

# 國際公司治理發展簡訊

指導單位：金融監督管理委員會證券期貨局

編輯單位：臺灣證券交易所（TWSE）、證券櫃檯買賣中心（TPEX）

證券暨期貨市場發展基金會（SFI）、中華公司治理協會（TCGA）

創刊日期：2003 年 11 月 15 日

發刊日期：雙月刊（單月 15 日出版）

TWSE 網址：<https://www.twse.com.tw>

TPEX 網址：<https://www.tpex.org.tw>

SFI 網址：<https://www.sfi.org.tw>

TCGA 網址：<https://www.cga.org.tw>

公司治理中心網址：<https://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsCh>

## 本期重點

- ◎ 歐洲：歐盟提議大幅改革 SFDR，以簡化 ESG 揭露並降低申報成本
- ◎ 美國：SEC 規則 14a-8 的新作法：對公司意味著什麼
- ◎ 亞洲：東協資本市場論壇發布新五年行動計畫
- ◎ 臺灣：「IFRS 永續揭露準則宣導會」圓滿落幕，上市櫃公司踴躍參與展現永續行動力
- ◎ 臺灣：證交所攜手 CDP 與 BCSD Taiwan 發布「CDP 對應 IFRS S2 相關問題解析報告」，協助企業接軌國際永續揭露



## 歐洲：歐盟提議大幅改革 SFDR，以簡化 ESG 揭露並降低申報成本

### 布魯塞爾啟動歐洲永續金融揭露規範重整

歐盟執委會已提出對《永續金融揭露規範》（Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR）的重大修正案，試圖彌補政策制定者所形容「對業者過於繁瑣、對投資人造成混淆」的制度架構。該提案旨在降低制度複雜性、減少法遵成本，並為宣稱具有環境或社會特性的金融產品提供更清晰的指引路線圖。

官員指出，檢討結果顯示，SFDR 自 2019 年通過、2021 年施行以來，已實質演變為一套產品標示制度。市場參與者警告，現行揭露內容過於冗長且難以理解，不僅削弱投資人比較產品的能力，也提高錯誤銷售的風險。歐盟執委會認為，該規則已無法達成其原本目標——引導資金流向歐洲的永續發展優先事項。

本次改革聚焦兩大目標：一是使資訊對投資人（特別是一般家庭投資人）而言更具實用性與可近性；二是透過刪除重複且交錯的申報要求，降低金融產品提供者的法遵負擔。歐盟執委會表示，相關調整將在強化歐洲永續金融地位的同時，促進資本市場參與，並配合「歐盟儲蓄與投資聯盟」的發展方向。

### 降低揭露複雜性並與 CSRD 接軌

提案的核心重點之一，是大幅調整揭露義務的適用範圍。歐盟執委會計畫對多數金融市場參與者，刪除「主要不利影響」（Principal Adverse Impacts, PAI）的機構層級揭露要求，藉此消除與《企業永續報導指令》（Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD）之間的重複規範。該指令已要求大型企業揭露其永續影響。

此舉回應市場長期以來的批評，蓋蒐集大量 ESG 指標資料帶來成本負擔，對規模較小的金融業者尤其不成比例。歐盟執委會於 2025 年 2 月發布的「永續綜合簡化套案」（Omnibus I）已釋出整併申報要求的政策訊號，而本次提案則進一步確認此一方向，將 SFDR 的重心限縮於金融產品層級的透明度，而非機構整體的永續影響揭露。

在產品層級方面，揭露內容亦將精簡至僅包含「可取得、可比較且具意義」的資訊。歐盟執委會的目標是，讓投資人能以簡明方式掌握產品的永續特性，同時為產品提供者提供更明確的表述依據。

### **引進新的歐盟 ESG 產品分類制度**

歐盟執委會正推動更為簡化的永續金融產品分類架構，以回應市場對現行第 8 條與第 9 條實務操作產生不一致的批評。新制度提出三大類別，係依利害關係人回饋設計，並以既有市場實務為基礎。

