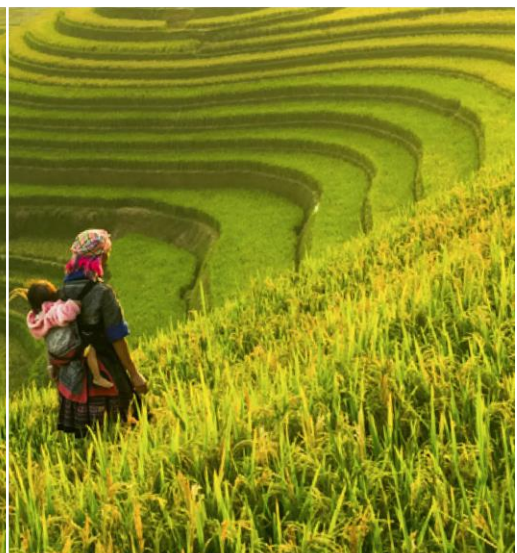
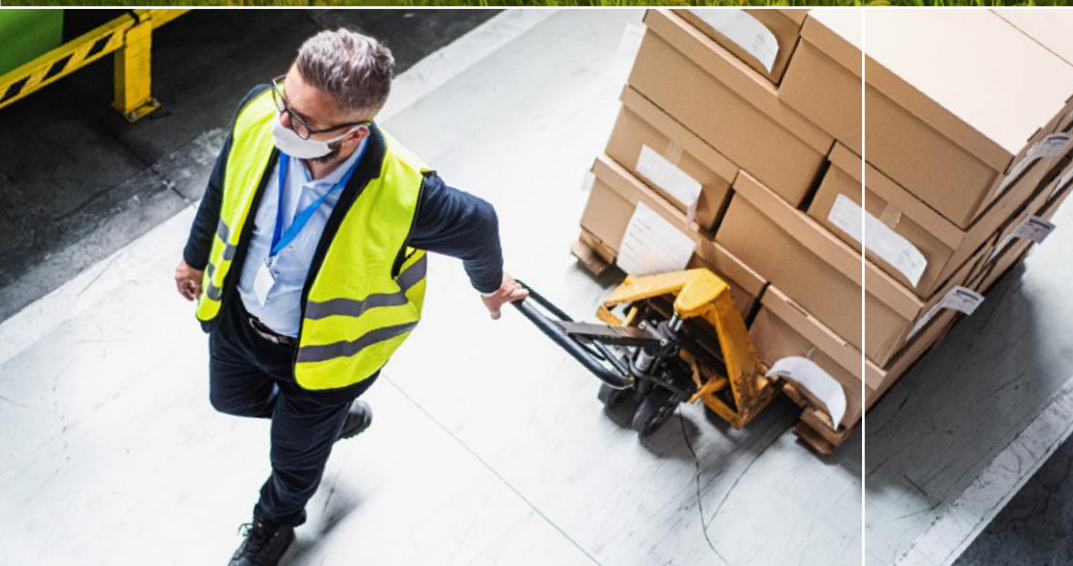


可持續投資

環境、社會及 管治 (ESG)

2020 年度報告



INVEST WITH CONFIDENCE®



“把 ESG 及可持續發展原則嵌入我們的投資流程，甚至廣泛的業務層面是普徠仕實現核心目標、盡責管理客戶及股東資本的關鍵因素。事實上，所有機構都應該以盡責行事及促進改變作為宗旨，而我們亦不例外。

Bill Stromberg ·
普徠仕行政總裁



[03](#) 前言

[04](#) 2020 年回顧

負責任投資

管治

[06](#) 我們的 ESG 投資方針

融合 ESG 因素

配合全球 ESG 框架

負責任投資原則 (PRI)

ESG 問責性

[14](#) 融合 ESG 的行動

融合 ESG 的行動：研究例子

融合 ESG 的行動：投資組合管理

[24](#) 焦點主題

為何 2021 年可能是氣候規管意義重大的一年

評估以 ESG 為名的債券

焦點透視：多元、平等及共融

ESG 與公共政策：應對緊密相連的危機

[32](#) 企業積極參與

2020 年的積極參與活動

企業對資訊披露的態度出現重大改變

[36](#) 代理投票

2020 年的代理投票活動

股東提案剖析

[40](#) 協作

協作式積極參與及行業領導

[42](#) 資源

ESG 團隊

ESG 委員會

我們的 ESG 發展歷程



2021

影響力策略

普徠仕推出首項影響力策略



2020

聯合國全球契約

普徠仕成為簽署人



2019

RIIM 主權債券

公司為主權債券推出

專有的 ESG 評級機制



2018

RIIM 企業債券

為股票和信貸推出

專有的 ESG 評級機制



2017

負責任投資

建立公司內部的負責任投資研究實力
(環境及社會)



2014

負責任投資

建立公司內部的負責任投資研究實力
(環境及社會)



2013

環境 (E) 和社會 (S) 的研究

委聘 Sustainalytics 為專門的
ESG 研究供應商



2012

企業社會責任報告

發布首份企業社會責任報告



2010

聯合國負責任投資原則¹

普徠仕成為負責任投資原則
簽署人



2008

企業責任

制定企業負責任投資政策



2007

管治

建立公司內部的管治研究實力



RIIM = 負責任投資指標模型

¹負責任投資原則。負責任投資原則為獲得聯合國支持的獨立投資者倡議組織，但並非聯合國的一部分。

前言

在 2020 年，普徠仕繼續積極推動環境、社會及管治 (ESG) 的工作。我們的主要目標是進一步提升 ESG 投資實力，並專注改善 ESG 數據的完整性。

我們擴大專門負責分析 ESG 及提供支持的技術團隊規模。這些投資有助支持整個研究平台，讓我們的基金經理及分析師更輕易融合 ESG 因素以增強投資決策的質素。此外，它們亦可以促進以 ESG 作為目標的新產品面世。我們在 2020 年 1 月為歐洲客戶推出剔除若干投資種類的社會負責任投資產品，並在 2021 年 3 月推出首項「影響力策略」(impact strategy)。

市場採用 ESG 的情況迅速普及，在多個層面令投資業界感到困惑，不論是致力改善表現還是實現可持續發展目標，或是兩者兼備。這個情況導致部分公司在披露 ESG 資訊及部分資產管理人在推出產品時出現漂綠或發表誤導資訊。為應對這個問題，普徠仕積極參與全球監管機構的工作，為業界制訂實用的 ESG 披露指引。我們亦致力為本公司的策略制訂清晰的投資目標及 ESG 特質。

在 2020 年，監管當局採取行動以彌補業界在 ESG 披露方面的不足。我們對更全面和明確的 ESG 規管表示歡迎；不過，我們關注全球措施缺乏協調。若每個國家自行訂立 ESG 規管方針，資產管理公司的 ESG 披露要求與投資組合相關證券的要求或無法保持一致。對客戶來說，參差不齊的披露水平最終會扭曲投資組合的 ESG 特質。

隨著業界的發展速度超越披露規例的演進步伐，公司對披露內容和方式感到無所適從。我們對所投資公司發出明確的信息：

- 每年就對公司業務產生最重大影響力的 ESG 因素發表報告；如能同時提供財務數據，以說明其影響則更佳。
- 採用可持續會計準則委員會 (SASB) 及氣候相關財務披露工作小組 (TCFD) 的報告標準。
- 匯報有關僱員多元文化及溫室氣體排放 (包括重大範圍 3 的排放) 的數據。

雖然我們不會由於公司的 ESG 披露不足而自動將之剔除在投資領域以外，但我們將難以評估這些公司將採取何種立場以處理環境及社會壓力。隨著環球各國全力應對氣候變化及不平等現象，這些壓力將對財務表現帶來重大影響。

我們始終堅持與所投資公司保持合作，從質素和數量的角度改善本公司用於研究及分析的 ESG 數據，為客戶帶來更佳的長期投資決策。



ROB SHARPS
投資主管及集團投資總監

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Rob Sharps'.

2020 年回顧

負責任投資

去年，在保持社交距離措施之下，我在家中撰寫年度報告信函。一年之後，我仍是居家工作，但全球的 ESG 格局已是截然不同。新冠肺炎疫情一直是具高度影響力的事件，促使各國領袖及整體社會了解經濟結果與全球繁榮和人類福祉是如何互相緊密相連。對多個領域來說，這次疫情加速了現有的環境及社會趨勢：消費者迅速轉往網上平台，迫使公司重新審視其供應鏈，政府亦推出綠色基建振興計劃，疫情同時揭露了現今全球社會不平等情況的嚴重程度。

ESG 投資在過去十年顯著崛起。批評這類投資的人士經常認為它與財務目標相互抵觸，因此近年在經濟領域一件最具顛覆性的事件竟然成為在投資流程考慮環境、社會及管治因素的新催化劑，值得我們注視。

儘管 ESG 投資存在已久，但相關的支持數據仍有欠成熟。企業的 ESG 披露水平已經顯著改善（儘管自偏低的水平），但投資業界正迅速引進嶄新的分析工具及產品。披露標準須要迎頭趕上。由於缺乏週全的 ESG 數據，因此我們的積極參與計劃集中推動公司改善其披露質素。令人欣喜的是這些積極參與的方向在 2020 年有所改變；我們將在本報告第 34 頁深入討論這個情況。

不過，企業對 ESG 披露感到困惑，拖慢了這方面的進展，亦妨礙研發下一代分析工具的能力，例如量度投資組合引伸溫度升幅（由於相關資產的活動）或氣候情境分析的工具。

在 2020 年，我們在改善 ESG 研究平台方面進一步取得進展。我們在專有的負責任投資指標模型（RIIM）之內建立框架，涵蓋市政及證券化債券發行人。這些框架與我們現有的企業及主權債券發行人 RIIM 框架相輔相成。此外，我們制訂了影響力投資框架，支持我們在 2021 年 3 月推出首項影響力策略，並建立了一個分析綠色、社會及可持續發展掛鉤債券的框架。最後，我們繼續招聘更多投資專才，並為 ESG 投放更多科技資源。

