

# 2026 英國 FRC 金融監理與公司治理趨勢 研討會

## UK FRC Seminar: 2026 Financial Regulation Trends in Corporate Governance

### 活動實錄



金融監督管理委員會（下稱金管會）自 102 年起陸續推動「強化我國公司治理藍圖」、「公司治理 3.0-永續發展藍圖」及「上市櫃公司永續發展行動方案」等政策，持續精進我國公司治理制度，促進企業永續經營並提升資本市場之國際競爭力。

為協助我國金融業以及上市櫃公司掌握國際公司治理、監理制度及永續資訊揭露之最新趨勢，本基金會特規劃本研討會，首次邀請英國財務匯報局（Financial Reporting Council，下稱 FRC）官員來臺擔任講師，透過專題分享與實務經驗交流，強化我國金融市場與國際規範接軌，並深化臺英雙邊監理合作。

本研討會與會者來自政府機關、金融周邊單位、銀行、證券、投信投顧業者以及上市櫃公司治理主管，共計 96 位業界先進踴躍參與。

## 議 程

日期：115 年 7 月 22 日（三）全日

地點：證基會西門 6 樓會議廳（臺北市萬華區昆明街 77 號 6 樓）

| 時間          | 主 題                                                                                                                                | 講 師                                                                                                           |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 10:00-10:10 | 主辦單位致詞                                                                                                                             | 張振山 董事長<br>證券期貨市場基金會                                                                                          |
| 10:10-11:30 | <b><u>Global Corporate Governance Trends and UK Regulatory Framework</u></b><br>全球公司治理趨勢與英國監理架構                                    | Ms. Maureen Beresford, Director<br>Ms. Ruth Nash, Senior Manager<br>Corporate Governance and Stewardship, FRC |
| 11:30-11:50 | 中場休息                                                                                                                               |                                                                                                               |
| 11:50-12:30 | <b><u>Strengthening Corporate Governance in Taiwan's Capital Markets</u></b><br>強化臺灣資本市場公司治理                                       | 黃仲豪 副局長<br>金融監督管理委員會<br>證券期貨局                                                                                 |
| 12:30-14:00 | 午餐休息                                                                                                                               |                                                                                                               |
| 14:00-15:20 | <b><u>Risk Management and Sustainable Governance</u></b><br>FRC 風險管理與永續治理實務分享                                                      | Ms. Maureen Beresford<br>Ms. Ruth Nash<br>FRC                                                                 |
| 15:20-15:40 | 中場休息                                                                                                                               |                                                                                                               |
| 15:40-16:20 | <b><u>Digital Infrastructure Supporting Corporate Governance and Sustainability Data Integration</u></b><br>打造促進公司治理與永續資訊整合的數位基礎建設 | 曲華葳 副組長<br>臺灣集中保管結算所<br>股務部                                                                                   |
| 16:20-16:30 | 研習總結與問答交流                                                                                                                          | Ms. Maureen Beresford<br>Ms. Ruth Nash<br>FRC                                                                 |

## 主辦單位首長致詞

### 證券暨期貨市場發展基金會 張振山董事長

張董事長首先感謝 FRC 代表 Ms. Maureen、Ms. Ruth 以及所有與會貴賓的蒞臨參與。金管會自 102 年起陸續推動多項公司治理重要政策，持續精進我國公司治理制度，於亞洲公司治理協會（ACGA）發布之「CG Watch 2023」評鑑中，臺灣在亞洲 12 個受評國家中與新加坡並列第三，顯示我國推動公司治理之成效獲得國際肯定。



隨著永續發展與盡職治理已成為全球趨勢，國際交流合作更顯重要。本次研討會首次邀請英國 FRC 官員來臺，同時邀請金管會與集保結算所代表擔任講席，透過專題分享與實務經驗交流，分享公司治理與金融監理之最新發展趨勢，盼能促進我國金融市場與國際規範接軌，並深化臺英雙邊監理合作關係。

## 專題演講 1：

### Global Corporate Governance Trends and UK Regulatory Framework

#### 全球公司治理趨勢與英國監理架構

**Ms. Maureen Beresford, Director**

**Ms. Ruth Nash, Senior Manager**

**Corporate Governance and Stewardship, FRC**

#### 一、全球公司治理趨勢

講者首先從三個面向分析當前全球公司治理所面臨的挑戰：

##### （一）成長面向

- 1.地緣政治持續影響公司治理環境
- 2.上市公司私有化之趨勢上升

3.各司法管轄區均期望增加上市公司數量

4.英國退休基金對本國市場投資不足

## (二) ESG 面向

1.市場對 ESG 出現反彈聲浪

2.全球 ESG 作法呈現分歧、缺乏一致性

3.積極型投資人 ( Activist Investors ) 角色日益重要

4.整體 ESG 推動方向仍缺乏清晰共識



Ms. Maureen Beresford, FRC

## (三) 報導面向

1.監理機關是否有過度介入之疑慮

2.市場要求減少揭露負擔與行政程序

3.AI 對報告撰寫與閱讀方式產生之影響

4.治理揭露資訊是否真正具有實質意義，仍待檢視

## 二、《英國公司治理守則》與《盡職治理守則》

講者指出，英國公司治理體系由「法規 (Regulatory)」、「守則 (Codes)」及「標準 (Standards)」三架構組成：

(一) 法規層級：包含《2006 年公司法》、《英國上市規則》(含 TCFD 及永續相關揭露)、《另類投資市場規則》。

(二) 守則層級：《英國公司治理守則》、《Wates 原則》、《盡職治理守則》(UK Stewardship Code)、《QCA 準則》(適用中小型和成長型上市公司)等。

