**「機構投資人盡責管理守則」草案**

**意見徵詢函**

1. **前言**

為加速推動我國上市(櫃)企業之公司治理，協助企業健全發展及保障投資人權益，金融監督管理委員會（下稱金管會）於2013年12月發布以5年為期之「強化我國公司治理藍圖」，臺灣證券交易所（下稱證交所）嗣依據前揭治理藍圖設立「公司治理中心」，結合政府及民間單位之資源，推動公司治理改革，迄今完成多項藍圖重要推動措施。為維持改革動能，相關政策的「推力」與市場的「拉力」都必須具備，根據金管會統計，截至2015年7月底，外資持有上市公司市值比率已達38.65%，而集中交易市場成交金額本國與外國法人共占48.1%，機構投資人對市場穩定與發展之影響日益重大，若能妥善透過其對持有或管理之股權促使公司改善治理品質，勢將能有效提升我國整體公司治理水平並增進企業價值。證交所公司治理中心爰依照金管會指示，協同臺灣集中保管結算所、中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會及台灣金融服務業聯合總會，參酌國際推動經驗與我國實務，研擬我國「機構投資人盡責管理守則」草案，並邀請相關人士於2016年2月5日前提供寶貴意見以利守則推行。

1. **投資人「盡責管理」之意義**

投資人身為股權擁有人或管理人之責任，於西方國家通常稱為Stewardship，所謂機構投資人的「盡責管理」不僅限於參與股東會行使股東權，還包括透過監督及參與(engagement)之方式，關注被投資公司的策略、風險、資本架構、公司治理、投資報酬等面向，透過與公司進行建設性的對話與互動，以謀求公司與股東的最大利益，並落實公司治理的目標，也因此盡責管理在目前國際間已經逐漸成為一種顯學，其精神與原則已經獲得絕大多數國家與機構投資人的認可，各國盡責管理相關規範請詳附件一。

1. **國際趨勢**

英國財務報告委員會(The Financial Reporting Council，簡稱FRC) 於2010年發布《UK Stewardship Code》(英國盡責管理守則)，作為2008年金融海嘯的改進措施之一，提供機構投資人參與其所投資公司事務時應遵循的良好作業規範，以達成提升公司及其資金提供人的長期效益之目的。該守則與《UK Corporate Governance Code》（英國公司治理守則）相輔相成，公司治理守則係提供予公司內部董事會參考，促使職掌公司營運之董事會功能有效發揮；盡責管理守則則係提供予外部機構投資人參酌，協助機構投資人履行其責任，監督董事會運作。根據FRC網站顯示，截至2015年11月已有超過300家機構投資人簽署。

繼英國之後，提升Stewardship的想法逐漸在歐洲發展，瑞士、義大利、荷蘭等國家皆已針對機構投資人提出類似的指引或原則，亦有許多歐盟國家鼓勵投資人簽署聯合國責任投資原則(PRI)。雖然美國並無類似適用整體市場的Stewardship Code之具體規範，但是美國退休基金管理人與註冊基金管理人根據美國證券交易法規與勞動部之相關法規，仍負有受託人義務（fiduciary duty），需妥善運用其為最終受益人（beneficial owner）之股權以行使投票權，美國證券交易委員會(SEC)更要求機構投資人應每年填寫Form N-PX，說明如何依循Dodd-Frank Act，以受委任身分就有關經營階層薪酬的事宜進行投票。

近年來，亞太地區也開始積極投入制定Stewardship Code。日本金融廳於2014年2月發布《盡責機構投資人原則》，作為首相安倍晉三「日本振興策略」之一環；馬來西亞證券委員會(Securities Commission Malaysia)與小股東保護組織(Minority Shareholder Watchdog Group)合作，於同年6月發布《Malaysian Code for Institutional Investors》(馬來西亞機構投資人守則)；香港證監會亦於2015年3月發布《負責任的擁有權原則》草案，並進行意見徵詢，目前原則內容尚在研議中。