隨著 2021 年來臨，我們認為這些改進措施有助我們的投資專才應對其投資組合的 ESG 風險，同時較過往更能把握疫情所帶來的投資機會。



MARIA ELENA DREW
負責任投資研究總監



這次疫情促使各國領袖及整體社會了解經濟結果與全球繁榮是如何緊密相連。

管治

一年前，當我們正忙於編製《ESG 2019 年度報告》，全球市場正受新冠肺炎的影響而表現反覆波動。我們當時預測：

投資者及其他持份者將從嶄新的角度，評估公司過往發表有關人力資本管理、健康及安全、社區參與和持份者對業務整體重要性的陳述。我們預期這些議題將迅速成為投資者及企業之間積極參與的重要主題。

現在回想，這些正是我們投資組合展現的最重要主題，而且還有一個相當重要的補充主題：多元、平等及共融（Diversity, Equity and Inclusion，簡稱 DEI）。

全球就反對系統性種族不平等的情況發起抗議及積極行動之後，我們進一步加強對 DEI 的長期關注。對我們投資組合的不少公司來說，由於僱員強烈要求儘快取得進展，多元及共融驟然之間成為企業管理層的優先目標。其他公司已經推行全面的 DEI 計劃，但認為必須在此時關注外界環境，解決社區的經濟不平等問題。我們發現企業對社會的不滿情緒作出不同程度的回應，本報告第 28 頁將深入討論這些回應。

「強韌力」是我們在 2020 年進行的大部分積極參與活動的核心概念。所有公司都受到全球疫情的影響，但方式各有不同：部分公司在該財政年度及其後的收益受到嚴重打擊，其他公司則發現其業務模式能有效應對當前的挑戰。少數公司的業務甚至受惠於這股突如其來的動盪，例如那些促進遙距工作、學習或購物的公司。然而，大多數公司都是介乎兩者之間：在去年第二季的轉型期間掙扎求存，但隨著 2020 年下半年過去，業務出現顯著復甦。

作為專業投資人士，我們發現很多公司在過去一年表現靈活和機智。不論在危機及復甦期間，除了重視員工福利外，它們亦致力平衡不同持份者（行政管理人員、僱員、投資者、客戶及社區）的利益，令我們留下深刻印象。在 2020 年，我們的團隊把這些深入而帶來豐富見解的積極參與視為優先目標。

Donna F. Anderson



DONNA ANDERSON
企業管治主管



全球就反對系統性種族不平等的情況發起抗議及積極行動之後，我們進一步加強對 DEI 的長期關注。

我們的 ESG 投資方針

融合 ESG 因素

環境、社會及管治 (ESG) 分析是組成我們的全球投資研究平台的眾多組合成分之一。我們投資於人才及科技，以建立一個全面、系統化及前瞻性流程，藉此評估 ESG 因素，並將之與各個資產類別融合。我們的 ESG 融合理念建基於以下原則：



我們把環境、社會及管治分析嵌入投資流程，意味著我們的分析師及基金經理均肩負在投資決策中融合 ESG 因素的責任。



為支持投資專才於決策時有效納入 ESG 因素，我們的投資團隊設有 ESG 及公共政策研究專家。這些專家負責制訂及維護專有的 ESG 工具，並提供個別證券及主題研究。我們的 ESG 專家亦與分析師及基金經理緊密合作，深入探討尤其 ESG 重要的議題。



我們所關注的 ESG 因素，是我們認為最可能對客戶投資組合的投資表現產生重大影響的因素。

ESG 專家團隊

我們擁有一支由 17 名投資專才¹組成的團隊，專門進行環境、社會及管治研究，為我們的分析師及基金經理提供支持。這些 ESG 專家派駐三個團隊：管治、監管研究及負責任投資 (RI)。他們合力協助我們的分析師及基金經理識別、分析及融合那些最有可能對投資表現造成重大影響的 ESG 因素。

我們的 ESG 專家團隊亦進一步獲得兩個團隊的支持：營運團隊專注於執行代理投票，而技術團隊則聚焦於 ESG 數據融合。

專有的 ESG 分析模型

由於環境、社會及管治因素通常具質化性質，因此不能像財務數據般直接融合於投資流程。另外，鑑於數據集的發展尚未完善，為環境及社會數據領域帶來額外的挑戰。

為解決這些問題，我們自行開發專有的框架，協助我們的基金經理及分析師更容易將 ESG 因素融合於投資流程。建構該框架時，我們將之設計成能夠輕易改進，以便納入 ESG 數據集。

¹截至 2021 年 4 月 30 日

我們的框架稱為負責任投資指標模型（RIIM），它具備兩大優勢：

1. 主動搜尋大範圍的 ESG 數據，並以易於理解的方式列示特定證券、投資組合或基準的資料；及
2. 為我們提供系統化框架，以便量度及比較個別證券和投資組合的 ESG 特性。

我們開發跨資產類別的 RIIM 框架，涵蓋股票及企業債券、主權債券、市政債券和證券化債券。

鑑於不同資產類別的可供使用數據的水平與種類各異，因此每個資產類別都擁有獨特的 RIIM 框架。

ESG 因素：投資拼圖的一部分

企業是社會的一份子，亦會受到影響社會的因素所左右。識別一家公司或發行人如何處理特定的 ESG 議題，通常有助了解其日後是否能取得佳績。



僅供說明用途。

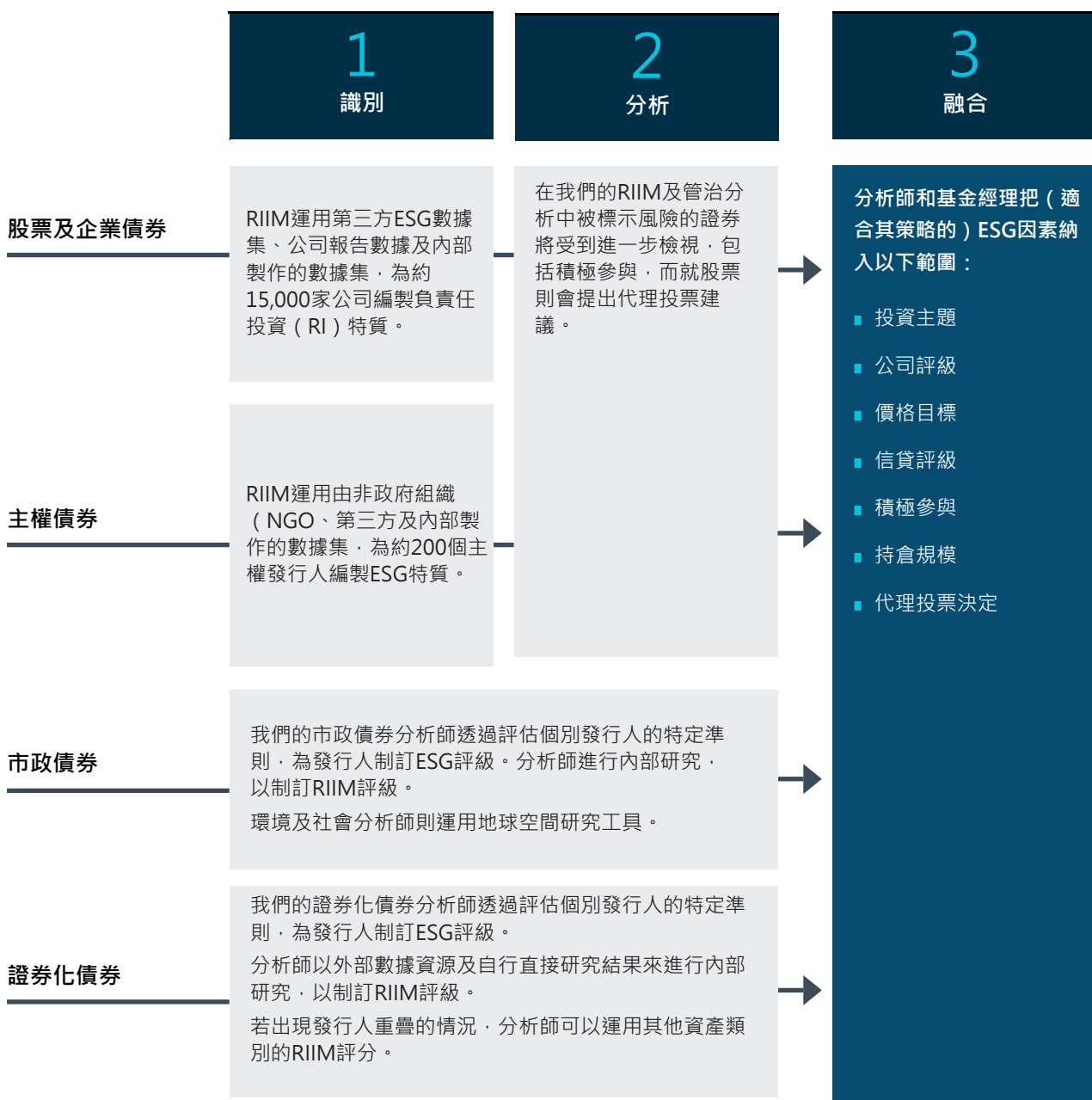
不同資產類別的 RIIM 分析

股票、企業債券和主權債券方面，我們利用 ESG 數據集，並將之直接輸入我們的 RIIM 框架。這有助我們為約 15,000 家公司及約 200 家主權發行人編製量化的 RIIM 特質¹。

這組量化評分是我們 ESG 評估流程的重要起點，讓我們能夠迅速識別正面及負面的異常值。它成為我們理解投資領域的基礎，從而透過基本因素分析，對較狹窄的證券範疇進行更深入的研究。

我們的量化分析結果亦為我們的積極參與計劃提供參考資料。

現時我們正在建立市政債券及證券化債券行人的 ESG 數據，但還未能識別可以直接融合我們投資流程的可靠數據集。取而代之，我們使用第三方 ESG 研究，加上自行的基本因素研究來為每家發行人編製 RIIM 特質。



