

歐洲：ESMA 呼籲更清楚的 ESG 策略揭露，以抑制漂綠風險

歐洲證券及市場管理局（European Securities and Markets Authority, ESMA）發布第二份聚焦永續聲明的專題報告，擴大檢視資產管理公司及其他市場參與者如何向投資人傳達其環境、社會與治理（ESG）策略。本次報告重點在於產品文件與行銷資料中，愈來愈頻繁使用的「ESG 整合」與「排除」等相關用語揭露。

ESMA 指出，對歐洲散戶投資人銷售的基金中，「整合」與「排除」仍是最常被提及的策略。然而，這些標籤的使用方式並不一致，且定義往往不夠明確。此種不一致做法可能侵蝕投資人信任，並引發重大漂綠風險，尤其在永續投資商品於整個歐洲地區持續擴張，且政治關注度日益升高的情況下更顯重要。

ESG 聲明日益受到關注

本次專題報告延續 ESMA 先前針對 ESG 相關資格認證所進行的查核。第一份報告檢視的是永續標籤及更廣泛的永續發展相關行銷作法；而本次報告則聚焦於策略層級的揭露，因該層面往往最為模糊，同時也是散戶投資人在進行資產配置決策時，最可能依賴的表面資訊。

傳統上，「ESG 整合」係指將具有財務重大性的 ESG 資訊納入投資分析過程；「ESG 排除」則指透過負面篩選，排除未符合既定永續標準的產業或發行人。ESMA 發現，市場對這些用語的運用具有相當大的彈性。實務上，「ESG 整合」的範圍可能從在基本研究中略為考量 ESG 因素，到全面納入估值模型不等；「排除」的範圍亦差異甚大，從僅限於禁止武器或燃煤產業，到涵蓋多項具爭議活動的廣泛篩選。

ESMA 指出，若未提供具體說明，投資人將難以理解這些標籤背後實際永續行動的範圍與嚴謹程度。

對溝通方式的務實期待

報告亦列舉 ESMA 認為屬於良好及不良永續溝通的實際案例，並以「應為」與「不應為」加以分類。這些例子基於市場觀察，而非假設情境。

ESMA 期望市場參與者清楚說明其 ESG 策略的範圍、方法論與治理架構，並避免使用模糊的永續措辭、誇大性聲明，或僅以迎合市場期待的語言進行宣傳，卻未有相對應之書面程序與內部流程。

儘管該報告未新增具法律拘束力之義務，惟主管機關指出，此類指引有助於各國監理實務趨於一致。鑒於漂綠議題曾成為歐盟機構內部之政治焦點，市場參

與者可預期未來對永續行銷之監理審查將更為一致。

與現行監理架構的交互影響

對資產管理公司而言，本次專題報告與更廣泛的監理架構相互呼應。永續金融揭露法規第二級規定（Sustainable Finance Disclosure Regulation Level 2）已加強對產品揭露及第 8 條與第 9 條產品命名的審查。此外，歐盟執委會與理事會亦正檢討歐洲零售投資策略，相關改革將影響向非專業投資人提出永續聲明的方式。

基金分銷商與投資顧問同樣受到影響。依據金融工具市場指令（Markets in Financial Instruments Directive II, MiFID II）的合適性規定，顧問在推薦金融商品時須納入投資人的永續偏好。若 ESG「整合」與「排除」的聲明不夠明確，將使合適性評估更加複雜，並提高中介機構所承擔的風險。

全球影響

該報告出現適逢全球對永續揭露日益趨同之際。國際永續準則理事會（International Sustainability Standards Board, ISSB）近期已完成其首套氣候及一般永續揭露準則。其他司法管轄區（包括英國及部分亞洲市場）亦正推動零售永續基金符合分類法的標籤制度。

ESMA 聚焦於溝通品質的立場，再次強調揭露品質與產品標籤仍是防範漂綠的核心。本專題報告將影響 2026 全年的監督實務，並可能成為全球監理機關評估 ESG 市場可信度的重要參考。歐盟的做法亦可能影響其他司法管轄區對永續聲明的監理方式，進一步強化歐盟在零售永續金融領域作為標準制定者的角色。

（資料來源：ESMA 呼籲更清楚的 ESG 策略揭露，以抑制漂綠風險，2026 年 1 月 15 日，<https://esgnews.com/esma-calls-for-clearer-esg-strategy-disclosures-to-curb-greenwashing-risk/>）