1. **我國推動「機構投資人盡責管理守則」之必要性**

由國際趨勢觀之，推動機構投資人盡責管理於提升市場之公司治理文化極其重要，經濟合作暨發展組織(OECD)於2015年發布G20/OECD公司治理原則，於原則III將機構投資人之參與納入公司治理架構之一環，以結合公司內外力量共同提升被投資公司、機構投資人及受益人價值。金管會亦將「促進股東行動主義」列為「2013強化我國公司治理藍圖」五大計畫項目之一，係考量公司治理與永續發展必須靠公司自治、法律規範以及市場機制三方配合才能達成，因此鼓勵投資人參與以促進資本市場之健全發展。

根據亞洲公司治理協會(ACGA)2014年公司治理評鑑(CG Watch)結果，我國在「機構投資人(包括國內外)是否主動鼓吹建立更佳的公司治理實踐」方面，僅得到Marginally(約25%)的評價，「機構投資人(包括國內外)是否有實現其投票權」也只有Somewhat(約50%)的評價，顯然我國在機構投資人參與公司治理方面仍有進步空間。

我國法規對機構投資人應盡之責任原已有部分規範(詳附件二)，包含從事業務應秉持之原則、利益衝突之管理、投資之分析評估及表決權之行使等，惟相關規定散見各處，缺乏上位的原則性架構，法律效力不一，且適用對象有限，諸多原因致使盡責管理之觀念推動不易，爰參考英、日、馬、港等地之經驗(詳附件三)，擬具「機構投資人盡責管理守則」草案，期望提供投資人一致之原則，善盡股權擁有者或管理者義務，積極參與公司治理，以增進客戶與最終受益人之長期價值。

1. **守則遵循對象、簽署方式及效力**

公司之股權可能被國內投資機構或外資持有，亦可能被私人機構或政府基金持有，爰鼓勵所有投資我國資本市場之股權擁有人或管理人遵循本守則，不以本國或國外、政府或私人機構為限。機構投資人若同意遵循本守則，應「公開簽署」本守則，亦即公開發表遵循守則之聲明，並通知公司治理中心。簽署人應於其網站及公司治理中心指定之網站揭露遵循守則之聲明以便利害關係人知悉，亦得兼採發布新聞稿、辦理記者會等方式達到公開聲明之效果。

機構投資人種類眾多，所採納之投資策略及參與公司治理的方式可能不同，為使本守則盡可能適用於多數機構投資人，參酌英、日、馬、港等地之相關守則，採用「遵循或解釋」之模式；機構投資人公開簽署本守則後，若針對部份原則或指引無法遵循(例如因法令規定無法針對特定議案進行投票)，簽署人僅需於其官方網站及公司治理中心指定之網站公開解釋其原因，並不會被認定為未盡責管理，惟簽署人務須秉持誠信透明揭露相關事項。

1. **守則草案**

|  |
| --- |
| **「機構投資人盡責管理守則」草案** |
| **守則目的** |
|  |  |  | 為促進機構投資人善盡股權擁有人或管理人責任，協助被投資公司強化公司治理，以增進客戶或最終受益人之長期價值，特制定本守則。 |
|  |  |  | 機構投資人不因遵循本守則而得以管理被投資公司事務，或禁止其出脫被投資公司股權。 |
| **機構投資人** |
|  |  |  | 本守則所稱機構投資人，係指投資我國資本市場之股權擁有人或管理人，不以本國或國外、政府或私人機構為限。 |
|  |  |  | 所謂股權擁有人，係指運用自有資金或集結受益人資金，以進行投資者，例如退休基金、保險、投資信託等。 |
|  |  |  | 所謂股權管理人，係指受客戶委託管理資金，以進行投資者，例如受股權擁有人全權委託投資者。 |
| **守則之公開簽署與揭露** |
|  |  |  | 機構投資人宜公開簽署本守則以示遵循。機構投資人得以其所屬集團或個別公司等名義公開簽署本守則。所謂公開簽署，係指機構投資人於其官方網站揭露遵循本守則之聲明，並通知公司治理中心，而為簽署人。 |
|  |  |  | 簽署人應秉持誠信，於其官方網站及公司治理中心指定之網站揭露本守則所要求揭露之事項。 |
| **原則基礎與遵循或解釋** |
|  |  |  | 本守則採用原則基礎架構，提出六大原則，各原則輔以相關指引以利機構投資人遵循。 |
|  |  |  | 考量機構投資人種類眾多，所追求之投資目標或應遵循之法規亦有所差異，為使本守則保有彈性以適用於所有簽署人，若簽署人有部分無法遵循原則與指引之情形，應將相關原因揭露於其官方網站及公司治理中心所指定之網站。 |