¹截至 2021 年 4 月 30 日



亞馬遜：融合 ESG 的進程示例

2020 年 2 月

負責任投資團隊分析

我們的研究從環境、社會及道德角度，為該公司進行量化分析。這有助識別獨特的領域（包括偏高風險），以便作進一步研究及與公司展開積極參與。

2020 年 5 月

積極參與聚焦於員工待遇及安全

與我們在年內多個積極參與活動相同，新冠肺炎疫情令我們聚焦於員工待遇及安全議題。該次積極參與由一名股票分析師負責，並有基金經理參與。

2020 年 9 月

就環境、員工待遇及安全展開積極參與

亞馬遜提出在 2040 年達到淨零碳排放（較巴黎協議指引的時間提前十年），目標相當進取。不過，該公司有限度披露環境數據，因此難以評價其目標或監察公司管理層對環境造成的影響。我們要求進一步提供以下數據：

- 各個業務的溫室氣體排放明細
- 在 2040 年達致淨零碳排放的發展路徑
- 環保產品的可持續發展性（即：其平台對比傳統零售業的效益）

至於社會議題，我們要求亞馬遜說明如何評估在員工待遇方面的表現。該公司提出數項措施：

- 僱員滿意度調查
- 設立第三方熱線，以便員工報告有問題的情況
- 提供「員工意見欄」，讓僱員以匿名方式向公司管理層提問

展望未來

持續進行研究、積極參與及分析

我們把有關反壟斷、員工待遇及聘用「零工經濟」員工的監管風險視作關鍵議題。我們將繼續監察該公司在員工待遇和安全方面的表現，並有意進一步就這個議題進行積極參與。我們的負責任投資指標模型及投資團隊的持續分析與決策均參考了不同觀點。

所識別及描述的證券旨在說明普徠仕投資專才評估 ESG 證券的流程，並不代表普徠仕買賣的證券。不應假設所分析的證券或其他分析或買賣的證券已經或將會獲利。本文並非買入或出售任何證券的建議。上述觀點及意見截至 2021 年 4 月，並可予以更改。

配合全球 ESG 框架

聯合國可持續發展目標

聯合國可持續發展目標 (SDG) 是建立一個可持續發展世界的藍圖，簽署國必須就實現 17 個可持續發展目標訂立全國框架。

可持續發展目標是協助各國執行可持續發展規例的工具，但亦經常用作識別可能影響企業及其他證券的 ESG 相關壓力的框架。事實上，這些目標體現於 RIIM 分析的一系列因素。

隨著時間推移，公司應會在聯合國可持續發展目標下，就持續性目標受到更嚴格的審查，可能包括加強監管壓力、稅務、訴訟及 / 或客戶不滿。相反，那些能夠提供解決方案的公司應擁有可持續發展的業務模式。因此，我們順理成章地將 RIIM 分析配合可持續發展目標。



可持續發展



目標

資料來源：聯合國

上文展示的商標是各自擁有人的財產。

聯合國全球契約

普徠仕是聯合國全球契約 (UNGC) 的簽署人。於 1999 年提出的聯合國全球契約就人權、勞工標準、環境及反貪污制訂十項原則。除了審視公司有否簽署聯合國全球契約外，RIIM 亦會從多個層面量度聯合國全球契約的價值：

- **人權及勞工標準：**透過分析供應鏈以了解有否出現侵犯人權的情況，從而評估人力資本的管理質素，亦會審視勞工相關事故、意外率及其他因素，以評估員工待遇。
- **環境：**透過分析能源使用及排放、水資源及廢物產出和目標、可持續的原料採購來源，以及最終產品的可持續性和環境影響來進行評估。
- **反貪污：**模型的道德分析將評估正在實施的計劃及公司往績。

可持續會計準則委員會 (SASB)

普徠仕是可持續會計準則委員會聯盟成員，並倡議所投資公司採用這個報告框架。

氣候相關財務披露工作小組 (TCFD)

普徠仕是氣候相關財務披露工作小組的支持者，並倡議所投資公司採用這個報告框架。

負責任投資原則

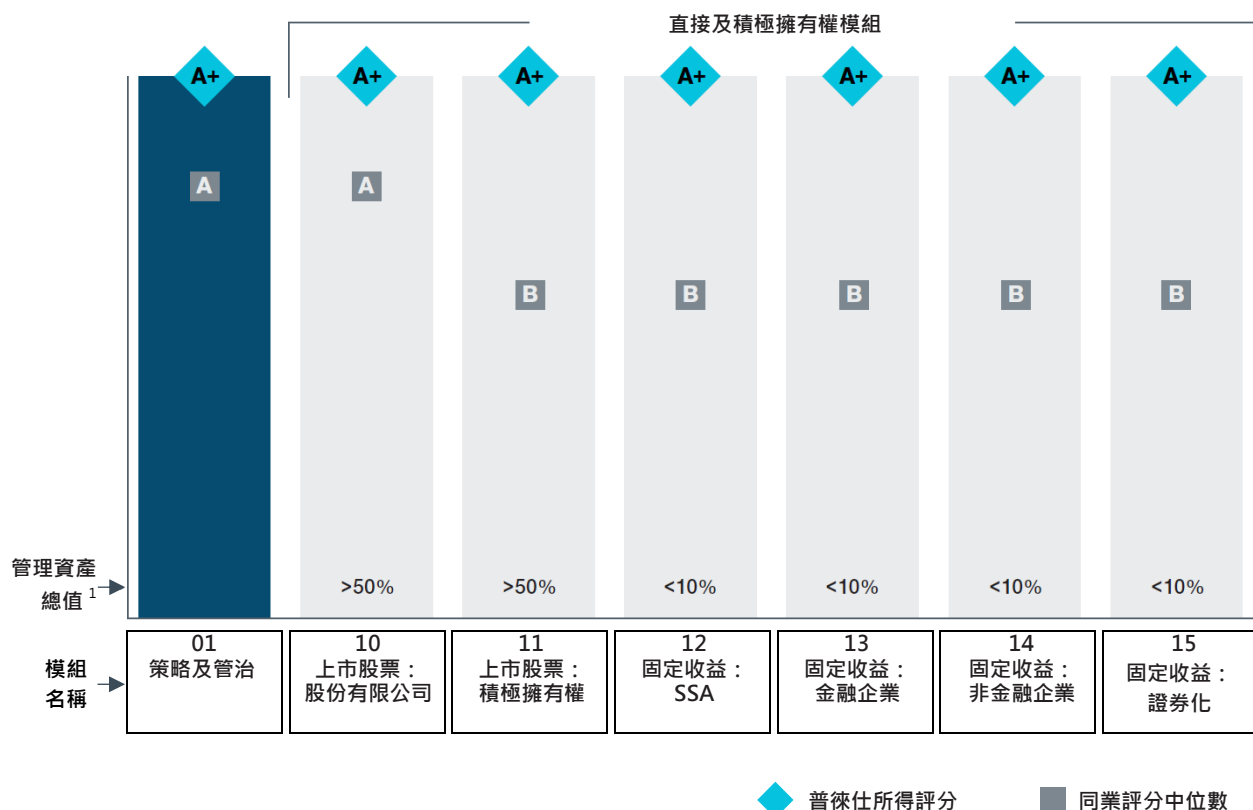
普徠仕自 2010 年起已成為負責任投資原則 (PRI) 的簽署人，並每年向該組織報告。我們認為負責任投資原則框架能有效鼓勵投資者加強對話，亦可推動全球企業改善對這些重要議題的披露。

根據 PRI 的透明度要求，所有簽署人須進行年度自我評估。

以下的負責任投資原則評分卡概述我們在每個評估模組的整體評分及評分中位數。這些組別由 A+ (最高組別) 至 E (最低組別)。負責任投資原則評估的分數計算方法已上載至 unpri.org。(僅提供英文版本。)

普徠仕 2020 年負責任投資原則評分卡

截至 2020 年 7 月



僅供說明用途。

根據 PRI 的透明度要求，所有簽署人須進行年度自我評估。負責任投資原則評分卡概述我們在每個評估模組的整體評分及評分中位數。這些組別由 A+ (最高組別) 至 E (最低組別)。負責任投資原則評估的分數計算方法已上載至 unpri.org。(僅提供英文版本。)