(三) 標準層級：以國際準則為基礎之會計準則、英國一般公認會計原則 (UK GAAP)、審計準則、會計師事務所準則 (Audit Firm Standards)。

依照《英國上市規則》，當地註冊之上市公司須於年度財務報告中解釋其如何應用《英國公司治理守則》之原則，使股東得以評估原則之落實情形。FRC 強調，企業應避免制式化揭露，而應說明具體採取之行動及其成效。

講者分享，《2024 年英國公司治理守則》係以英國金融行為監管局（Financial Conduct Authority，下稱 FCA）上市規則及揭露透明度規則為法源基礎，適用於英國主要市場中一般企業（Commercial Companies）類別及封閉式投資基金（Closed-Ended Investment Funds）類別之上市公司，守則涵蓋 18 項原則及 41 項條款，包括：董事會領導與公司願景、職責劃分、組成與接班評估、審計風險及內部控制、薪酬政策等。FCA 另訂有守則指引（Code Guidance），提供標竿實務給公司董事及顧問參考。講者進一步說明原則與條款之差異：

- （一）原則（Principles）：屬高層次之治理實務，採「應用與解釋」（Apply and Explain）模式，公司應予應用並透過報告解釋其應用情形。
- （二）條款（Provisions）：屬最佳實務但非硬性規定，採「遵循或解釋」（Comply or Explain）模式，容許公司依自身情況調整並解釋偏離守則規範之原因；目前約 25% 公司會針對至少一項偏離情形提出說明。

講者點出，《2024 年英國公司治理守則》的修訂重點包含：更加強調「遵循或解釋」機制，肯定「解釋」與「遵循」具同等治理價值；聚焦「成果導向」報告，即公司治理對企業經營成效之實質貢獻；強化風險管理與內部控制，例如要求董事會聲明其運作之有效性。

FCA 對公司治理揭露擁有監理權，FRC 定位為持續改善，透過檢視報告及提供範例以推動最佳實務，且投資人為檢視揭露之第一線。FRC 鼓勵公司於下列情形提出解釋：可提出同樣適當之治理方式時、屬有時限之暫時性偏離或獲得投資人支持時。調查顯示，企業對於提出解釋之疑慮包括：擔心與同業表現不一致、法遵或法務部門之顧慮、充分審議需耗費時間及代理投票顧問等。

為持續精進《英國公司治理守則》，找出可改善之揭露領域並表彰優良揭露範例，FRC 以 FTSE 100（富時 100 指數）、FTSE 250 及 SmallCap 等，共 100 家企業為調查樣本，考量企業規模與成熟度、所屬產業別，並著重具企業特性且具時效性之資訊，建立完善的檢視機制以持續優化《英國公司治理守則》。

講者接著說明《英國盡職治理守則》係 2010 年首次發布，包含 5 項揭露及 6 項原則，屬「應用與解釋」性質之守則。該守則為自願

性質，目前近 300 家機構簽署遵循，簽署機構須每年提交年度報告，說明其於該年度如何應用守則中各項原則。2026 年 FRC 發布更新版《英國盡職治理守則》，適用對象包括：資產管理機構、資產所有人及服務提供者，其核心原則涵蓋：整合盡職治理與投資決策、促進市場健全運作、議合、行使權利與履行責任、對管理人之遴選與監督，以及對服務提供者之監督。

### 三、強化董事會有效性

為強化董事會有效性，講者分享幾項原則：董事長應有效領導董事會運作並促進公開討論；非執行董事（Non-Executive Director）應有充分時間進行質詢、提供建議並監督管理階層；董事會應獲得充分支持與資源以有效運作等。條款內容包含：明確劃分董事長和總經理之職責；確保非執行董事之獨立性；至少 50% 董事會成員應為獨立非執行董事；非執行董事監督高階主管之任命及績效；明確職責劃分，並確實揭露董事出席狀況等。

其中，第 12 條條款規範董事會有效性評核，董事會、各委員會、董事長及個別董事之績效應進行正式之年度評核，至少每三年應由外部專業獨立機構進行評核，董事長應會同資深獨立董事共同監督評核程序，每位董事均應參與評核過程，且董事長應依評核結果採取後續行動。然而，講者指出現行執行挑戰包括：評核品質與費用差異甚大，以及評核結果多僅限於公司內部運用，未對外充分揭露。