|  |
| --- |
| **原則與指引** |
|  | **原則1** | **制定並揭露盡責管理政策** |
|  |  | **指引1-1** | 機構投資人應制定並揭露盡責管理政策。 |
|  |  | **指引1-2** | 機構投資人訂定盡責管理政策時，應考量其位於該產業價值鏈之角色、定義其應盡之責任及如何履行。 |
|  | **原則2 制定並揭露利益衝突管理政策** |
|  |  | **指引2-1** | 機構投資人應訂定並揭露明確的利益衝突管理政策，確保基於客戶或最終受益人之長期利益進行投資相關活動。 |
|  |  | **指引2-2** | 利益衝突管理政策至少應揭露機構投資人可能面臨之利益衝突態樣以及管理方式。 |
|  | **原則3 持續關注被投資公司** |
|  |  | **指引3-1** | 機構投資人應持續關注被投資公司，以取得足夠且適當之財務或非財務資訊，以評估參與被投資公司事務之性質、時間與程度，惟機構投資人應避免取得與應用未公開之資訊。 |
|  |  | **指引3-2** | 機構投資人應深入瞭解被投資公司，包含但不限於產業概況、機會與風險、經營策略、財務狀況、財務績效、現金流量、環境影響、社會議題及公司治理，並評估可能對被投資公司、客戶或受益人長期價值之影響。 |
|  | **原則4 適當與被投資公司對話及互動** |
|  |  | **指引4-1** | 在符合法令與利益衝突管理政策之前提下，機構投資人應針對所關注之重大議題進一步與被投資公司對話及互動，促使被投資公司在機構投資人所關注之重大議題上符合公司治理相關原則，以提升客戶或受益人之長期價值。 |
|  |  | **指引4-2** | 機構投資人與被投資公司對話及互動之方式包含但不限於與管理階層溝通、公開發表聲明、於股東會發表意見、提出股東會議案或參與股東會投票等。 |
|  | **原則5 建立並揭露明確投票政策與揭露投票情形** |
|  |  | **指引5-1** | 機構投資人應運用其持有或受託管理的股份進行投票。若機構投資人因法令或利益衝突政策之限制而無法行使投票權時，應公開解釋原因。 |
|  |  | **指引5-2** | 機構投資人應制定明確的投票政策，並公開揭露。 |
|  |  | **指引5-3** | 機構投資人於投票前，應詳細閱讀股東會議事手冊，並應基於關注被投資公司及與被投資公司對話及互動之結果，評估議案對客戶、受益人及被投資公司共同長期利益之影響。若機構投資人取得股權研究代理機構之投票建議報告，仍須自行判斷如何履行投票權，避免機械式贊成、反對議案或棄權。 |
|  |  | **指引5-4** | 機構投資人應妥善記錄、分析並揭露其依循相關政策履行投票權之情形，包含但不限於出席股東會之次數、投票之次數，各類議案贊成、反對或棄權之情形等。 |
|  | **原則6 定期向客戶或受益人揭露履行盡責管理之情形** |
|  |  | **指引6-1** | 機構投資人應妥善記錄其盡責管理活動。 |
|  |  | **指引6-2** | 機構投資人基於客戶或受益人之要求或合約，宜定期向客戶或受益人揭露履行盡責管理守則之情形，揭露方式得以公開方式、報告或其他形式提供。 |
|  |  | **指引6-3** | 如投資活動非由機構投資人直接進行，例如全權委託資產管理人管理資金，則在向客戶或受益人揭露履行盡責管理之情形時，應揭露其為確保遵循盡責管理政策所採取的措施。 |