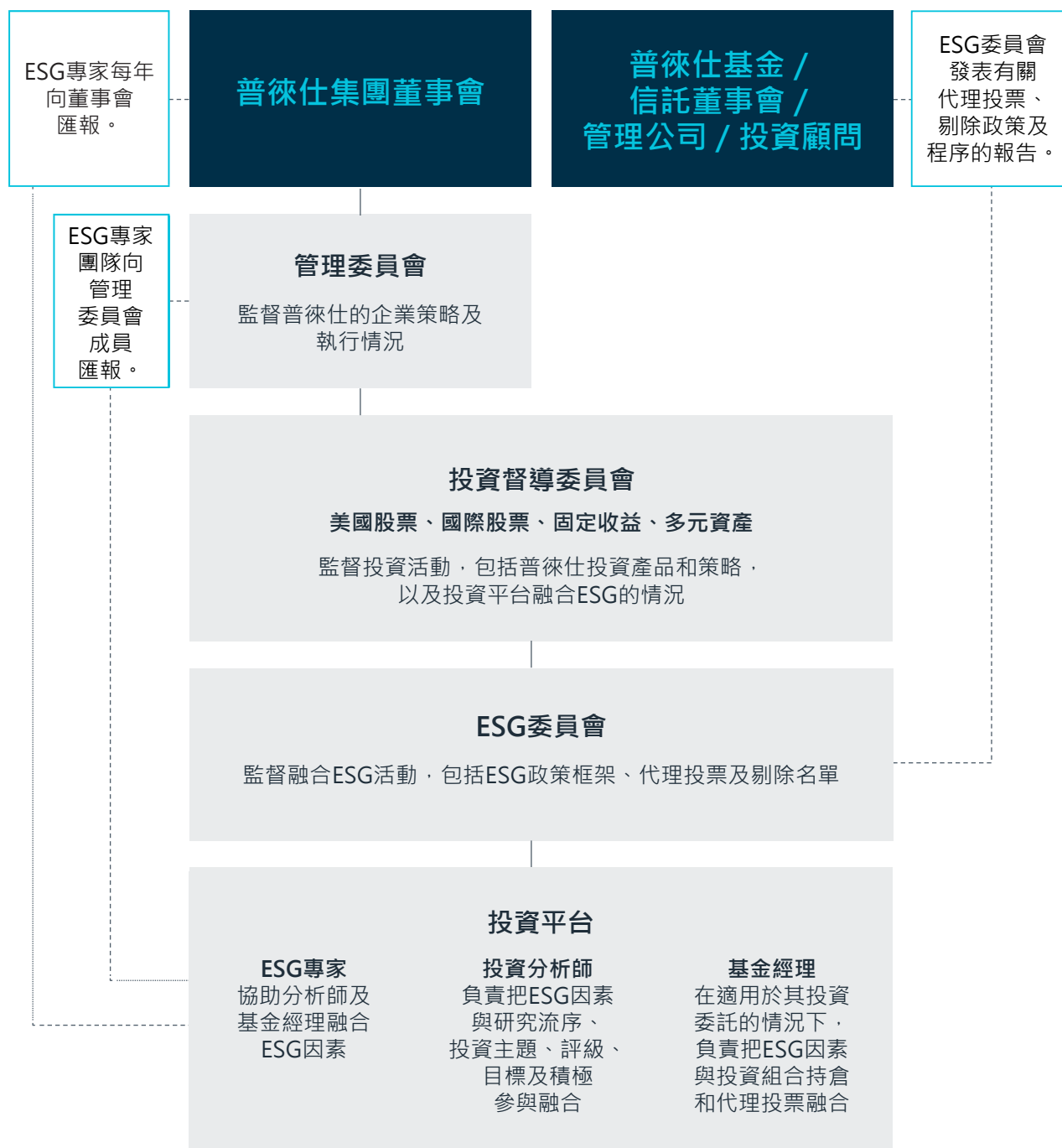
SSA - 主權債券、跨國家債券及機構債券

¹ 資料來源：負責任投資原則 2020 年評估報告，列示適用的普徠仕評分。

資產類別綜合為四個範圍：0%；<10%；10%–50%及 >50%。

ESG 問責性

ESG 問責性從普徠仕的管理高層開始





“去年，普徠仕董事會進一步聚焦於公司的環境、社會及管治議題。由於這些議題對普徠仕的業務漸趨重要，我們認為是時候正式確立董事會監督 ESG 因素的職責。在 2020 年，我們修訂提名及企業管治委員會的章程，把監督這些議題及其對公司僱員、股東、市民和社區的影響納入其中。

Olympia Snowe

提名及企業管治委員會主席



普徠仕集團董事會

後排

Robert F. MacLellan
Northleaf Capital Partners
非執行主席

Freeman A. Hrabowski III 博士
馬里蘭大學巴爾的摩縣分校
(University of Maryland,
Baltimore County) 校長

Dina Dublon
已退休摩根大通執行副總裁及
財務總監

Robert J. Stevens
已退休Lockheed Martin
Corporation主席、總裁及行政
總裁

Mary K. Bush
Bush International, LLC主席

Alan D. Wilson
已退休McCormick &
Company, Inc.執行主席

前排

William J. Stromberg
T. Rowe Price Group, Inc.
主席及行政總裁

Olympia J. Snowe
Olympia Snowe, LLC
主席及行政總裁

Mark S. Bartlett
已退休安永管理合夥人

Sandra S. Wijnberg
Aquiline Holdings LLC
前合夥人及行政總監

Richard R. Verma
Mastercard Inc.全球公共
政策及監管事務執行副總裁

融合ESG的行動：研究例子

三星電子

在環境、社會及道德議題上取得明顯的進展。

科技業股票分析師 Alison Yip 概述三星致力推行 ESG 最佳實務措施如何成為其投資分析的特點。

公司特質

在科技業食物鏈上，三星是領導市場的重要零件生產商之一，產品包括記憶體、液晶體顯示屏面板及邏輯半導體。另外，該公司亦是領先全球的平面電視銷售商及第二大手機公司。

投資分析

- 截至 2020 年 12 月，三星佔全球記憶體供應量超過 50%，並憑著領先的成本優勢及創新科技，在業內享有強勁地位。
- 5G 手機的滲透率可望增加，以及大規模興建數據中心，或會進一步推動記憶體需求長期增長。
- 該公司在一系列環境、社會及道德議題上取得明顯的進展，致力達到符合全球最佳實務措施的標準。



剖析 ESG 表現

- 三星在多個 ESG 領域取得顯著進展，包括披露、氣候行動、供應鏈管理及合規 / 道德監督。
- 在 ESG 披露方面，該公司的報告及氣候行動計劃已經採納氣候相關財務披露工作小組和可持續會計準則委員會的建議。
- 近期，三星副董事長被控賄賂罪名，情況令人關注，但該公司的監督安排在 2020 年顯著改善。三星新成立一個獨立合規及道德委員會，定期舉行會議審視公司所有的潛在合規問題及決策。此外，該公司亦首次委任獨立董事會主席，並擴大合規總監的職權範圍。



ALISON YIP

科技業股票
分析師



該公司在一系列
環境、社會及道德
議題上取得明顯的
進展。

所識別及描述的證券旨在說明普徠仕投資專才評估 ESG 證券的流程，並不代表普徠仕買賣的證券。不應假設所分析的證券或其他分析或買賣的證券已經或將會獲利。本文並非買入或出售任何證券的建議。上述觀點及意見截至 2021 年 4 月，並可予以更改。

美國加州

氣候策略及社會動態成為分析的重點。

市政債券分析師 Davis Collins 解釋在評估發行人的整體風險時，ESG 相關因素如何成為重點。

發行人特質

加州是美國人口最多的州份，擁有龐大和多元化的經濟體系。主要行業包括高科技、娛樂、製造、旅遊、建築及服務業。自 2008 年全球金融危機以來，加州一直受惠於審慎的財政預算及強勁的經濟增長。

投資分析

- 在 2020 年秋季，加州的十年期債券發行價值似乎低於歷史水平，亦低於同類的債券發行人。
- 儘管新冠肺炎疫情對加州帶來嚴重影響，但我們認為該州信貸基本因素和流動性強健，能夠支持其財政狀況。
- 至於 ESG 方面，加州主動管理偏高的氣候風險，而當地的社會動態一直具吸引力。



剖析 ESG 表現

- 在環境方面，加州容易受到氣候變化的影響，但其物業價值風險偏低。加州於過去十多年來制定了氣候適應策略，重點包括七個關鍵領域：公共衛生、生物多樣性及棲息地、海洋及海岸資源、水資源、農業、林業、交通及能源。
- 社會方面，該州的房屋可負擔能力不足已經成為問題。然而，技術就業人口高度集中，反映工作靈活性上升，有助僱員遷往較易負擔房屋支出的地區。
- 加州在新冠肺炎疫情中首當其衝，44%的人口受僱於直接受影響的行業。雖然政府稅收因此受到拖累，但由於這類勞動人口佔所得稅稅收的比重甚低，加上該州的稅收主要來自高收入人士的資本收益及個人所得稅，因此在某程度上抵消了負面影響。



DAVIS COLLINS

美國市政債券
分析師



至於 ESG 方面，加州主動管理偏高的氣候風險，而當地的社會動態一直具吸引力。

所識別及描述的發行人旨在說明普徠仕投資專才評估 ESG 證券的流程，並不代表普徠仕買賣的證券。不應假設所分析的發行人或所分析或買賣的證券已經或將會獲利。本文並非買入或出售任何證券的建議。上述觀點及意見截至 2021 年 4 月，並可予以更改。

FirstRand

我們的分析顯示該公司的 ESG 披露表現明顯改善

金融業股票分析師 Iona Dent 以氣候相關的披露質素提升作為分析重點。

公司特質

以資產值計算，FirstRand 是南非第二大銀行，提供全面的零售、商業、企業及投資銀行服務。在當地銀行同業之中，FirstRand 佔據領先地位，亦是新興市場中最優秀的銀行之一。

投資分析

- 與同業比較，FirstRand 在當地經營的三個主要品牌均建立了強勁地位。
- FirstRand 擁有多元化的業務組合，以及傲視同儕的私募股權業務。
- 在過去一年，該公司的 ESG 披露水平顯著提升，尤其是氣候變化方面，而我們專有的 RIIM 模型亦反映這個令人鼓舞的進展。



剖析 ESG 表現

- 在截至 2020 年 12 月的 12 個月期間內，FirstRand 的氣候相關風險報告出現明顯的改善。在氣候相關的披露方面，FirstRand 曾是南非「四大銀行」之中表現最遜色的業者，但現時的排名已經晉升至第二位，而與廣泛的新興市場銀行同業集團相比，表現高於平均水平。
- 除了氣候策略之外，FirstRand 在 RIIM 的社會及道德準則方面繼續普遍取得優秀評分。與同業比較，該銀行員工的性別及少數群體代表性均處於高水平。
- 我們與大多數股東（59%）均投票反對 FirstRand 在 2020 年股東週年大會提出的薪酬相關提案，主要由於當中包括一項有問題的留任獎勵，其目的旨在補償行政人員受疫情影響而失效的長期獎勵計劃。其後，我們與公司管理團隊進行積極參與，以了解他們如何回應股東的關注。



IONA DENT

金融業股票
分析師



該公司的 ESG 披露
水平顯著提升。

所識別及描述的證券旨在說明普徠仕投資專才評估 ESG 證券的流程，並不代表普徠仕買賣的證券。不應假設所分析的證券或所分析或買賣的證券已經或將會獲利。本文並非買入或出售任何證券的建議。上述觀點及意見截至 2021 年 4 月，並可予以更改。



分析師及基金經理將 ESG 因素納入投資主題，同時參考財務、經濟及行業相關的觀點。ESG 因素可能與公司評級、價格目標、積極參與、持倉規模、信貸評級及代理投票決定等因素融合。



融合ESG的行動：投資組合管理

環球股票

在後疫情時代，可持續性是成功的動力

危機可帶來轉變。作為人類以及資深的環球投資者，我們深明此理。2008年的環球金融危機重塑了企業的運作模式，尤其是金融服務業。環球金融危機最終重新定義受信責任，將焦點轉移至客戶和股東。在政府推出援助方案、新監管條例和股東積極主義帶動下，這場危機亦令金融業界更加透明，從多個方面而言帶來更佳的情況。