### 意見交流摘要：

Q1：在《英國公司治理守則》強調「遵循或解釋」與「成效導向報告」的情況下，FRC 如何評估公司的解釋是否真正有效，而非僅是書面揭露？

A1：FRC 雖然不具備直接進入公司內部調查的法定權力，但透過長期多維度交叉審閱年度報告，可評估其一致性。FRC 傾向尋找能反應公司實際運作的具體資訊，由外部機構代寫的籠統報告通常無法提供實質的經營洞察。若 FRC 發現嚴重疑慮，可提請擁有調查權的 FCA 介入進行更深入的審查。此外，FRC 透過推廣標竿實務、Podcast、研討會，及對盡職治理報告提供建設性回饋等

方式，鼓勵公司提升報告品質，強制執行措施則是最後方法。

Q2：在英國法規下，董事長是否需為公司的失誤承擔個人責任？鑑於董事會與以執行長（CEO）為首的管理團隊職責不同，董事長應在多大程度上被追究責任？

A2：FRC 原則上將董事會視為一個集體單位，並應集體承擔責任。FRC 僅對董事會中具備合格專業會計師或內部稽核員資格的成員擁有直接懲處權，對於非會計專業的董事會成員，則須協同其他監理機關共同採取行動。多數違規案件在進入訴訟前會達成和解（例如：要求公司重編財務報告），僅極少數嚴重缺失案件會涉及罰款、取消執業資格或刑事訴訟。除監理方式外，股東在治理中扮演關鍵角色：當公司運作不當，投資人會透過與公司溝通或在股東大會上投反對票施壓，此舉通常會迫使公司高層做出人事調整。

Q3：目前的治理案例多聚焦於改善決策過程而非評估業務成效，FRC 是否認為有效的公司治理應主要基於「決策過程的品質」來評估，而非「財務成果」？

A3：決策過程與財務成果兩者相輔相成，良好的決策過程通常會轉化為良好的財務成果，極少有公司在財務表現亮眼的情況下，其決策流程卻是完全不及格的。儘管在特定年份可能出現短期的結果背離，但長期而言，健全的公司治理、決策品質與績效表現具高度一致性。

Q4：FRC 近期審查所發現的公司治理缺失有哪些？

A4：公司的「解釋說明」常流於形式、不夠紮實或只揭露正面訊息，且公司往往未能切實履行其承諾。多數公司雖然在報告中加入「成效」等標題，但內容僅止於描述「做出什麼決策」，並未進一步說明「該決策帶來什麼影響」。若企業發生治理失靈事件，誠實揭露其復原計畫、對董事會與員工的影響以及未來調整方向，即為值得借鏡之揭露典範，但講者表示這在實務上極為少見。

Q5：FRC 認為未來三到五年內，最重大的公司治理風險是什麼？

A5：1. 受到美國市場與政府決策的影響，部分跨國企業在推動永續及氣候變遷決策上變得較不積極，擔心過度強調 ESG 議題會

引發爭議，此趨勢也開始波及歐洲，例如歐盟在推動新的永續揭露指引（CSRD）時已出現顯著的退縮與折衷。

2. 私募市場規模大幅擴張，吸引大量英國養老基金及散戶參與。然而，私募市場的資訊揭露程度遠低於公開市場，若發生治理危機將面臨問責困難。

Q6：能否詳細說明《英國盡職治理守則》或《英國公司治理守則》中與 ESG 及長期主義（Long-termism）相關內容？是否有學術或評估研究證實良好的公司治理與企業長期獲利能力之間存在正相關？此外，除軟性鼓勵外，FRC 還採取哪些方法來提高董事會的透明度？

A6：至今未有量化實證研究能直接證實「良好公司治理可提升公司利潤」，FRC 正委託學術機構進行相關研究。在《英國盡職治理守則》中，盡職治理的核心定義為「長期永續價值」，其原則之一即要求股東評估市場範圍與系統性的 ESG 相關風險，透過企業及監理機關溝通，進而推動企業永續。而《英國公司治理守則》同樣強調「長期永續價值」，但不給予標準化定義，讓各企業依其業務特性定義自身價值，並要求企業評估未來五至十年的營運永續能力。

## 專題演講 2：

### Strengthening Corporate Governance in Taiwan's Capital Markets

#### 強化臺灣資本市場公司治理

#### 金融監督管理委員會證券期貨局 黃仲豪副局長

黃副局長指出，公司治理已從單純保障股東權益，擴大為兼顧多元利害關係人的價值創造機制，治理失靈造成的衝擊可能從公司內部擴及區域、國家甚至全球層面。公司治理的核心目標可歸納為兩大面向：一是「價值創造」，透過強化經營管理與提升公司價值，為股東與利害關係人創造長期效益；二是「風險控管」，藉由強化監理機制與防範不法行為降低系統性風險。

世界交易所聯合會（WFE）與麥肯錫（McKinsey）研究指出，有關提升外資投資之吸引力，納入MSCI 新興市場指數可能帶來短期資金流入，而長期外資投資更受市場表現、公司治理標準以及英文資訊揭露完整度等因素影響。投資人願意為治理表現良好的公司支付超過 20% 的溢價，顯示良好治理有助於降低資金成本、培養永續企業文化與提升企業競爭力。且 OECD 於 2023 年更新公司治理六大原則中，新增新章節「永續性與韌性」，反應國際治理標準正逐步納入 ESG 議題。