第一類為「永續類別」，指直接促進環境或社會目標的產品，例如投資於已符合高標準的企業或專案。第二類為「轉型類別」，適用於協助企業邁向可信轉型路徑，或著重氣候、環境或社會成果改善的投資。第三類為「ESG 基本類別」，則包含整合多項 ESG 因素，但尚未達前述兩類標準的產品。

此外，歐盟執委會擬要求，金融產品至少須有 70% 的投資組合與其宣稱的永續策略相符。凡於產品名稱或行銷資料中使用 ESG 相關用語者，亦必須排除對有害活動的曝險，包括違反人權標準的企業，以及涉及菸草、被禁止武器，或超過特定門檻的化石燃料業務。

### **治理與監理：更嚴謹的制度架構**

該提案授權歐盟執委會制定有限範圍的施行細則，以補充各產品分類的核心要件。這些技術標準將提供必要細節，並兼顧避免重新引進改革所欲消除的制度複雜性。

整體而言，此次修正將重塑資產管理公司、保險業、退休基金及投資顧問在歐洲市場中定位與銷售永續金融產品的方式。對企業高層與機構投資人而言，政策走向已十分明確：歐洲正由高度依賴揭露的制度，轉向更務實、強調產品誠信、轉型籌資與零售投資人可理解性的永續金融架構。

（資料來源：歐盟提議大幅改革 SFDR，以簡化 ESG 揭露並降低申報成本，2025 年 11 月 20 日，

<https://esgnews.com/commission-moves-to-simplify-eu-sustainable-finance-rules/>）

## 美國：SEC 規則 14a-8 的新作法：對公司意味著什麼

美國證券管理委員會（SEC）公司財務部（Division of Corporation Finance）於 2025 年 11 月 17 日宣布，針對股東會，有關於規則 14a-8（股東提案規則）將有重大調整。公司財務部指出，鑑於近期政府停擺後的資源限制，以及過往已累積大量指引資料，除規則 14a-8(i)(1)（即「依州法並非適合由股東表決之事項」）外，該部門將不再回應不採取行動請求（no-action requests），亦不會就公司排除股東提案表達意見。

SEC 規則 14a-8 公告的主要重點：

### 有限之人員審查

鑑於目前對於州法如何適用於具建議性質（precatory）的股東提案仍缺乏明確指引，SEC 將持續就規則 14a-8(i)(1)所提出的不採取行動請求進行審查並回應；至於其他所有排除事由，則將不再進行審查。

### 通知義務仍然存在

公司若擬排除股東提案，仍須依規則 14a-8(j)規定，於提交最終委託書資料前至少 80 天通知 SEC 及提案人。該項通知僅具資訊揭露性質，公司無須請求或取得 SEC 人員之意見。

### 選擇性「不反對信函」

公司如希望就(i)(1)以外的排除事由取得回應，可提出一項無保留聲明，表示其係依據規則 14a-8、既有指引或司法判決，具有合理基礎排除該股東提案。在此情形下，SEC 將僅基於該聲明出具函件表示不予反對，且不會對該排除理由之充分性或適當性進行評估。

### 對公司的影響

此一調整使發行人承擔更大的責任。過往，SEC 人員審查提供了一套標準化程序，在一定程度上確保股東提案的排除決定符合監理規範；然而，在審查人員大幅減少後，公司所面臨的是一種新的局勢：程序面雖可能更加簡化，但實質風險依然存在。

由於是否排除股東提案的判斷將完全由公司自行承擔，法律責任與名譽風險均可能隨之提高。即使公司選擇取得「不反對信函」作為書面紀錄，該函件亦無法完全消除風險，因為 SEC 並未對排除理由的充分性進行實質審查。基此，董事會及法務團隊應強化內部決策與審查機制，確保相關文件與理由具備充分性與一致性，並審慎衡量每一項排除決定。