新冠肺炎疫情使多個顛覆性趨勢以驚人的速度發展。社交距離措施及實體店關閉將電子商貿和溝通的發展步伐推前多年。企業依賴科技讓員工在家工作。在疫情過後，這或會成為不少員工的永久工作模式。

儘管如此，即使全球各國政府推出史無前例的貨幣和財政刺激政策以創造和保障就業，仍難以紓緩日益沉重的社會壓力。

疫情導致的結果之一，是如何解決社會和經濟不平等現象的爭議升溫。

在此環境下，企業在長遠策略納入可持續元素至關重要。基本上，可持續性與前瞻性思維、嚴守紀律的領導能力（尤其經歷危機期間）、推動正面社會改變，以及應對他人的需要實在緊密相連。

能力愈大，責任愈大

正如環球金融危機重塑了金融企業，當下的公共衛生危機對科技業產生同樣的影響。蘋果公司（Apple）、亞馬遜（Amazon）和網飛（Netflix）等大型科技公司所涉及的ESG爭議並不陌生。它們的業務模型推動並受惠於巨大的社會改變，影響我們溝通、購物和觀看電視的方式。雖然這些社會改變帶動收益增長，但同時亦構成營運風險。鑑於影響甚巨，多家科技企業已大幅調整它們管理人力資本和道德時納入ESG因素的方式（例如支持提高國際稅項）。

不僅是大型企業才意識到這些因素對支持和改善我們生活質素的重要性。自疫情爆發以來，規模較小的企業亦明白它們有能力改變現狀，助我們度過難關。電子商貿平台對小型企業由線下轉到線上經營發揮關鍵作用。醫療保健方面，數家規模較小的專門生物科技企業走在對抗新冠病毒的前沿，因為它們有能力進行準確的測試、血清學研究和支援疫苗接種。

**SCOTT BERG**環球增長股票
基金經理

基本上，可持續性與
前瞻性思維是緊密
相關的。

人類歷史上從未試過如此專注合作，解決同一問題。希望經歷這段時期後，社會能更熱衷於實現共同目標。我們正目睹這種轉變所帶來的成果。企業已開始討論如何融合ESG考慮因素並制定詳細計劃，但這些議題過往通常由基金管理公司提出。我們一直都重視ESG議題的討論，因為我們相信長遠而言這有助提升公司的質素。

我們如何融合ESG因素？

我們認為本公司非常適合在這日益重視ESG的世代發展，因為我們的投資流程已完全嵌入ESG因素分析。在注重持久性和正面改變的前提下，我們可作出知情的決定，並物色可受惠於ESG未來發展階段的企業。我們的負責任投資團隊可就行業層面及與個股相關的ESG議題提供分析，作為個別企業的分析及投資理據的基礎。我們亦以專有的負責任投資指標模型（RIIM）篩選整個投資組合，不僅有助我們理解ESG的相關特性，同時亦讓我們意識到是否因某些ESG因素而存在較高風險。

融合ESG因素是物色優秀增長型企業的關鍵

科技為經濟環境帶來變遷，並顛覆了全球各地的社會。要長遠實現經濟穩定並取得成功，顯然須要在社會、企業、投資和政府所需之間取得一定程度的平衡。新冠肺炎疫情將可持續性的發展步伐推前多年。因此，了解其重要性提升所產生的影響，以及其如何重塑投資環境至關重要。

ESG已成為新秩序不可或缺的元素。企業將須要慎重考慮它們對行業、人類以至地球的影響。明白箇中關連的通常都是創意企業，為真正和未來增長作出部署。我們相信這屬於正面的顛覆，並尋求從中獲利。

此乃基金經理如何在投資流程中納入ESG因素的說明例子。本文表達的觀點可能有別於其他普徠仕投資專才的觀點。

具備長遠可持續及影響潛力的關鍵投資領域

材料

天災令我們意識到氣候變化的嚴重性。

物色透過碳收集和儲存、可持續發展包裝，或積極減低碳足跡的綠色替代能源，從而解決氣候變化問題的企業，可為投資組合提供良機。



公用事業

公用事業公司於可持續倡議發揮關鍵作用，因為其基礎設施規模龐大、可締造長遠收益來源，更具備投資於可再生能源的實力，對能源轉型有莫大幫助。

運作良好的優質公用事業公司對可再生資源基建投入大量資源，為投資組合帶來機遇。



醫療保健

疫情在醫療服務需求和成本上升之際爆發，形成了兩個方向發展的局面。

這亦將遙距醫療的發展推前多年。提供此類服務的企業正迅速採納相關技術，協助病人與醫生維持關鍵和安全的溝通渠道。



科技

隨著政治及社會的關注度升溫，科技企業亦肩負起作為可持續發展監察者的責任，即使代價是犧牲短期回報。

我們亦主動與多家大型科技企業進行積極參與，在可行的情況下為它們的ESG發展提供指引，並引導它們作出合適決定。



全球固定收益

更強大的誘因如何改變ESG行為

您在投資流程中如何考量ESG因素？

我們的投資流程依靠「由下而上」分析，再根據分析結果挑選證券。分析師在釐定個別投資的潛在質素時會衡量ESG因素。我們有系統和一致地將衡量方法套用於所有被審視的證券，從而建立可廣泛反映社會關注議題的投資組合。

這方法不僅讓我們比較不同的機遇，更令我們清楚意識到潛在的特殊風險，以及它們集中於哪些領域。一項證券在個別準則上或表現欠佳，但並不代表會自動從我們的投資領域中剔除。我們樂於從正在解決問題並有改善空間的領域發掘機遇，因為估值通常會隨之上升。

我們的負責任投資指標模型分析讓我們有系統地在投資決策中納入ESG因素。這種分析讓我們非常廣泛而深入地了解個別投資的ESG特質，並與其他投資進行比較。能客觀地比較兩項資產的ESG特質是非常強大和有用的工具。

ESG因素對環球債市有何重要性？

這些因素已變得非常重要。隨著市場開始明白ESG準則所涉及的範圍，不只限於污染或管理層欠善的問題，資產估值便更清晰反映相關準則的重要性。簡言之，ESG已成為不容忽視的因素。分析師必須考量每項投資的ESG因素，因為這些因素影響該項投資的價值。

相信ESG因素會隨著時間而變得更加重要。我們可以預見將會出現多種不同和互相競爭的外部標準，意味著任何環球固定收益策略很可能在這些不同的標準下根據其影子評級（非官方評級）受到評估。

環球固定收益領域中有甚麼值得留意的ESG趨勢？

我認為各種外部標準的發展將成為關鍵。相信穆迪和標普等機構授予評級時會納入更多ESG因素。各國政府及如歐盟等經濟管轄區應可透過在減少碳排放等領域訂立更進取的目標，從而釋出有力的價格訊號。另外值得注意的是，央行是否會根據ESG準則引領資產購買計劃，以確保「不良」企業的資金成本高於符合該準則的企業。



QUENTIN FITZSIMMONS

環球固定收益
基金經理



分析師必須考量
每項投資的ESG
因素，因為這會
影響該項投資的
價值。

更強大的誘因最終可以改變行為，但未必會令過程變得容易或簡單。部分企業和政府僅於某些準則方面表現較佳，在其他準則卻不然，因此盡可能將投資流程系統化非常重要。

請您說明一個直接影響您的投資決策的例子？

一個近期例子涉及一家北美石油公司，我們的分析顯示該公司面對數項較高的ESG風險。這些風險大致包括（i）顯著的能源轉型風險，產品組合以石油為主，缺乏明確的減碳路線圖；（ii）安全紀錄欠佳，工人死亡率偏高；及（iii）有證據顯示存在貪污行為至涉及管理層。我們認為該公司將難以應付相關的ESG挑戰，特別是其財政面臨重大困局，而且不太重視可持續發展。因此，我們決定不參與該公司的債券發行。

企業方面，根據我們對一家德國汽車製造商的分析，相信其債價低於相關的信貸質素水平，理由是其商業道德和企業管治實務措施存在隱憂。我們認為，這些在我們「由下而上」的全方位信貸評估嵌入的ESG考慮因素正在改善之中，從持續的道德改革、

更嚴格的合規監督，以及在最高行政人員薪酬中融合ESG準則可見一斑。從該公司引領電動車發展，加上其進取的減碳策略可見，其管治能力有所改善，環保方面亦不遺餘力，有助提升投資者對該公司在ESG方面的整體評價，最終可支持債券估值。

此乃基金經理如何在投資流程中納入ESG因素的說明例子。本文表達的觀點可能有別於其他普徠仕投資專才的觀點。



新興市場債券

融合ESG因素或提供研究優勢的潛力

您在投資流程中如何考慮ESG因素？

我想說明三個重點。首先，我們長久以來在管理風險和締造潛在阿爾法（超額回報）時均有融合ESG因素。信貸分析師會研究基本因素，以識別有不足之處但具評級上調潛力的公司，當中包括ESG因素的考量和財務分析。由此可見，ESG並非我們分析和決策流程的新元素，而是長遠投資理念的一部分。若干週期性或開採企業並不符合我們的投資準則。

此外，我們以普徠仕自營的負責任投資指標模型（RIIM）篩選投資組合。RIIM和負責任投資及管治團隊的研究可廣泛覆蓋投資領域內企業的ESG風險和機遇。這可就投資組合的ESG特質和較高的風險提供另一個觀點。

最後，我們利用主權研究和分析以形成宏觀和主權觀點，作為企業配置的基礎。主權ESG特質較佳，而且監管環境較穩健的新興市場，企業投資環境通常較佳，或可促使企業採納更完善的ESG實務措施。RIIM在這方面極為重要，因為它可以評估主權發行人在ESG方面的準則。我們的主權分析師就透明度、地緣政治評估及社會穩定性因素提供其他觀點。



SAMY MUADDI
新興市場企業債券
基金經理



融合ESG因素對我們
締造超額回報及風險
管理目標至關重要。

ESG因素對新興企業債券市場有何重要性？

融合ESG因素對我們締造超額回報及風險管理目標至關重要。新興市場企業的ESG特質存在重大差異，其中有些令人懷疑的公司，亦有發展良好的公司。部分行業的ESG特質較具風險，例如是開採業；另外亦有些行業憑藉較可持續的商業趨勢，在若干ESG因素上取得進展，例如中國房地產業。