### 一、從架構到落實：臺灣公司治理轉型歷程

黃副局長說明臺灣公司治理發展的四大階段：

- （一）強化我國公司治理藍圖（2013-2017）：設立公司治理中心、推出公司治理評鑑、推動 ESG 強制揭露、要求全體上市櫃公司設置獨立董事、推出臺灣永續指數。
- （二）新版公司治理藍圖（2018-2020）：全面採行電子投票、要求機構投資人辦理年度說明會、依實收資本額分階段設置審計委員會、強制董事會進行績效評估。
- （三）公司治理 3.0-永續發展藍圖（2021-2023）：在年報中揭露董事會多元化及獨立性資訊、建立盡職治理評估機制、新任董事在職訓練、擴大氣候相關與產業別揭露。
- （四）永續發展路徑圖/行動方案（2024-2026）：董事性別多元化、獨立董事任期限縮（最長三屆，2027 年前完成）、獨董席次不得低於三分之一（2027 年前）、全面強制編製永續報告書、公司治理評鑑轉型為 ESG 評鑑、推出綠色債券認證制度。

黃副局長指出，我國公司治理制度係先借鏡國際最佳實務，透過納入公司治理評鑑鼓勵企業自願採用，待普及後再正式轉為法規層級之強制性規範。

## 二、透過利害關係人互動與 ESG 揭露強化永續治理

目前企業揭露永續資訊的主要四大管道為：年報、永續報告書、ESG 資訊揭露平台及企業官網。依企業 2024 年報揭露狀況，企業對人權保護政策的揭露比例最高（達 89%），溫室氣體排放、用水與廢棄物相關資訊的揭露比例則明顯偏低（僅 22%）；而內部碳定價（86%）、氣候相關目標設定（85%）、轉型計畫（81%）與情境分析（81%）等項目的揭露比例都相當高，展現企業對氣候風險管理的重視程度正逐步提升。

自 2025 年起我國全體上市櫃公司皆須編製永續報告書，依循 GRI、SASB 及 TCFD 等架構，並新增揭露非主管全時員工薪資中位數、平均數及年增率，且食品飲料、化學、金融保險三大行業須取得會計師確信；針對實收資本額達 20 億元以上、涵蓋水泥、鋼鐵、半導體等 11 個產業，主管機關訂有 14 項產業別永續指標。

為協助企業因應相關揭露規範，我國設有 ESG 數位平台，能自動生成永續報告書初稿供企業修改；證券交易所與櫃買中心定期抽查永續報告書的揭露品質並提供輔導意見，並針對確信機構建立品質審查機制與工作底稿查核制度；集保結算所的 ESG IR 平台可提供個別股東會議案的逐案投票紀錄予機構投資人，並支援跨機構投票比較；而臺灣指數公司推出的 IRENGAGE 平台，提供投資人說明會、IR 入口網、ESG 資訊及互動服務，強化上市公司與機構投資人溝通效率。

## 三、未來監理展望

黃副局長總結，公司治理改革的核心精神為「將最佳實務轉化為市場實務，最終升級為監理標準」，金管會未來四大監理方向包含：強化董事會效能與問責機制、促進機構投資人的實質參與及盡職治理、提升永續揭露品質，以及兼顧國際標準接軌與我國市場特性，期能以良好公司治理打造永續資本市場。

### 意見交流摘要：

Q1：隨著臺灣持續吸引國際投資人，您認為公司治理在提升臺灣資本市場競爭力方面扮演什麼角色？

A1：提升競爭力的關鍵在於與國際機構投資人保持持續溝通，公司應主動傾聽投資人所關切的事項，外資不僅關注短期財務表現，更重視企業的中長期發展目標，我國議合平台提供暢通的對話管道，透過持續性雙向溝通健全公司治理。

Q2：依金管會角度，未來三至五年強化臺灣資本市場公司治理的首要任務是什麼？企業應該開始準備什麼？

A2：首要任務在於提高市場對「非財務性議題」重要性的認知，企業的長期價值深受非財務因素影響。以臺灣開徵的碳費/碳稅為例，過去此類氣候議題不會直接反應在財務報表上，但 2026 年起將正式轉為企業的實際費用。

Q3：在引進新規定之前，監理機關是否會與企業進行諮詢？還是單純依據所觀察到的申報品質直接做出決定？

A3：依據 ACGA 的建議，監理機關在發布任何重要政策前，皆會與利害關係人進行充分諮詢。以推動 IFRS 為例，金管會投入大量時間向各上市公司、會計師事務所及投資人發放問卷，經過彙整分析各方反饋意見後，才據以研判與決定正式引進新守則的時程。

Q4：在收到反饋意見後，監理機關是否曾實質改變政策推動方式或提案內容？或僅是單純延後實施？

A4：監理機關會根據反饋進行調整，即使在公布後也會滾動式修正。例如，針對中小型上市公司導入 IFRS 準則，考量其資源限制，在溫室氣體範疇三的申報上政府提供額外的豁免或寬限措施。