1. **意見徵詢**

為確保守則目標明確、內容清楚且可行，謹邀請相關人士就守則草案內容發表意見，或提出任何符合本公開徵詢精神之其他事宜(例如從被投資公司之角度是否支持或反對本守則？遵循本守則可能產生之成本與效益？盡責管理之情形哪些應該公開、哪些不宜揭露…等)，並填具下表後回傳至1211@twse.com.tw信箱：

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 機構名稱 | 機構屬性 | 姓名 | 聯絡方式 |
|  | 例：銀行、投信… |  |  |
| 意見係針對守則的哪個部分提出 | 意見內容 (請於以下欄位提供您的寶貴意見，若有多項意見請自行增加欄位。) |
| 例：指引1-1、原則2或其他建議 |  |

**個人資料蒐集處理利用告知事項**

臺灣證券交易所股份有限公司(以下稱「本公司」)為辦理「機構投資人盡責管理守則」草案意見徵詢，蒐集、處理及利用您的個人資料，為了保障您的權益，請務必詳細閱讀以下各項內容：

一、蒐集之目的：僅使用於本次意見徵詢相關作業事宜。

二、個人資料之類別： C001辨識個人者。

三、個人資料利用之期間、地區、對象及方式：

(一)、期間：僅在本意見徵詢期間及後續相關事宜就您所提供之個人資料進行處理與利用，並於意見徵詢結束後一年刪除。

(二)、地區：中華民國境內與境外。

(三)、對象：由本公司自行利用，或依法令規定提供予本公司目的事業主管機關或其他第三方。

(四)、方式：本公司將透過數位檔案或實體紙本形式蒐集處理及利用您的個人資料。

四、當事人得行使權利之方式：您可透過電話及親臨本公司等方式行使個人資料保護法第三條當事人權利規定，包含行使個人資料查詢、閱覽、複製本、補充、更正、刪除及停止蒐集、處理或利用之要求。

五、當事人拒絕提供對其權利之影響：基於以上特定目的，若您未能或無法詳實提供以上之個人基本資料，本公司將無法參考您的意見修訂「機構投資人盡責管理守則」草案，恕不另行通知。

若您需要更進一步了解您的個人資料之處理詳細情形，歡迎您與承辦人林先生(Email: 1211@twse.com.tw、電話：02-81013909)聯繫。

**附件一：世界各國盡責管理相關規範**

* 加拿大: Principles for Governance Monitoring, Voting and Shareholder Engagement, Canadian Coalition for Good Governance, 2010
* 歐盟: Code for External Governance, European Fund and Asset Management Association, 2011
* 香港: Consultation Paper on the Principles of Responsible Stewardship, Securities and Futures Commission, 2015
* 義大利 Stewardship Principles for the Exercise of Administrative and Voting Rights in Listed Companies, Assogestioni, 2013
* 日本: Principles for Responsible Institutional Investors, Financial Services Agency, 2014
* 肯亞：Draft Stewardship Code for Institutional Investors, Capital Markets Authority, 2015
* 馬來西亞: Code for Institutional Investors, Minority Shareholders Watchdog Group, 2014
* 荷蘭: Best Practices for Engaged Share-Ownership, EUMEDION Corporate Governance Forum, 2011
* 南非: Code for Responsible Investing, Institute of Directors of Southern Africa, 2011
* 瑞士: Guidelines for institutional investors, governing the exercising of participation rights in public limited companies, Ethos Foundation, 2013
* 英國: The UK Stewardship Code, Financial Reporting Council, 2012