新興企業債市中特別值得留意的三個關鍵ESG風險類別為：

- 1. 社會及政治風險：**一個國家的政策方向，包括制度質素、言論自由、法治精神及財富平等，均可能對其國民和企業構成重大的正面或負面影響。相反，業權和教育等領域的改善可為私人市場帶來持續機遇。我們必需依靠主權分析，才能深入了解所投資的每個國家的社會及政治局面。
- 2. 環境風險：**在能源、公用事業和採礦等領域中，新興市場的比例相對較大，因此企業的環保守則對其業務構成重大影響。利好發展方面，能改善其實務措施的企業可望降低資本開支並於監管方面獲得支持。

從釐定企業弱點到永久凍土融化

在債券評估中納入風險溢價¹

風險溢價最低

- 因永久凍土融化而承受的風險較低。
- 擁有現代的資產基礎，較能抵禦永久凍土變化帶來的影響。
- 財政狀況靈活，可應對環境被破壞而可能構成的干擾。

中等風險溢價

- 面臨融化風險，但承載力下降的情況未算嚴重。
- 應具備空間調高資本開支。

風險溢價最高

- 大部分資產位於永久凍土地區，應須要大量投資。
- 因為須要持續向股東支付較高股息而受壓。
- 倘若發生永久凍土的相關事故，只有少量應對資金。

3. 企業管治風險：這對新興市場尤其重要。基於新興市場借貸本身的風險，我們須要對企業管理層的往績、聲譽和其他商業關係感到非常安心，才會作出投資。

新興企業債市內有哪些ESG趨勢值得留意？

這方面有三個因素，分別為客戶需求、監管壓力和市場。全球客戶日益關注ESG因素如何影響他們的投資組合。我們與機構客戶召開會議時幾乎必定討論ESG議題。

監管環境正迅速改變，令企業如何經營業務，以及披露ESG資訊的幅度和質素出現變化。特別就環境監管而言，未來環境將出現重大變化。在過去數十年，企業就污染或使用天然資源的外在影響只付出輕微代價，甚至沒有付出代價。市場正逐步在信貸風險和息差反映ESG因素（投資者持有風險較高資產所需的額外收益）。舉例而言，我們最近研究的一家巴西紙漿及紙業公司，以低於傳統債券的成本發行與可持續性掛鈎的債券。

請說明有關ESG因素直接影響您的投資決策的例子？

我們最近研究了氣候變化對一家俄羅斯採礦企業的影響。該公司的基建設施位於俄羅斯北部的永久凍土（溫度維持在攝氏零度或以下至少兩年的土壤）。氣候暖化令永久凍土開始融化並流失，令該公司的物流基建設施癱瘓，包括一條鐵路和儲存倉。要解決這些問題的成本高昂，而且須要持續投資。我們因而重新評估合適的息差。

另一例子是一家智利公用事業供應商。該公司轉用可再生能源，有望降低集團的平均碳強度。該公司正將其煤炭資產轉型，由生產基本負載電力改為提供關鍵的電網平衡服務，或可促使在電力系統中採用更多可再生能源。當全球正蘊釀轉型至使用潔淨能源，上述變化可帶來潛在裨益。

¹ 為補償所承受的風險水平而預期從投資獲得的額外回報。
此乃基金經理如何在投資流程中納入ESG因素的說明例子。本文表達的觀點可能有別於其他普徠仕投資專才的觀點。

焦點主題

為何2021年可能是氣候規管 意義重大的一年

氣候變化的影響帶來系統性投資風險，令投資的環境足跡比過往更為關鍵。相對前工業時期，全球氣溫已上升約攝氏1度，現時已開始看到氣候變化的影響，包括異常天氣事件、冰川縮小及降雨模式改變。

為成功限制氣候變化的不利影響，經濟與環境的關係須要作出根本的轉變。雖然金融市場已準備好擔當主導角色，但最終只有在氣候變化規管落實的情況下才有成效。我們曾於過往的ESG年度報告中指出，有關氣候變化的政策未能配合科學的理據。去年，一股強勁動力使有關差距收窄，隨著第26屆聯合國氣候變化大會（COP 26）於11月在蘇格蘭格拉斯哥舉行，我們預期此趨勢將於2021年延續。

現時有61%的國家、排放量最高的國家中9%的州份和地區，以及13%人口超過50萬的城市已制定淨零碳排放目標（淨零目標）。總計來看，上述佔全球碳排放量僅僅超過60%¹。COP 26的重點將是確保更廣泛地採用淨零目標：更多國家已表示將在大會前夕作出公布。

**MARIA ELENA DREW**

負責任投資
研究總監

全球碳排放及主要減碳目標²

美國

15% 建議
2050

於2021年重新加入《巴黎協定》。承諾到2030年減少碳排放，較2005年的水平低50-52%。

英國

1% 2050

2030年減排目標為較1990年水平最少低68%。

歐洲聯盟

8% 2050

2030年減排目標為較1990年水平最少低55%。由歐洲綠色新政的立法支持。

中國

29% 2060

2021年全國碳排放權交易系統目標。

日本

3% 2050

2030年減排目標為較2013年水平低46%。

印度

7% 考量中



全球碳排放比例



淨零目標

產生全球碳排放的其他國家：俄羅斯5%、伊朗2%、加拿大2%、南韓2%、印尼1%、沙特阿拉伯1%、墨西哥1%、南非1%、巴西1%、澳洲1%、土耳其1%、全球其他地區18%

除了已在實施氣候議程方面取得進展的少數國家外，基本上並無直接立法支持淨零目標。雖然我們在實施方面仍處於「早期階段」，但外界似乎日漸意識到事態的迫切性。簡而言之，未來很有可能推出有實質意義的氣候規管。

二氧化碳 (CO₂) 約佔溫室氣體排放四分之三，是較容易獲得的環境統計數據之一。因此，二氧化碳在氣候變化分析方面最受關注。然而，要保持全球升溫於攝氏1.5度之內，須要減少的不僅僅是二氧化碳。除了專注於發電、能源效率和運輸的監管之外，這項任務亦須要全面監管以減少甲烷 (CH₄)、一氧化二氮 (N₂O) 和氟化氣體的排放，以及更可持續的土地利用和增強碳匯。至今，全球大多數氣候規管都集中於碳（主要在電力業）但這情況正在轉變。

為了解未來推出的規管的潛在影響，大部分估計數據顯示，現時全球各地的氣候變化承諾將令全球暖化攝氏2.7°至3.0度。這是建基於《巴黎協定》簽署國在 2015 年提交的國家自主貢獻 (NDC) 作出的氣候承諾。使用以統計為基礎的概率框架，假設當前趨勢持續，升溫保持在攝氏2度以下的概率僅為 5%³。若所有國家均達到其NDC，有關比率則增至26%⁴。此等低概率支持淨零承諾的重要性。

氣候變化如何影響財務表現

雖然市場預計若干氣候相關立法將會生效，特別是受能源轉型直接影響的個別行業，但未有廣泛證據顯示整體經濟的估值會出現錯配。隨著新規定在全球生效，我們預期圍繞氣候議題的表現對投資

表現將變得愈來愈重要。值得注意的是，我們發現所有經濟行業的企業應對氣候變化的方針存在分歧。隨著立法舉措開始直接影響財務表現，我們相信贏家和輸家之間的區別將更為明顯（而且可能很快）。

當然，監管並非推動發行人應對氣候變化的唯一因素。其他重要因素亦包括創新及消費者偏好。創新方面，新技術發展降低了可再生能源的成本，從而加快可再生能源的利用。國際可再生能源機構估計，目前 2030 年 NDC 電力目標包含的 3.2 百萬兆瓦，最早應會在 2022 年實現。在消費者偏好方面，企業在產品中添加環境標籤，而且市場較可持續產品的需求日增，例如肉類替代品。

評估投資項目的氣候變化因素

普徠仕利用專有的負責任投資指標模型 (RIIM) 有系統地評估個別證券和投資組合的氣候變化因素。RIIM分析為我們的分析師和投資組合經理提供兩項主要優勢。首先，RIIM 主動搜尋公司和主權發行人的環境指標和爭議，這是一個重要特徵，因為環境數據毋須作出披露，亦不如財務數據般標準化。其次，RIIM 提供一個評估環境因素的框架，實質上為我們的分析師和基金經理建立一種通用語言，以討論投資在環境因素方面的表現以及比較投資領域內的證券。

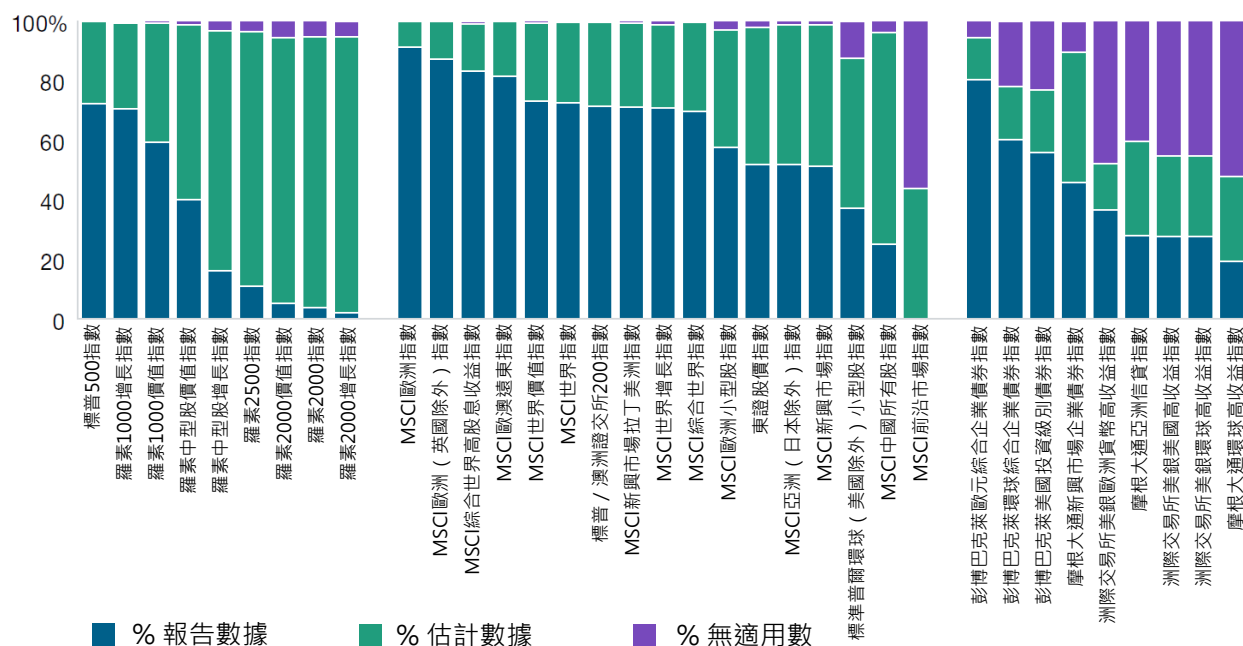
我們對氣候變化因素的評估側重於能源轉型和物理風險，但亦認為發行人的環境足跡和往績是其在監管收緊時表現如何的重要指標。