Q5：金管會是否曾考慮允許上市公司將年報與永續報告書整合成單一報告，以提高資訊揭露效率並減少內容重複？

A5：將兩者整合為單一報告確實是金管會的目標。現行企業面臨須依據 GRI 準則撰寫永續報告書，同時又被強制要求依 IFRS S1 與 S2 揭露永續資訊。目前 ISSB 正與 GRI 進行協商，致力提高兩套標準的相容性。此外，金管會正推動簡化措施，若特定重大資訊已在年報中揭露，企業可採交叉引用方式揭露，降低申報負擔並減少內容重複。

Q6：有何具體證據能證明臺灣企業的公司治理成效，已達到符合金管

會預期的水準？

A6：最佳實證指標為公司治理評鑑之歷年結果，各項評鑑指標的達成率在過去幾年顯著上升。例如五年前部分單項指標僅有約 20% 企業符合標準，但隨後提升至 30% 至 50%，越來越多上市公司在各評鑑項目上獲得分數，這證明多數企業正積極投入資源以提升治理品質。

### 專題演講 3：

## Risk Management and Sustainable Governance FRC 風險管理與永續治理實務分享

Ms. Maureen Beresford and Ms. Ruth Nash  
FRC

### 一、風險管理與內部控制規定

講者指出，英國政府在《重建對審計與公司治理的信任》（Restoring Trust in Audit and Corporate Governance）白皮書中指派 FRC 修訂《英國公司治理守則》，以強化董事會於內部控制方面之問責與報告義務。守則第 29 條經過 2024 年修訂，旨在強化董事會問責並提升內部控制與風險管理之透明度，為公司治理報告奠定更強健之基礎。



Ms. Ruth Nash, FRC

講者進一步說明 2024 年修訂之第 29 條條款：董事會應監督公司之風險管理與內部控制架構，並至少每年檢視其有效性；監督與檢視範疇涵蓋所有重大控制，包括財務、營運、報告及法遵控制。董事會須於年報中提供以下資訊：

- （一）董事會如何監督與檢視架構有效性之說明。
- （二）截至資產負債表日重大控制有效性之聲明。

(三) 任何未能有效運作之重大控制、已採取或擬採取之改善措施，以及對先前已報告問題所採取之處理行動。

講者指出，風險與內部控制要點之目的，在於藉由強化相關規定提升治理行為、監督、問責與報告品質，FRC 並未規定企業應如何具體撰寫報告內容，而是由董事會自行認定何謂重大控制；董事會與高階管理層須共同決定所需之佐證方式，以確保控制架構具有效性，並且董事會須於報告年度結束時提出聲明。實務上常見內部控制作法為三道防線模式：

- (一) 第一道防線：管理階層定期（如每季）進行結構化聲明，直接確認控制有效性，例如紀錄執行情形是否落於容許範圍內。
- (二) 第二道防線：專責功能單位執行主動測試，對控制運作提出挑戰，並就重要流程進行測試以強化整體信心。
- (三) 第三道防線：通常由內部稽核擔任，主動測試制度有效性，並訂定重測與改善計畫。

講者表示，不少企業在新規定上路初期提出疑問，包含：是否須揭露財務資訊以外之內容、揭露時間是否充足、是否無人願意出任董事、如何界定重大控制、內部稽核能否負荷以及顧問成本等考量。但隨著時間推進，企業反應逐漸轉為正面，包括：董事會投入程度提升、風險管理正式納入董事會議程、重新檢視主要風險之機會、重新評估風險胃納、改善風險文化（例如鼓勵員工發聲）、各委員會間協作更加緊密等，一般多數企業認定之重大控制項目通常低於 50 項。

講者說明，2024 年修訂第 29 條條款之企業年報預計於 2027 年 3 到 4 月發布，目前尚待釐清之議題包括：重大控制失效之揭露程度、能否針對地緣政治風險設置控制措施、針對網路資安是否能有效控制、內控聲明用語之具體措辭、申報揭露之比例原則、企業與代理投票顧問及投資人溝通，以及如何將此議題由專案性質轉為常態性營運機制。

## 二、英國永續監理趨勢

講者分享現行英國永續相關揭露規定：

- (一) 《2006 年公司法》規定，年報須揭露環境事項、員工、社會、社區、人權議題及反貪腐反賄賂事項；董事會決策時須考量員

工、客戶、供應商及環境等因素；溫室氣體排放與能源使用情形；氣候相關財務揭露。

- (二) 《2010 年平等法》規定，政府及公司網站須揭露年度性別薪酬差距資訊；而《2015 年現代奴隸法》規定，公司網站須揭露年度反奴役及人口販運聲明。
- (三) 《FCA 上市規則》與《資訊揭露與透明度規則》規定，年報須揭露以下事項：TCFD 揭露聲明、董事會成員多元化目標、含環境與員工事項之非財務關鍵績效指標。其中，多元化目標包含：董事會女性成員至少占 40%、至少一位高階職位由女性擔任、至少一位董事會成員來自少數族裔背景；公司須就治理、薪酬、審計及提名委員會之多元化政策提出說明，內容須涵蓋年齡、性別、族裔、性傾向、身心障礙及教育、專業與社經背景等面向。

英國企業現行以 TCFD 架構進行揭露，未來將朝與 ISSB IFRS S1、S2 接軌之「英國永續報告準則」(UK Sustainability Reporting Standards, 下稱 UK SRS) 過渡：

