以「股東會 e 化服務」為題作為年度研究主題並設計問卷,調查股東會相關程序可能的電子化轉型。問卷的分析成果亦作為會員機構推展投資人服務之參考。

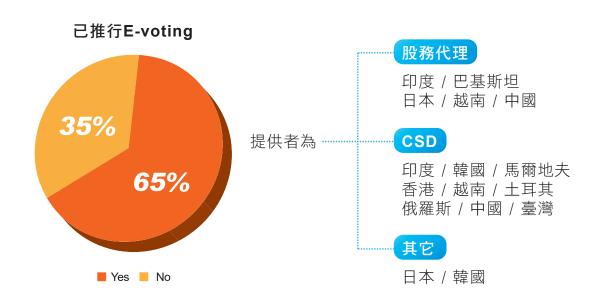
#### 一、問卷結果統計分析

(一)推行e化服務之阻力與助力:e化服務能順利推展,法規支持為主要因素,輔以技術支援與採用之誘因如費用優惠。而如何推廣市場及提升使用者接受度,以及得到政策支持,完善系統是主要挑戰。



圖一·推行e化服務之阻力與助力

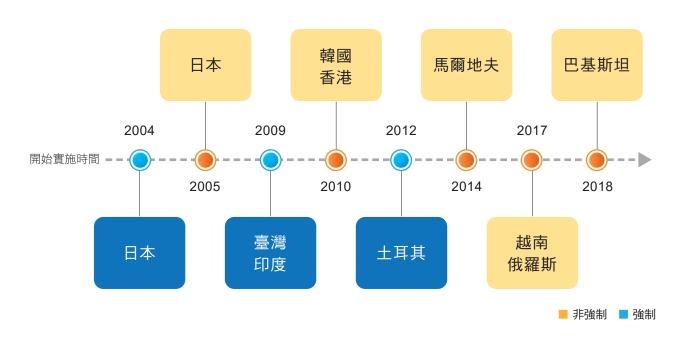
(二)提供E-voting之國家:65%之受訪機構其市場已提供此服務。



圖二·有提供E-voting之市場

#### (三)E-voting實行方式與收費對象:

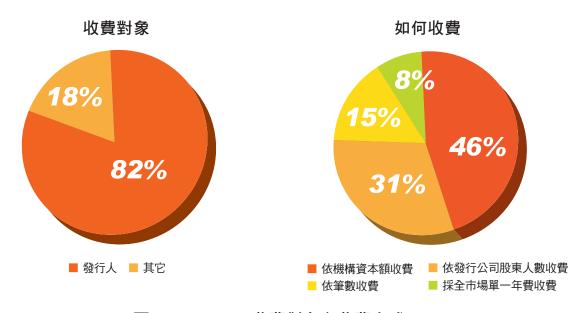
1. 參與本調查之機構中,最早採行E-voting之國家為中國,多數市場為非強制 採用。



圖三·E-voting於各市場開始推行之時間

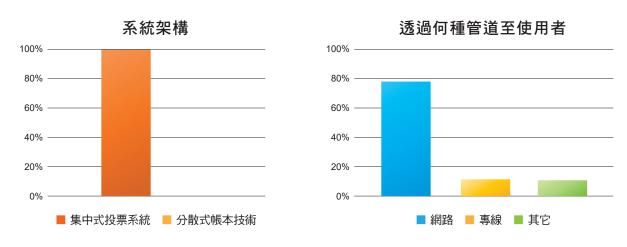
23

2.大多數市場由發行人負擔使用費用。在收費方面,依機構資本額收費佔收費方式大宗。



圖四·E-voting收費對象與收費方式

(四)現行E-voting系統架構及提供管道:有採行E-voting之機構,其現行系統仍為傳統集中式架構,並多為透過網路介面提供至使用者。



圖五·E-voting系統架構及管道

(五)虛擬股東會(Virtual Meeting)仍在早期發展階段:儘管虛擬股東會是近年熱門討論議題,但受法規與市場因素等限制,多數機構仍未採行或僅在早期規劃階段。觀察已推行之市場中,可發現提供整合式服務(多元功能)為一重要發展趨勢,例如土耳其將E-voting與虛擬股東會服務結合,大幅地便利使用者。

#### 二、調查結論與建議

藉由本次調查,我們發現集保機構對於股東會數位化服務的推展多持正面態度, 推測與運作效率性提升及可降低人力、作業時間成本等因素有關,另提出結論與建議 如下:

- (一)科技將大量應用於會議籌備、會議召開與進行及投票作業等傳統流程,但仍有法規、尋求市場支持等幾項因素尚待克服。
- (二)由調查結果發現,在各項電子化服務中,E-voting普及程度高,且認為E-voting 是提升股東參與度之一項重要工具。
- (三)相較於E-voting,虛擬股東會仍在早期發展階段,多數受訪機構尚未實施。儘管尚未普及,但其具備可提高股東參與之效益。預期在法令與技術條件能配合的情況下,CSD會逐步採行。
- (四)多數機構對區塊鏈運用主題有高度關注,推論其有計畫發展相關系統甚而運用至股東會作業。
- (五)在提升電子化服務使用率方面,受訪者認為可透過宣傳、提供配套措施、法規的支持等作法來達成,惟修法強制採用並非一蹴可幾,且基於公司自治原則,多數未強制之市場仍未有推動法規強制採用之計畫。
- (六)觀察目前已有推行虛擬股東會之受訪機構發現,其提供一站式入口整合多元 股東會服務之模式,可作為會員之參考。
- (七)機構在規劃電子化服務時可考量將服務延伸至發行人,促進發行人與實質受益人兩方之溝通,長期並可建構一個生態系統,為資本市場帶來更多價值。
- (八)技術的發展和創新股東會開會形式可以改善會議的召開和進行,將技術的使用與重新設計的會議內容結合在一起,有效地將公司的業務目標傳達給股東,便利股東行使權利,提升股東行動主義。



#### 3/18

錄製「股務單位內部控制制度標準規範修訂説明」及「委託書管理宣導説明」影片並上傳本公司官網之e-Training數位學習平台,提供相關單位及投資大眾參考。

#### 3/20

財團法人中華民國會計研究發展基金會為展現臺灣保險業者共同迎向IFRS 17,將重視專業的正面形象植入人心,特邀集保險業者與金融相關單位參與「迎接IFRS 17新春快閃」活動,並至本公司拍攝首長與同仁活力舞蹈畫面。

#### 3/25

為展現本公司主辦之「大專生金融就業公益專班」扶助經濟弱勢培育金融人才的推動成果與效益,在金管會指導下,規劃舉辦學員參與專班之心得分享徵文及影片徵集活動。歷經初審及決審階段,評選出得獎作品計文章寫作類10篇及自製影片類7件,並於公益專班官網公告得獎名單及作品。

#### 3/31

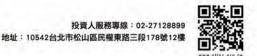
為提供參加人與投資大眾更便捷之數位服務,本公司新版官方網站正式上線服務。





『財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心』為證券投資人及期貨交易人的保護機構,其辦理的主要業務事項為協助投資人證券及期貨相關問題之諮詢申訴、調處、證券期貨團體訴訟及 保護基金之償付等。





# 股市逐筆支易質訊更透明





#### 2020年3月23日起臺灣證券市場實施逐筆交易

盤中提供六種委託方式,讓你下單更快、更準、更靈活!

#### 逐筆交易優勢:

撮合效率提升

逐筆交易隨到隨撮,交易無需等待。

#### 資訊揭露更透明

逐筆交易可同時提供交易前(Pre-trade)及交易後(Post-trade)資訊,透明度較佳。

#### 委託種類更多元

除現行限價當日有效委託外,未來逐筆交易時段將提供市價委託、立即成交或取消(IOC) 及全部成交或取消(FOK)等委託種類,可提供投資人更多選擇及交易策略之運用。



#### 整合權證、選擇權等衍生性商品策略運用

股票與權證、選擇權等衍生性商品,將來同為逐筆交易,得使交易策略運用更順暢。

#### 體驗擬真平台

週週抽亞洲來回機票 3C產品等大獎!











# 股東と票通防疾脈へ通















疫情期間,請多利用電子投票 參與股東會行使股東權利 www.stockvote.com.tw

# 攜手抗震盪 定期定額共成長

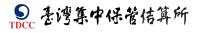
疫情造成全球市場劇烈起伏 透過定期定額,長期投資基金、分散風險 一步一步,為您累積財富



定期定額馬上掃



\* 投資人因不同時間進場,將有不同之投資績效,過去之績效亦不代表未來績效之保證。











臺灣股票博物館 Taiwan Stock Museum

台北市復興北路363號11樓

TEL: 02-2719-5805 FAX: 02-2719-5403 http://www.tdcc.com.tw