¹ Taking Stock: A Global Assessment of Net Zero Targets, Energy and Climate Intelligence Unit (2021年3月)。淨零是指在溫室氣體排放到大氣層與大氣層的溫室氣體流失之間取得平衡。這個情況亦稱為碳中和。

² 資料來源：國際能源署 (IEA)。截至2020年12月。

^{3,4} Liu & Raftery，以國家為基礎的減排比率應增至超過國家自主貢獻的80%，才可達到攝氏2度的目標 (Nature 2021)。

可供使用的碳排放數據 (按指數劃分)⁵



根據我們的RIIM 評估，我們全面考量投資的環境特性，集中的主要領域包括：

- 能源轉型
- 物理風險
- 生物多樣性影響
- 循環經濟貢獻
- 土地使用
- 用水
- 環境往績
- ESG (包括氣候變化) 的問責性及透明度

在積極參與的過程中，出現另一項氣候變化相關分析的重要元素。於2020年，在我們以環境為主的積極參與中，最普遍的議題是披露、溫室氣體排放、產品可持續性及一般環境管理。就披露而言，我們繼續促請所投資公司利用可持續會計標準委員會 (SASB) 及氣候相關財務披露專案小組 (TCFD) 框架進行匯報。我們亦於2020年更為著眼於匯報範疇1至3溫室氣體排放的重要性⁶。

進行環境分析時，我們使用未盡完善的數據。這一方面歸因於披露有限及缺乏統一的報告標準，另一

方面亦由於環境主導因素的質化性質 (即具爭議性、目標) 所致。資料披露及標準化問題正在逐步得到解決，新的可持續金融規例將加快企業基本上自願跟隨的趨勢，但未來的發展道路仍然漫長。例如，碳排放是最廣泛可用的統計數據之一，但範疇1及2排放的披露水平仍少於我們可投資領域的一半，範疇3排放的披露甚至更低。

我們從 Sustainalytics 購入一組數據，其提供超過 11,000 家公司的碳排放量和密度資料，其中近 75% 的公司具有估計數據。如上圖所示，部分指數的四分之三以上具有報告數據；但其他指數幾乎完全依賴估計數據。雖然依賴估計數據可能令某些投資者感到不安，但仍有用處，有助我們了解投資組合對比基準碳排放的差距。然而，我們為投資決策進行考量時，定必注意數據的質素。

對全球社會、企業、我們的客戶及投資團隊而言，氣候變化是日益令人憂慮的重大議題。對企業如何致力降低其活動風險的關注只會日漸增加，而 COP 26 及監管機構將促使更多人關注有關問題。

⁵ 資料來源：Sustainalytics (碳數據)。截至2020年12月31日。標普 / 澳洲證交所200及東證股價指數分別代表澳洲及日本股票。請參閱第44頁了解本圖表所示指數的額外披露。圖表顯示每項指數的成份公司所披露的碳排放數據。

⁶ 範疇1 (指擁有或控制的來源所產生的直接排放)；範疇2 (指消耗所購電力、蒸氣或冷凍時產生的間接排放)；範疇3 (指所有其他間接排放)。

評估以ESG為名的債券

雖然發行量上升令人鼓舞，但投資須審慎行事

2020年以ESG為名的債券發行量達到5,120億美元，較上一年增加67%¹。發行量上升主要源於機構、主權、次主權和超國家組織集資，為新冠肺炎的援助方案提供資金，而企業在2020年發行以ESG為名的債券亦較2019年大增19%²。以ESG為名的債券仍然以綠色債券為主，但社會債券與可持續發展掛鉤債券的比例在2020年卻顯著增加。

ESG債券價格一般高於非ESG債券（這種估值錯配稱為greenium，即「綠色溢價」），讓發行人以更低成本借款。來自設有ESG基準的被動型基金及綠色債券投資委託的市場需求壓力，令綠色溢價效應幾乎一致地影響整個債市，即使每項債券的實質環境和社會影響力各有不同。

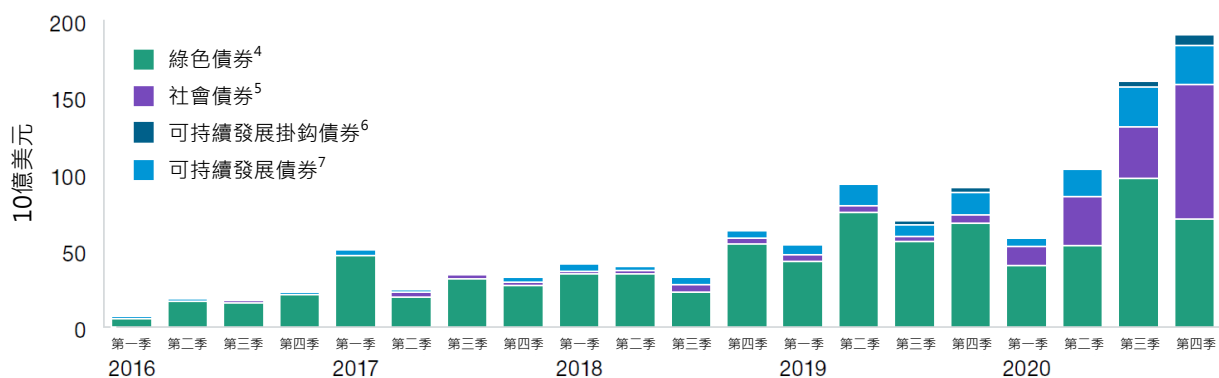
我們對企業展開參與以ESG為名的債券融資的綠色及社會項目感到鼓舞。然而，普徠仕在釐定一項債券的環球或社會影響力時，不會單憑其名稱作出判斷。我們關注一些以ESG為名的債券的發行實務措施。具體而言，我們擔心債券缺乏額外裨益（例如為支付已展開的可再生能源採購活動的營運開支而發行綠色債券）。更令人憂慮的是，部分可持續發展掛鉤債券的結構容許發行人在可持續發展目標日期之前贖回債券，或投入更多資源根本無助實現目標。

為了確認一項ESG債券的影響力，我們透過RIIM分析和基本因素研究評估發行人，以及其以ESG為名的債券框架。我們專注於所得資金聲稱用途的可信性，還有發行後的報告質素。我們亦會審視發行人是否符合行業標準，以及有否取得外部認證。



MATT LAWTON
板塊基金經理

全球ESG掛鉤債券發行量在2020年增加³



^{1, 2, 3} 資料來源：Bloomberg Finance L.P.。

⁴ 綠色債券的所得資金為個別氣候相關或環境項目提供融資或再融資。

⁵ 社會債券的所得資金為改善社區項目提供融資或再融資。

⁶ 可持續發展掛鉤債券在結構上與發行人實現氣候或更廣泛可持續發展目標的進度掛鉤。

⁷ 可持續發展債券的所得資金為不同的綠色及社會項目或活動提供融資或再融資。

焦點透視：多元、平等及共融

悲劇促使全球以更大決心解決不公議題

市場在2020年反覆波動，幾乎所有國家均須要對抗新冠肺炎疫情的挑戰，但另一種悲劇卻衍生重要的投資倡議。在2020年5月，喬治·佛洛伊德 (George Floyd) 遭明尼阿波利斯警員施用暴力致死，令投資者及其他持份者更為關注多元、平等和共融 (DEI) 議題。其後美國以至全球多個城市均爆發長期示威，抗議種族不平等現象。

這些事件令不少投資者反省如何在生活及社區中帶來正面改變。企業亦藉此審視內部是否存在系統性歧視，並嘗試改變這些持續而且具破壞性的現象。企業在分析時回應了不同持份者的訴求，包括現有和未來的員工、投資者、社區及董事會。很多企業領袖亦認為應在這個重要時刻發聲。