### **對股東互動的影響**

SEC 審查機制的改變，預期將重塑公司與股東之間的互動態樣。由於 SEC 介入的可能性降低，公司可能更傾向排除股東提案，而提案人亦可能因此減少提案的意願。此一趨勢可能導致股東提案數量下降，削弱投資人就公司治理與永續議題表達意見的重要訊號。

提案人可能轉而採取其他策略，例如發起書信倡議、直接與投資人接觸、公開倡議行動，甚至提起訴訟來作為回應。公司應預期上述變化，並持續與股東進行主動且透明的溝通，以妥善管理市場預期並維繫具建設性的互動關係。

### **潛在的非預期後果**

儘管 SEC 的作法回應了人力與資源限制的現實考量，卻也可能導致公司實務操作出現差異。在缺乏人員審查的情況下，各公司對股東提案排除標準的解釋可能不一，進而為發行人與投資人帶來不確定性。

此外，SEC 此一決定是否可能面臨司法挑戰仍屬未定，亦為整體制度增添不可預測性。投資人可能將更嚴格檢視公司排除股東提案的決策，並在認為排除理由不足或不當時，考慮對董事投下反對票。上述情勢突顯，公司在作出排除決定時，應更加審慎行事，並確保決策過程具備高度透明度。

### **展望未來：規則 14a-8 可能的進一步修正**

除了目前已公布的調整外，公司亦應留意規則 14a-8 未來可能出現的進展。SEC 的 RegFlex 議程已納入一項名為「股東提案現代化」(RIN 3235-AN47) 的項目，顯示公司財務部正考慮建議修正《證券交易法》規則 14a-8 的相關要求，以回應市場與制度環境的變化。

此項倡議的目標在於降低註冊人之法遵負擔，並反映該規則自上次修正以來的各項發展。可能進一步重塑股東提案的整體制度與實務生態。

### **公司的策略性因應思考**

為有效因應更新後的規則 14a-8 程序，公司應採取前瞻且主動的作法，以妥善管理法律風險、名譽風險及股東互動風險。儘管 SEC 的調整在一定程度上簡化部分程序，但同時也將更大的判斷與責任移轉至發行人本身，使得周延規劃與審慎決策顯得格外重要。

(資料來源：SEC 規則 14a-8 的新作法：對公司意味著什麼，2025 年 11 月 26 日，

<https://www.iss-corporate.com/resources/blog/new-approach-to-sec-rule-14a-8-what-i>

[t-means-for-companies/](#))



## 亞洲：東協資本市場論壇發布新五年行動計畫

由馬來西亞證券委員會（Securities Commission Malaysia, SC）主辦的 2025 年東協資本市場論壇（ASEAN Capital Markets Forum, ACMF），公布一系列關鍵倡議。相關宣布係承接第 43 屆 ACMF 主席會議，會中東協各國資本市場監理機關已先行通過相關成果，並對外正式發布。

本次活動的核心為《ACMF 2026 – 2030 年行動計畫》（AP 2026），該計畫為引導未來五年東協資本市場發展的前瞻性藍圖。在延續 2021 – 2025 年行動計畫成果的基礎上，AP 2026 於五大策略主軸下，提出 11 項關鍵優先事項與 24 項具體行動方案：

1. 建構永續的 ACMF
2. 建構永續且具韌性的東協
3. 促進包容性與金融賦權
4. 強化區域整合與全球定位
5. 推動數位化發展

2025 年 ACMF 主席 Dato' Mohammad Faiz Azmi 表示：「未來五年將是東協資本市場的關鍵時期。透過 AP 2026，我們正為一個更加緊密連結、更具可信度與競爭力的區域奠定基礎——不僅吸引全球資本，更能將資金導向包容、永續且具韌性的成長。東協各國監理機關展現的合作精神與承諾，再次印證我們攜手強化區域市場的共同願景。」