- (一) UK SRS S1：自 2029 年 1 月起採遵循或解釋，係規範永續相關財務資訊揭露之一般要求；沿用 TCFD 架構；揭露永續相關風險與機會；要求依產業別進行揭露。
- (二) UK SRS S2：自 2027 年 1 月起強制適用（範疇三排放除外），係規範氣候相關揭露；納入 TCFD 建議事項；須與 UK SRS S1 併同使用；揭露具重大性之氣候相關風險與機會；要求依產業別進行揭露。

FCA 近年亦導入永續揭露規定 (SDR)，於 2024 年推出自願性措施，協助消費者辨識永續投資商品市場，包括反漂綠規定及四項永續投資商品標籤：永續聚焦型 (Sustainability Focus)、永續改善型 (Sustainability Improvers)、永續影響型 (Sustainability Impact) 及永續綜合目標型 (Sustainability Mixed Goals)。

## 意見交流摘要：

Q1：隨著 AI 快速發展，您是否認為董事會面臨著新興治理或風險管理挑戰？

A1：AI 確實帶來多項重大新興挑戰與風險：

- 1.許多公司是由下而上推動 AI 應用，董事會往往不了解公司內部如何使用 AI，亦缺乏相關安全防護措施與董事會層級的監督。
- 2.員工（甚至是董事會成員）在缺乏明確規範與監督下，可能擅自將公司文件帶回家並用 AI 工具進行處理，造成資安漏洞。
- 3.監理機關擔憂未來可能出現：報告由 AI 撰寫，甚至由 AI 告知董事應如何提問及回答的現象，恐將嚴重削弱董事會的實質能力。
- 4.董事會成員對 AI 態度兩極化，部分成員對此充滿期待，但也有人因不知如何使用而感到恐懼。

FRC 正研擬相關的指引與建議，協助董事會思考 AI 議題，並明確建議董事會不應僅依賴單一成員主導 AI 事務，而應積極從內部或外部管道獲取多元專業知識。

Q2：對於剛開始將永續發展融入治理實務的公司，您會提供什麼建議？

A2：在整合永續發展至公司治理實務的過程中應保持高度的誠實與透明性，許多公司在落實永續上表現優異但未能清楚對外說明，企業應深入思考利害關係人真正關心的內容，並以具吸引力且易讀的方式展現公司永續行動。

Q3：若您能給予與會者一項關於風險管理與永續治理的實用建議，那會是什麼？

A3：誠實展現治理成效並積極發聲，不僅僅停留在制定政策或慣例的層面，而應展現董事會如何實質領導永續發展。此外，過往第 29 條條款的調查發現，董事會對風險管理參與度不足。董事會須全面且密切地掌握風險管理，因為這對未來業務發展至關重要。

Q4：在《盡職治理守則》中關於外部管理者選擇與監督的報告要求下，監理機關是否會鼓勵資產擁有者（Asset Owner）挑戰資產管理者

(Asset Manager)的盡職治理議題？或者監理機關希望兩者如何互動？

A4：舊版守則中將資產管理者與 ESG 數據提供商或代理投票顧問等一般服務提供商並列，但對資產擁有者而言，資產管理者是極為關鍵的夥伴。資產擁有者不應被動接受資產管理者所設定的盡職治理重點，而應主動思考自身的治理優先事項，並與管理者進行溝通，確保管理者的作為符合其預期。資產擁有者必須解釋為何引入該議題、其如何與自身的治理優先事項相符，以及是否曾就此與管理者進行溝通。

Q5：儘管企業擁有成熟的風險管理架構，最常觀察到的風險治理弱點為何？

A5：1.靜態且缺乏解釋的風險報告：公司往往在報告中列出相同的主要風險和減緩措施，僅表示重要性增減，卻未說明風險維持不變的原因，亦未展現風險的動態本質（例如：地緣政治或疫情等突發且會動態改變的風險）。

2.缺乏具體因應細節：以網路安全風險為例，公司在為不洩漏過多機密細節的前提下，常缺乏具體說明應如何實質應對該風險。

第 29 條條款的作用即在於促使公司重新審視其風險架構，體認到風險管理與控制需隨著時間動態調整、評估與優化。

Q6：《盡職治理守則》強調「長期參與」而非「短期結果」。從 FRC 的角度來看，在溝通未能立即改變公司行為時，哪些指標最能證明盡職治理的有效性？

A6：由於 FRC 並非直接調查投資人盡職治理實務的機構，僅能透過其報告進行評估，因此很難給出單一證明指標。但以下做法可作為盡職治理成效的參考：

1.持續性長期溝通：有效的盡職治理通常橫跨數年，報告應展現出「今年溝通產生的階段性成果」，並表明未來將持續跟進。

2.投資部位的調整：投資人若因溝通取得進展而決定增加在該公司的持股比例，通常即是盡職治理成功的明確信號。

3.集體投資人論壇的協作：英國的「投資人論壇」(Investor Forum)

