

英國金融行為監理總署發布新的投資標示與揭露規則以打擊漂綠行為

蘇意晴 編譯

摘要

今(2022)年10月25日,英國金融行為監理總署發布「永續性揭露要求及投資標示」提案之諮詢文件,旨在處理市場上投資公司對其產品永續性的誇大及誤導消費者的相關宣傳行為。提案內容包括:永續投資標示、直面客戶產品之揭露規則、命名及行銷規則、經銷商要求以及反漂綠規則。此提案與美國證券交易委員會提案及歐盟永續金融揭露規章之立意不同,後兩者旨在分類產品以訂定不同揭露規則。目前提案仍在徵詢公眾意見之階段,其預計於2023年第二季完成最終版,並將儘快公布及實施。

(取材資料: Paul A. Davies et al., *FCA Proposes New Labelling and Disclosure Rules to Combat Greenwashing in the UK*, LATHAM & WATKINS LLP (Oct. 28, 2022), <https://www.globalfinregblog.com/2022/10/fca-proposes-new-labelling-and-disclosure-rules-to-combat-greenwashing-in-the-uk/>.)

今(2022)年10月25日,英國金融行為監理總署(Financial Conduct Authority, FCA)發布「永續性揭露要求以及投資標示(Sustainability Disclosure Requirements (SDR) and investment labels)」提案之諮詢文件(以下簡稱諮詢文件)¹。

FCA表示,英國境內之投資公司可能有意或無意地做出誇大、誤導、或未經驗證的產品永續性相關聲明,此舉被稱為「漂綠(greenwash)」,其已影響消費者對與永續發展或環境、社會、及公司治理(Environmental, Social, and Governance, ESG)相關投資產品之信心²。此諮詢文件內之提案即意在解決此問題並恢復消費者信心³。

以下先簡介此諮詢文件制定之背景,包括其欲處理之核心問題以及其與美國及歐盟類似規範之根本差異,接著介紹諮詢文件內之提案內容,最後就其未來發

¹ FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY [FCA], SUSTAINABILITY DISCLOSURE REQUIREMENTS (SDR) AND INVESTMENT LABELS CONSULTATION PAPER (2022).

² *Id.* paras. 1.2, 2.4.

³ *Id.* para. 1.23.

展作一討論。

壹、背景

此諮詢文件係以英國政府於 2021 年 10 月發布之永續投資藍圖 (Roadmap to Sustainable Investing)、以及同年 11 月 FCA 發布之討論文件為基礎⁴。FCA 表示希望此諮詢文件之提案代表一個新體制之「起點」，此體制未來將與時俱進，包括與其他政府部門合作，以及以國際永續準則委員會 (International Sustainability Standards Board) 所公布之國際永續性相關報告準則為基礎⁵。

此諮詢文件認知到 FCA 提案規則之跨國一致性及調和將對跨國企業而言非常重要⁶。因此，FCA 表示其將設法與其他規則調和，例如歐盟「永續金融揭露規章 (Sustainable Finance Disclosure Regulation)」以及美國證券交易委員會 (Securities and Exchange Commission) 之提案⁷。

然而，FCA 亦認知到其制度之出發點與美國及歐盟不同，因此採行不同的作法⁸。諮詢文件中的產品分類政策之立意為幫助消費者辨別永續投資產品以及引領市場⁹。因此，該政策旨在為做出永續性聲明之產品訂定高標準，此舉對遏止漂綠行為十分重要¹⁰。相比之下，迄今為止歐盟及美國制度之出發點主要是為了確認揭露之要求，以對產品進行分類¹¹。

貳、提案內容

此提案之規範內容如下：永續投資標示、直面客戶產品之揭露規則、命名及行銷規則、以及對經銷商之要求與反漂綠規則，以下分別介紹之。

一、永續投資標示

⁴ HM GOVERNMENT, GREENING FINANCE: A ROADMAP TO SUSTAINABLE INVESTING (2021); FCA, SUSTAINABILITY DISCLOSURE REQUIREMENTS (SDR) AND INVESTMENT LABELS DISCUSSION PAPER (2021); *Id.* paras. 1.7, 1.8.

⁵ FCA, *supra* note 1, paras. 1.12, 1.13, 8.1; *International Sustainability Standards Board*, IFRS, <https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/> (last visited Dec. 12, 2022).

⁶ FCA, *supra* note 1, para. 4.64.

⁷ *Id.*; Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on Sustainability-Related Disclosures in the Financial Services Sector PE/87/2019/REV/1, 2019 O.J. (L 317) 1; U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, ENHANCED DISCLOSURES BY CERTAIN INVESTMENT ADVISERS AND INVESTMENT COMPANIES ABOUT ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE INVESTMENT PRACTICES (2022).

⁸ FCA, *supra* note 1, para. 4.66.