2025 年 ACMF 國際會議由馬來西亞財政部第二長官參議員 Datuk Seri Amir Hamzah Azizan 主持開幕，匯聚政策制定者、監理機關及產業領袖，共同探討東協資本市場的未來發展。會議討論重點涵蓋跨境籌資、氣候轉型金融、自願性碳市場，以及人工智慧於監理監督中的應用，突顯東協在永續金融與數位轉型領域日益提升的領導地位。

會議期間亦發布多項重要成果，包括：

- 《東協簡化 ESG 揭露指引 (ASEAN SEDG)》第二版 (適用於供應鏈中的中小企業)，該版本在完成公開諮詢後加以精進，旨在協助中小企業編製 ESG 揭露資訊；
- 「減緩共同效益與韌性調適 (mARs) 指引」白皮書，由 ACMF 與聯合國環境規劃署金融倡議 (UNEP FI) 合作，並與永續金融學院亞洲 (SFIA) 及東協分類法委員會 (ATB) 密切諮詢後共同完成；
- 自願性碳市場 (VCM) 發展計畫與東協 VCM 指引，與東協與東亞經濟研究院 (ERIA) 共同制定，旨在提升區域碳市場的透明度、誠信與互通性；及
- 《東協永續金融分類法》第四版，納入 Plus Standard 剩餘三個重點產業及兩個促進性產業的技術篩選標準，使 Plus Standard 得以全面涵蓋。

第 43 屆 ACMF 主席會議中，ACMF 亦就參與「亞洲綠色轉型 (GX) 聯盟」、持續與國際永續準則理事會 (ISSB) 就 IFRS 永續揭露準則展開對話，以及強化東協集合投資計畫 (ASEAN Collective Investment Scheme) 架構等議題進行討論。會議亦檢視公司治理工作小組的進度報告、ACMF 市場發展計畫下的能力建構措施，並聽取有關數位資產監理最新法規動態的簡報。此外，東協秘書處與亞洲開發銀行亦向 ACMF 主席們提出工作報告。

會議期間，ACMF 與 ERIA 簽署合作備忘錄 (MOU)，以推動在 AP 2026 五大策略主軸相關領域中的研究、政策制定與能力建構合作。為期兩天的活動後，ACMF 主席職務由馬來西亞證券委員會移交予菲律賓證券交易委員會 (SEC Philippines)。

(資料來源：東協資本市場論壇發布新五年行動計畫舉辦里程碑式國際會議，2025 年 11 月 6 日，  
<https://www.sc.com.my/resources/media/media-release/asean-capital-markets-forum-charts-next-phase-of-growth-with-new-five-year-action-plan-and-landmark-conference>)



## 臺灣：「IFRS 永續揭露準則宣導會」圓滿落幕，上市櫃公司踴躍參與 展現永續行動力

為迎接 2026 永續新元年及協助上市上櫃公司順利接軌 IFRS 永續揭露準則，臺灣證券交易所與櫃買中心、臺灣期貨交易所及臺灣集中保管結算所共同辦理「IFRS 永續揭露準則宣導會」，於臺北、新竹、台中及高雄舉辦 4 場宣導課程，最後一場已於 2025 年 11 月 10 日在台中落幕，現場互動熱烈，充分展現企業對永續議題的高度重視。

本次宣導會以 IFRS S2 氣候相關揭露(Climate-Related Disclosures)為核心，將準則內容透過 4 個行業別範例具體呈現，同時分享近年企業在實務導入過程中常見的疑問與挑戰，並介紹第二階段公司（實收資本額達 50 億元以上但未達 100 億元）適用導入計畫之時程及各階段應執行步驟等，協助企業深入理解準則精神與架構，並掌握未來年報永續相關財務資訊專章之編製原則、過渡規定及申報期限等。