匯集投資人力量，共同就重大議題與公司進行長期規劃與合作，帶來更具體且顯著的改變。

Q7：從 FRC 的角度來看，審計委員會與內部稽核部門在未來三年內，應採取哪些做法以支持永續治理？

A7：思考長期永續治理不應僅是審計委員會和內部稽核的責任，所有委員會與董事會都必須共同參與。審計委員會在引導議題提交給董事會時擁有相當大的權限，應確保自身不僅關注財務資訊，也需涵蓋非財務資訊。

Q8：風險管理的內部控制應揭露至何種程度，以確保對股東及利害關係人承擔足夠的責任？除標準與程序外，是否應揭露真實案例？

A8：揭露的深度與內容取決於公司本身，但監理機關更看重「成效」，揭露內容應能證明董事會具備足夠的監督能力，並設有適當的控制措施以最大程度地緩釋風險。企業常忘記揭露「未如預期發揮作用」的控制措施，該措施往往需要進行修正或調整，展現公司正持續評估其風險與控制措施的互動。講者表示，提供一個精簡且具體的案例將會很有幫助。

Q9：代理投票顧問機構如何在英國市場發揮影響力？您是否預期英國會引入類似美國近期趨勢的嚴格監理或限制？

A9：英國政府不會對代理投票顧問機構引入更嚴格的監理要求，FRC 認為，代理投票顧問機構對市場雖有一定影響力，但其本質上是受聘於投資人，若公司認為投票顧問提供的資訊有誤，應先向顧問機構反應，但最終公司仍應直接與該投資人溝通。FRC 亦點出，隨著 AI 技術的成熟，未來 AI 或許能替投資人執行由代理投票顧問機構所做的工作。

Q10：能否分享更多英國當地的優良實務，以協助董事會完成第 29 條條款的聲明？

A10：建議聲明中應說明董事會如何監控風險與內部控制，同時具體說明董事會年度運作狀況，包含：董事會召開次數、風險議題、如何落實三道防線及其成效、註明重大控制措施項目，並由董事會確認所有控制措施在資產負債表日皆屬有效。

## 專題演講 4：

# Digital Infrastructure Supporting Corporate Governance and Sustainability Data Integration

## 打造促進公司治理與永續資訊整合的數位基礎建設

### 臺灣集中保管結算所股務部 曲華葳副組長

曲副組長首先介紹，臺灣集中保管結算所作為臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心及期貨交易所的中央證券存管機構，業務範疇涵蓋股票、債券、ETF、基金及衍生性商品。截至 2026 年 6 月 30 日，集保結算所的保管資產規模已達新臺幣 193 兆元，服務超過 2,600 萬個保管帳戶、9,000 家以上的市場參與者，以及逾 2,000 家上市與公開發行公司。自 2011 年起，臺灣已實現有價證券全面無紙化，為市場數位治理與永續數據之整合奠定關鍵基礎。曲副組長指出，公司治理守則與盡職治理守則向市場揭示何謂良好的治理，而市場的「基礎建設」才是決定良好治理能否在股東會中切實履行的技術關鍵。



### 一、數位治理基礎建設的演進

曲副組長回顧我國數位治理的起點，2008 年曾面臨單日高達 637 場股東常會同時召開的困境，在實體出席限制下，跨國投資人根本無法行使表決權，使投票權利因缺乏管道而形同虛設，為解決此痛點，集保結算所於 2009 年正式推出電子投票平台。曲副組長強調，推動電子投票的關鍵轉折點在於「政策的強制規範」：隨著 2012 年起分階段實施強制電子投票，電子參與成為市場的預設機制。此外，集保結算所陸續與 Broadridge、ISS 及 Proxymity 建立直通式處理（STP）跨境連線，讓國際投資人能行使股東權利。截至 2026 年，臺灣市場的電子投票率已穩定維持在 60% 以上，電子投票件數自 2022 年的 1,100 萬筆大幅成長 2.5 倍至 2,700 萬筆。自 2021 年推出視訊輔助股東會（eMeeting）平台以來，採用視訊或混合式股東會的上市公司已由當年的 17 家成長至 120 家，顯著深化股東參與的廣度與便利性。

## 二、單一數據層驅動的治理與永續解決方案

曲副組長表示，集保結算所的核心優勢在於建立「單一基礎建設數據層」，以此貫穿治理數據的生命週期：從會議議案發送、電子投票與視訊會議、機構投資人表決結果揭露到永續數據與碳排放計算，每一階段產出的結構化數據皆可供下一階段使用，確保整體市場的透明與可驗證性。在盡職治理方面，ESG IR 平台提供股東會投票逐案揭露服務，該數位平台讓國內機構投資人能公開揭露股東會表決結果與投票理由，落實「合規與驗證」的實質精神，並預期能為機構投資人減輕 20%至 30%人工彙整報告的負擔。

針對全球減碳趨勢，ESG IR 平台亦提供投資組合碳排放報告服務，投資人只需上傳持股數據，平台便能依據 PCAF 國際標準自動計算融資排放量，提供多項核心指標包括：絕對排放（tCO<sub>2</sub>e）、經濟排放強度（tCO<sub>2</sub>e/\$M）、加權平均碳強度（WACI）及數據品質等，將繁複的諮詢作業轉化為標準化的公共基礎服務，協助市場推進符合 ISSB 標準的氣候揭露。