**附件二：我國與盡責管理相關之法規**

| **法規名稱** | **條號** | **內容** | **盡責管理要素** |
| --- | --- | --- | --- |
| 證券投資信託及顧問法 | 第17條 | 證券投資信託事業運用證券投資信託基金投資或交易，應依據其分析報告作成決定，交付執行時應作成紀錄，並按月提出檢討報告，其分析報告與決定應有合理基礎及根據。 | 關注被投資公司、定期提出報告 |
| 證券投資信託及顧問法 | 第19條第1項第4款 | 證券投資信託事業應依本法、本法授權訂定之命令及證券投資信託契約之規定，運用證券投資信託基金，除主管機關另有規定外，不得為下列行為：四、投資於本證券投資信託事業或與本證券投資信託事業有利害關係之公司所發行之證券。 | 利益衝突管理 |
| 證券投資信託及顧問法 | 第59條第9款 | 經營全權委託投資業務不得有下列行為：九、其他影響事業經營或客戶權益者。 | 利益衝突管理 |
| 金融監督管理委員會函示 | 民國 103 年 01 月 08 日金管保財字第10302500070號 | 保險業依保險法第146條之1第1項第3款規定投資公司股票行使股東權利時，須以保戶最大利益為出發點，並應切實遵守保險法第146條之1第3項及第146條之9規定，完成評估程序及內部報告程序，不得有股權交換或利益輸送等情事，以維護公司暨保戶權益，請 查照並轉知所屬會員公司 | 利益衝突管理 |
| 中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業經理守則 | 第5點 | 為落實公司內部健全管理，妥善維護投資大眾資產，共同創造投信事業之發展與投資客戶之利益，公司負責人及其員工經營投信基金及全委業務應符合忠實義務原則、誠信原則、勤勉原則、管理謹慎原則及專業原則。 | 建立盡責管理的政策 |
| 證券投資信託事業管理規則 | 第23條第1、2項 | 證券投資信託事業行使投信基金持有股票之投票表決權，除法令另有規定外，應由證券投資信託事業指派該事業人員代表為之。證券投資信託事業行使前項表決權，應基於受益憑證持有人之最大利益，且不得直接或間接參與該股票發行公司經營或有不當之安排情事。 | 參與公司事務、建立明確的投票政策 |
| 保險法 | 第146-1條第3、4項 | 保險業依第一項第三款及第六款投資，不得有下列情事之一：一、以保險業或其代表人擔任被投資公司董事、監察人。二、行使對被投資公司董事、監察人選舉之表決權。三、指派人員獲聘為被投資公司經理人。四、擔任被投資證券化商品之信託監察人。五、與第三人以信託、委任或其他契約約定或以協議、授權或其他方法參與對被投資公司之經營、被投資不動產投資信託基金之經營、管理。但不包括該基金之清算。保險業有前項各款情事之一者，其或代表人擔任董事、監察人、行使表決權、指派人員獲聘為經理人、與第三人之約定、協議或授權，無效。 | 利益衝突管理 |
| 保險法 | 第146-9條第1、2項 | 保險業因持有有價證券行使股東權利時，不得與被投資公司或第三人以信託、委任或其他契約約定或以協議、授權或其他方法進行股權交換或利益輸送，並不得損及要保人、被保險人或受益人之利益。保險業於出席被投資公司股東會前，應將行使表決權之評估分析作業作成說明，並應於各該次股東會後，將行使表決權之書面紀錄，提報董事會。 | 利益衝突管理、建立明確的投票政策 |
| 勞工退休基金監理會社會責任投資策略 (於97 年7 月訂定) | 近期採行措施（四） | 對基金持股占其已發行股份達3%以上，或基金對其投資達股票總投資淨值1%以上之國內公司，持續予以關注是否發生重大涉及勞工權益、環境保護與公司治理之社會矚目案件，並派員出席其股東會，適時表達本基金立場。 | 建立盡責管理的政策、關注被投資公司、參與公司事務 |
| 勞動基金委託經營要點 | 第11點第2項第2款 | 基金運用局與新制勞退基金及勞保基金之保管機構所定委託保管契約，其文字應以中文為之。但依約需要以外文為之者，應附中文譯本，並以中文版本為主。契約之解釋，以雙方約定之法律為準據法。前項契約應包含下列內容：（一）保管機構應盡善良管理人之注意。（二）保管機構應負之責任與忠實義務。（三）基金運用局依該委託契約保管性質，認有必要訂定之其他事項。（四）解除契約及終止契約情事。（五）保管報酬計算方式。（六）解決糾紛之仲裁條款或管轄法院。 | 建立盡責管理的政策 |
| 勞動基金運用作業要點  | 第二點(二) | 二、投資運用原則如下：（二）兼顧基金收益性下，投資標的之企業社會責任與倫理應納入考量。 | 建立盡責管理的政策、關注被投資公司 |
| 證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則 | 第15條第1項 | 證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人或基金經理人本人或其配偶，有擔任證券發行公司之董事、監察人、經理人或持有已發行股份總數百分之五以上股東者，於證券投資信託事業運用證券投資信託基金買賣該發行公司所發行之證券時，不得參與買賣之決定。 | 利益衝突管理 |
| 證券投資信託及顧問事業與兼營他事業或由他事業兼營之利益衝突防範實務守則 | 第1條 | 當面臨與投資人間之利益衝突時，以投資人利益為最優先考量，即為忠實誠信原則的具體展現。 | 利益衝突管理 |
| 證券投資信託事業募集證券投資信託基金公開說明書應行記載事項準則 | 第13條第1項第6、7款 | 基金投資應記載下列事項：六、基金參與股票發行公司股東會行使表決權之處理原則及方法。七、基金參與所持有基金之受益人會議行使表決權之處理原則及方法。 | 建立明確的投票政策 |
| 證券投資信託基金管理辦法 | 第10條第1項第5款 | 證券投資信託事業募集基金，應依本辦法及證券投資信託契約之規定，運用基金資產，除本會另有規定外，並應遵守下列規定：五、不得投資於本證券投資信託事業或與本證券投資信託事業有利害關係之公司所發行之證券 | 利益衝突管理 |