證券周邊單位共同設立「接軌 IFRS 永續揭露準則專區」（網址：<https://isds.tpex.org.tw>）提供永續資訊之一站式服務，包含最新消息、實務指引與範例、宣導影音、問答集等資訊。2025 年更針對專區網站進行優化，將問答集依主題進行分類、整併及逐題列示，以及新增問答集及全站搜尋功能，只要輸入關鍵字，在短時間內即可找到所需的答案。此外，因應第二階段公司今(2025)年第四季啟動導入計畫，接軌專區已依導入計畫各階段應執行項目、重要產出、提報董事會與申報等時程，更新至第二階段公司之「專屬路徑圖」，歡迎企業多加利用。

（資料來源：「IFRS 永續揭露準則宣導會」圓滿落幕，上市櫃公司踴躍參與展現永續行動力，2025 年 11 月 10 日，  
<https://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsArticleCh/4545>）

## 臺灣：證交所攜手 CDP 與 BCSD Taiwan 發布「CDP 對應 IFRS S2 相關問題解析報告」，協助企業接軌國際永續揭露

為協助企業準備 IFRS 永續揭露準則中有關氣候議題之揭露，證交所攜手全球最大環境資訊揭露平台 CDP (Carbon Disclosure Project)，以及其臺灣合作夥伴 BCSD Taiwan (Business Council for Sustainable Development Taiwan)，共同完成並發布「CDP 對應 IFRS S2 相關問題解析報告」，提供企業永續實務及揭露參考。

本次報告以 2024 年實際回覆 CDP 氣候變遷問卷且資本額達一定規模之上市公司為分析對象，系統性對照 CDP 問卷內容與 IFRS S2 準則之核心揭露要求，針對治理、策略、風險管理，以及指標與目標等面向進行整體檢視，協助企業了解自身在未來適用 IFRS 永續揭露準則前的準備情形，並作為後續精進揭露品質的重要參考。

報告結果顯示，臺灣大型企業在氣候相關資訊揭露方面已奠定良好基礎，多數企業已建立揭露架構，並由董事會或高階管理階層關注氣候議題，顯示企業對氣候議題之重視程度已明顯提升。整體而言，臺灣企業目前已具備與國際揭露趨勢接軌的良好起點。隨著 IFRS S2 對於氣候治理、財務影響分析、情境分析，以及目標與績效追蹤提出更高期待，未來企業可進一步深化董事會與高階管理階層在氣候議題上的決策角色，加強中長期氣候風險與機會的量化分析，透過更系統化的績效追蹤，提升資訊的可比性。

CDP 問卷作為與 IFRS S2 高度對應的國際工具，已成為企業盤點現況、提升準備度的重要橋梁。近年來，臺灣企業在 CDP 問卷評比中的整體表現亦持續精進，A 級企業家數逐年成長，反映企業在氣候治理、減碳策略及資訊透明度方面的努力成果。證交所表示，透過與 CDP 及 BCSD Taiwan 的合作，持續提供宣導課程資源，已協助企業逐步提升揭露品質，並在國際永續評比中展現臺灣企業的競爭優勢。

除本解析報告外，證交所亦已於北、中、南地區辦理多場實體課程，協助企業深入理解 CDP 問卷的設計邏輯與重點題型，以及其與 IFRS S2 準則的對應關係。相關課程內容皆已置於「證交所 WebPro 影音傳播網-公司治理宣導」專區，提供企業隨時線上學習與運用。

證交所指出，未來將持續整合研究成果、課程活動與數位資源，協助企業在接軌國際永續揭露準則的過程中更加穩健，也進一步鞏固臺灣資本市場在全球永

續發展浪潮中的競爭力。

（資料來源：證交所攜手 CDP 與 BCSD Taiwan 發布「CDP 對應 IFRS S2 相關問題解析報告」，協助企業接軌國際永續揭露，2025 年 12 月 12 日，  
<https://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsArticleCh/4552>）