## 三、永續數據整合與未來智慧基礎建設展望

在永續評等管理上，ESG IR 平台整合第三方評等系統，協助投資人與企業每月追蹤比對 657 家臺灣發行公司在不同評級的表現與分歧。為引導評等市場的健全發展，集保結算所逐步完善行為準則管理，從 2023 年的評等機構行為準則，演進至 2026 年參考國際資本市場協會（ICMA）擬定之「ESG 評級與數據產品提供者行為準則」，該準則將於 2027 年起成為發行公司篩選評等商的重要參考。

曲副組長總結，臺灣與英國皆邁向「從聲明走向實證」的新里程碑，集保結算所將持續推動智慧基礎建設的多項變革，包括：建立永續數據樞紐以實現「單一申報、多元使用」，並將存管與治理機制拓展至證券代幣化；未來亦規劃在單一可信資料來源（Golden Source）上建置 AI 分析與異常偵測，實現即時治理訊號監測。

## 意見交流摘要：

Q1：在建置數位基礎設施的過程中，最大的挑戰是什麼？

A1：由於集保結算所提供的數位方案皆為自願選擇而非強制使用，如何推廣、鼓勵使用者採用有一定難度。部分機構對於嘗試新方案（例如揭露投票紀錄）抱持較為保守或抗拒的態度；目前臺灣仍有許多機構尚未進行提案或決議案級別的委託書投票揭露。集保結算所致力於簡化工具與流程，協助使用者以更有效及便利的方式完成揭露，透過降低使用門檻來提高機構的參與意願。

Q2：未來數位基礎設施在支持公司治理與永續報告方面，下一個首要任務是什麼？

A2：集保結算所未來的首要目標是成為盡職治理市場的領先提供者，為此正積極推動多項新專案與系統升級計畫：

- 1.委託書投票揭露系統升級：開發候選人層級的委託書投票揭露報告並升級系統，讓機構使用者能更高效地運用投票資訊揭露。
- 2.碳足跡系統升級：系統將擴大納入更多資產類別，涵蓋所有臺灣上市資產。同時，集保結算所正與外部數據廠商洽談，研議支援國際資產類別的可行性，以協助使用者產出涵蓋其全球資產的完整報告。

Q3：集保結算所正從傳統的中央證券存管機構（CSD）轉型為公司治理與 ESG 基礎設施提供者。下一個階段中，數位基礎設施是否應從單純的「促進資訊揭露與投票」，演進至「協助提升董事會參與品質及盡職治理成效」？

A3：目前尚無具體計畫提供相關的董事會解決方案，集保結算所將專注於為企業（特別是投資人關係 IR 部門和 ESG 辦公室）以及盡職治理投資提供解決方案。此外，集保結算所也正積極探索 AI 與數位技術在相關領域的應用機會。

## Wrap-up and Q&A

### 研習總結與問答交流

#### Ms. Maureen Beresford and Ms. Ruth Nash FRC

講者總結，英國與臺灣皆十分重視利害關係人、機構投資人、社區以及環境等公司治理核心議題，儘管兩國在實施治理守則與報告審查的具體機制上有所差異，但只要審查與報告模式能滿足當地市場的需求，並將公司治理視為優先要務，便能為機構投資人及國家帶來卓越的治理成效。此外，講者強調盡職治理是機構投資人為客戶創造價值的關鍵途徑，必須確保其投資的企業嚴謹處理治理與永續相關課題，方能為利害關係人創造長期效益。

#### 意見交流摘要：

Q1：機構投資人在履行受託責任（Fiduciary Duty）時，應如何解讀受益人的長期利益？

A1：FRC 並未對此有絕對的標準答案，而是交由機構投資人根據自身情況進行解讀。然而，在實踐受益人的長期利益時，機構投資人不應僅著眼於企業的季度盈餘等短期財務表現，而應積極與企業就長期策略進行議合。機構投資人應全面評估企業的長期策略、永續發展及公司治理狀況，這些才是長期推動股價、提升養老基金及投資人長期永續價值回報的實質關鍵。

Q2：FRC 在審查機構投資人以取得盡職治理守則簽署人資格（Stewardship Code Signatory Status）時，核心評估標準與機制為何？

A2：FRC 在審查盡職治理報告時，並非採條列式的查核清單、整體評分或及格/不及格的二分法評核。考量簽署人包含大型投資機構、Boutique Fund、資產擁有者及服務提供者，FRC 採取彈性比例原則進行審查，具體流程如下：

1. 由團隊成員逐一閱讀每年收到的三百多份盡職治理報告，並撰寫評估報告分析其品質、優勢與待改善之處。

2.由複審員覆核分析人員的評估報告。

3.召開內部「調和會議」(Moderation Meeting)進行討論，最終決定該簽署人是否符合守則的要求。

講者表示，其審查並非為了淘汰特定比例的申請者，亦不會提供特定的申報範本或具體的遵循指引，而是著重於閱讀報告實質細節並評估其是否符合守則的精神。FRC 旨在透過提供建設性的改善反饋，協助機構在保留簽署人資格的同時，提升報告品質，以促進提升市場整體盡職治理報告標準。