**附件三：英、日、馬、港盡責管理方式概覽表**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **國家** | **制訂機構** | **守則名稱** | **適用範圍** | **法律效力** |
| **英國** | 財務報告理事會（FRC） | The UK Stewardship Code | 資產所有人、資產管理人及服務提供人 | 遵循或解釋 |
| **日本** | 金融廳（FSA） | 責任ある機関投資家の諸原則 | 資產所有人、資產管理人 | 遵循或解釋 |
| **馬來****西亞** | 證券委員會(SC)及少數股東守門人團體(MSWG) | Malaysian Code for Institutional Investors | 資產所有人、資產管理人 | 遵循或解釋 |
| **香港****(草案)** | 香港證券及期貨事務監察委員會（SFC） | 負責任的擁有權原則 | 資產所有人、資產管理人 | 遵循或解釋 |
| **臺灣****(草案)** | 公司治理中心 | 機構投資人盡責管理守則 | 資產所有人、資產管理人 | 遵循或解釋 |

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  **國家****守則之基本原則** | **英國** | **日本** | **馬來****西亞** | **香港** | **臺灣** |
| 1. **公開揭露如何盡責管理的政策；**
 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 |
| 1. **就處理責守則的利益衝突制訂積極的政策並揭露之;**
 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 |
| 1. **監督其所投資公司;**
 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 |
| 1. **制定清晰指引，說明何時及如何增加盡責管理活動的程度，以保障及提升股東價值;**
 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 |
| 1. **在適當時機願意與其他投資人共同行動；**
 | 有 | 否 | 否 | 有 | 否 |
| 1. **建立明確的投票政策並揭露其投票活動；**
 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 |
| 1. **定期對盡責管理及投票活動提出報告**
 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 |
| 1. **應考量永續發展**
 | 否 | 否 | 有 | 否 | 否 |