⁹ *Id.*

¹⁰ *Id.*

¹¹ *Id.*

此諮詢文件提議引入以下三類永續投資產品標示¹²：

1. 對環境及/或社會永續資產之投資。該投資產品所持有之資產至少需有 70% 達到可信的環境或社會永續性標準，及/或與特定的環境及/或社會永續性主題保持一致，方能符合標示資格；

2. 為改善資產之環境及/或社會永續性之投資，包括因應公司治理方式所產生之影響；

3. 處理環境或社會問題，以達成正向、實際影響之投資。

FCA 強調上述三種標示間沒有層級之分，且三種標示間的差別並不是為了反映永續性之級別或程度，而是一客觀標準，用以辨別永續投資產品所欲達成之不同目標¹³。提供產品之公司將需要確定其是否欲將其中一種標示用於其產品，並因此需要滿足相關標準¹⁴。若達標準且欲使用上述標示，則公司必須於使用標示之 1 個月內通知 FCA 其標示之使用¹⁵。

二、直面客戶產品之揭露規則

此諮詢文件亦提議於兩個層面引入強制揭露要求：一為直面客戶之產品等級揭露，一為對機構投資者及消費者做更詳細的產品及實體等級之揭露¹⁶。上述揭露將構成英國提議之永續性揭露要求 (Sustainability Disclosure Requirements, SDR) 體制基礎之一部分¹⁷。

直面客戶之揭露意在幫助消費者理解投資產品之關鍵永續性相關特徵¹⁸。該些揭露包含產品之永續性目標、投資方法、以及產品於此目標之表現¹⁹。再者，若公司持有可合理預期將令消費者感到「驚訝」之股份，則公司將被要求提供特定類別持股之摘要 (例如與永續性目標不一致之股份)，以及其考量因素，包括產品所投資的部門別或於公司永續性投資組合中的取捨²⁰。不論產品是否使用前述之投資標示皆需做此等揭露²¹。

¹² *Id.* para. 3.2.

¹³ *Id.*

¹⁴ *Id.*

¹⁵ *Id.* para. 4.70.

¹⁶ *Id.* para. 3.2.

¹⁷ *Id.* at 21 tbl.1.

¹⁸ *Id.* para. 5.25.

¹⁹ *Id.* para. 5.38.

²⁰ *Id.* para. 5.38.

²¹ *Id.* para. 3.2.

此外，諮詢文件所要求之更詳細及粒狀揭露 (granular disclosures) 如下：

1. 在契約前揭露 (pre-contractual disclosures) 中訂定產品永續性相關特徵。對於「永續性相關特徵為其投資策略中不可或缺之部分」之產品，皆需做此揭露²²；

2. 與產品之永續性相關績效有關之年度永續性產品報告，僅具有永續投資標示之產品方需做此揭露²³；

3. 實體等級之揭露，其包含於討論公司如何管理永續性相關風險及機會之「永續性實體報告」²⁴。

三、命名及行銷規則

諮詢文件提議，提供給零售投資商之未使用永續投資標示的產品，禁止於命名及行銷時使用「永續性相關詞彙」，包括「ESG」、「綠色」、或「永續」²⁵。

對於選擇以「對投資策略來說不可或缺之永續性相關特徵」行銷其產品、但未使用永續投資標示的公司來說，此一規定至為相關²⁶。諮詢文件中闡明在此狀況下，公司無法於命名基金時使用該些詞彙，但於契約前揭露事實資訊時可被允許使用²⁷。

四、對經銷商之要求與反漂綠規則

諮詢文件亦提議對向英國零售投資商銷售特定投資產品之經銷商引入相關規則，包括要求此類經銷商向零售投資商提供 SDR 所規定之永續投資標示以及直面客戶揭露²⁸。

最後，諮詢文件提出「反漂綠規則 (anti-greenwashing rule)」——所有金融商品的永續性相關聲明必須「明確、公平且不具誤導性」²⁹。此 FCA 立場之重述旨在打擊金融商品廣告之漂綠，因此該規則將於諮詢文件中所列出之新規範生效前實施³⁰。

²² *Id.* para. 5.46.

²³ *Id.* paras. 5.58, 5.59.

²⁴ *Id.* para. 5.83.

²⁵ *Id.* para. 6.12.

²⁶ *Id.* para. 6.15.

²⁷ *Id.*

²⁸ *Id.* paras. 7.8, 7.9.

²⁹ *Id.* para. 6.9.

³⁰ *Id.* para. 3.6.

參、未來發展

諮詢文件歡迎利害關係人提供意見，以作為正式公眾諮詢的一部分³¹。此公眾諮詢將開放至 2023 年 1 月 25 日³²，並以於同年第二季制定最終規則為目標³³。如上所述，FCA 提案之「反漂綠規則」將於 FCA 發布相關政策聲明後立即生效，因該規則旨在澄清現有義務，而非引入新內容³⁴。

FCA 亦表明其將就諮詢文件中之提案將如何適用於海外基金進行諮詢，並與政府部門合作，研究如何將該制度擴大至包含銷售給消費者之其他投資產品（例如退休金產品），而有關此等措施之更新將適時公布³⁵。

此諮詢文件中之提案將如何影響英國成為「國際永續投資先鋒」之期許仍有待觀察，但 FCA 將持續於永續及 ESG 相關金融市場中扮演積極角色。

³¹ CP22/20: *Sustainability Disclosure Requirements (SDR) and Investment Labels*, FCA (Oct. 25, 2022), <https://www.fca.org.uk/publications/consultation-papers/cp22-20-sustainability-disclosure-requirements-sdr-investment-labels>.

³² FCA, *supra* note 1, at 2.

³³ *Id.* para. 1.40.

³⁴ *Id.* para. 1.19.

³⁵ *Id.* paras. 1.12, 7.13, 8.4.