DONNA ANDERSON
企業管治主管



MARIA ELENA DREW
負責任投資
研究總監

就多元、平等和共融收集數據

普徠仕從四個途徑匯聚有關DEI和企業文化的見解。然而缺乏全面和可資比較數據仍使這個領域面對重大挑戰。



普徠仕從四個
途徑匯聚有關
DEI和企業文化
的見解。

1

投資分析師對研究企業的基本因素研究和分析。

2

有關董事會多元化的代理投票指引。

3

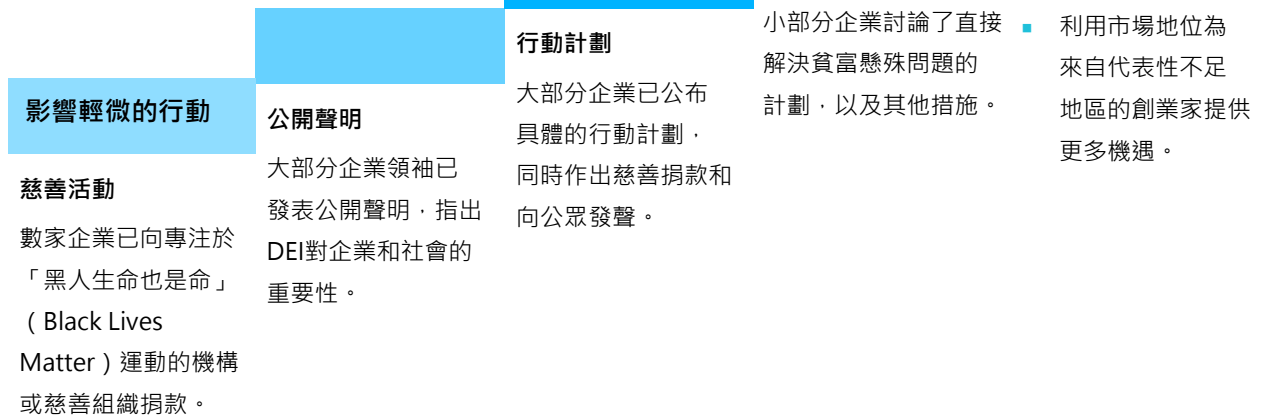
ESG企業積極參與計劃。

4

專有的負責任投資指標模型

企業持續就DEI議題採取不同程度的行動

在2020年下半年，我們合共進行了633次以ESG為重點的積極參與，其中58%討論了DEI議題。



截至2019年底，企業有關DEI議題的披露程度不足。舉例而言，即使是標普指數中的大型美股，管理層以至更廣泛的員工團隊的性別多元化披露程度欠佳，分別只有38%和62%。有關種族多元化的數據更貧乏，分別只有12%和24%。

然而，令人鼓舞的是，這個趨勢正在轉佳，不少大型美國企業已同意配合投資者的訴求，將會披露更多與多元化相關的資料。舉例而言，多家企業已開始公布平等就業機會EEO-1數據。有關數據將美國的僱員人口按年資、性別、種族和族群劃分。因此，我們預料未來的披露程度將大幅提升。

當然，要在企業世界實現真正平等和共融將是一個長遠的歷程。我們從近期討論中察見，企業對持份者的DEI關注所作的反應如上文所述正持續改變。

我們認為企業解決社會不公平現象並非只有一個正確的回應方法。然而，相信大刀闊斧地改變以推廣多元人才團隊的企業，長遠而言可取得較佳成果。

這將會是我們與企業討論的重要議題，並就他們實現承諾的進度作出跟進。DEI顯然已成為這些公司不同持份者的核心價值，包括現有及未來員工、客戶、投資者、領袖和董事會。未能符合持份者預期的公司，在未來或會更難吸引人才和爭佔市場份額。

種族不平等：不同程度的回應

2020年春季發生的慘劇令社會和企業極為關注系統性不平等的議題，其後這方面取得穩步進展。根據我們與企業就ESG議題進行積極參與的豐富經驗，近期各企業為解決DEI議題所展現的團結、坦誠和決心，是應付其他單一議題時前所未見的。

ESG與公共政策：

應對緊密相連的危機

拜登執政期間公共政策變動帶來的機遇

在投資流程所有階段，普徠仕的公共政策研究團隊為分析師和基金經理提供支持。我們與ESG團隊緊密合作，將政策催化因素和風險因素融合於負責任投資指標模型（RIIM），同時讓投資者知道立法、監管和法律決定對他們持有的公司股份和行業可能帶來的結果和影響。

美國政策仍存在憂慮，但性質並不一樣

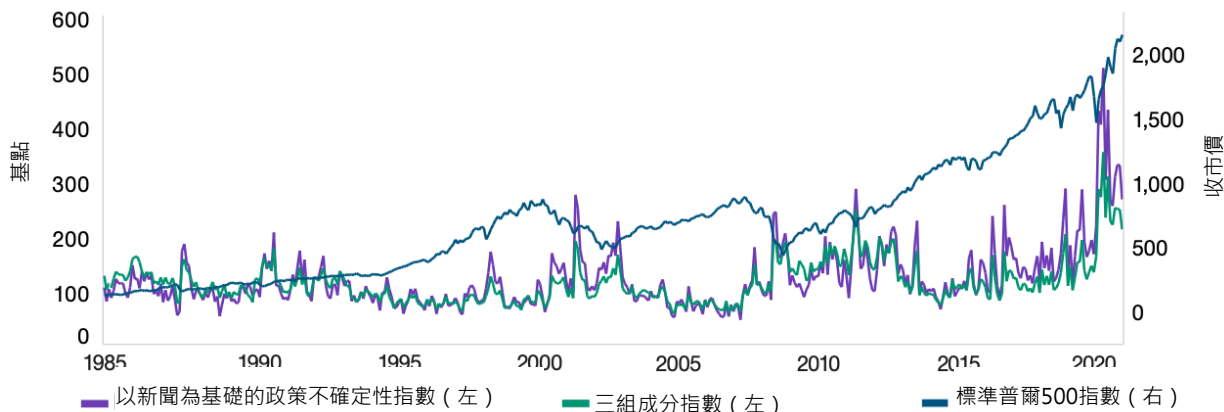
在2016至2020年期間，投資者對政局動盪影響立法和監管環境的憂慮顯著升溫。儘管經濟政策滿佈陰霾，但美股仍繼續走強，標準普爾500指數更報升超過1,000點。

近期，投資者對立法和監管環境表示關注，但理由卻完全不同，那就是危機管理。新冠肺炎疫情所帶來的市場和經濟不確定性繼續改變投資者對未來的預期：環球經濟的「新常態」會是怎樣，以及不同政府會以甚麼工具應對後疫情時代。

就此而言，美國總統拜登的政策論調已由「變革轉型」改為「危機管理」，並指聯邦政府可為美國家庭和企業帶來穩定，不僅在面臨公共衛生和經濟的雙重危機之際，更可克服氣候變化和種族不平等的風險。

經濟政策不確定性指數和標準普爾500指數

即使政策不確定性飆升，標準普爾500指數仍錄得升幅。



過往表現並非未來表現的可靠指標。

資料來源：<http://www.policyuncertainty.com>網站所載，由Scott Baker、Nicholas Bloom及Steven J. Davis著的“Measuring Economic Policy Uncertainty”。標準普爾指數（請參閱第44頁的額外披露）。截至2021年1月31日。三組成分指數由三個數據集組成。第一組將政策相關的經濟不確定性的新聞報道進行量化。第二組反映未來將會失效的聯邦稅項撥備數目。第三組以經濟預測者之間的爭議代表不確定性。數據的基數重設為100。



KATIE DEAL

華府及監管研究分析師

1. 新冠肺炎後遺症：公共衛生及經濟危機

拜登政府的首要任務，是協助美國克服新冠肺炎疫情對公共衛生和經濟構成的影響。因此，預期拜登未來一年所推行的政策將以指標性的刺激方案為中心。美國救援計劃法 (American Rescue Plan Act) 於2021年3月11日簽署成為法律，當中的援助開支約為1.9萬億美元，而拜登的「重建更美好未來」計劃 (Build Back Better plan) 建議分兩階段推行：「美國就業計劃」涉及潔淨能源和基礎設施投資；「美國家庭計劃」則包括醫療、育兒和更廣泛的社會安全網等「人類基礎設施」投資。預料這些倡議合共將須要介乎二萬億至四萬億美元的新開支，並涉及籌集介乎一萬億至二萬億美元。

上述計劃結合起來將為美國經濟注入史無前例的聯邦資金水平，直接將大量資金支付予消費者，同時為可再生及綠色科技提供誘因。「重建更美好未來」計劃亦投資於傳統基礎設施，為公用事業和涉足電網現代化、寬頻互聯網、交通和水利系統的領域帶來機遇。拜登政府亦可能致力透過大規模勞工改革，從而提升勞動人口和最低工資，但從當地國會的和解程序進度來看，通過有關法案的可能性不大。這些變動會為各行業在疫情期間和之後的復甦帶來重大影響，亦可能改變投資者對稅務政策、國內生產總值增長和通脹的預期。

2. 氣候變化：立法誘因和監管阻力

即使本屆政府難以推出如綠色新政般全面和革新的環境改革計劃，但由於拜登致力推行美國史上最進取的环境政策之一，預料監管環境將大幅變動。具體而言，拜登政府尋求透過立法，向消費者和工業提供巨大誘因，採用電動車和可再生能

源等綠色科技，同時透過監管措施削減持續使用和擴張化石燃料的誘因，有關措施可透過聯邦機構單方面執行。美國重返巴黎氣候協定後，拜登將致力設立跨部門研究，擴充減碳等創新氣候倡議方面的政策建議。預料拜登政府將收緊企業的披露要求，並更嚴格地審視氣候風險，因而影響我們對這些企業的環境風險分析。上述改變為我們帶來機遇，可主動與所投資的企業進行積極參與、分享經驗，並在有須要時建議披露的最佳實務措施。

3. 社會分化：公民權利、貧富懸殊、民粹主義

拜登明確指出種族不平等是美國面對的嚴峻危機，另外還有貧富懸殊等問題。預料政府將透過監管和政策改善種族不平等情況，並回應工人權益方面的訴求。這包括規定提升工人的保障、發表言論支持各行業成立工會、倡議提高聯邦最低工資，以及展開聯邦調查以識別和懲罰歧視行為。另外亦會推行與時並進的企業和個人稅務倡議，以解決美國貧富懸殊的問題。雖然國會僵局可能令身為多數派的民主黨難以實現一些目標，但相信拜登政府將藉著一切可用的行政和監管工具達成目標。

1月6日發生的國會山莊襲擊事件，激發關於虛假和政治宣傳資訊的憂慮，令監管科技業的聲音再度冒起。隨著國會、司法部、聯邦貿易委員會及聯邦通訊委員會開始提出以各種工具監管企業行為，我們將會監察平台企業如何回應數據私穩、內容法律責任及市場集中等問題。從投資角度來看，這些監管措施對最受影響企業的營運和財政狀況可能產生巨大影響。

企業積極參與

2020年的積極參與活動

普徠仕有幸為客戶管理總值1.47萬億美元¹資產，主要為主動管理的投資組合。與公司進行ESG積極參與方面，我們相信憑藉普徠仕的業務規模及所涉足的領域，我們擁有比許多同業更強勁的優勢。集團旗下管理的資產規模龐大，足以發揮其影響力。簡單來說，這使我們較容易與公司管理層接觸和溝通。

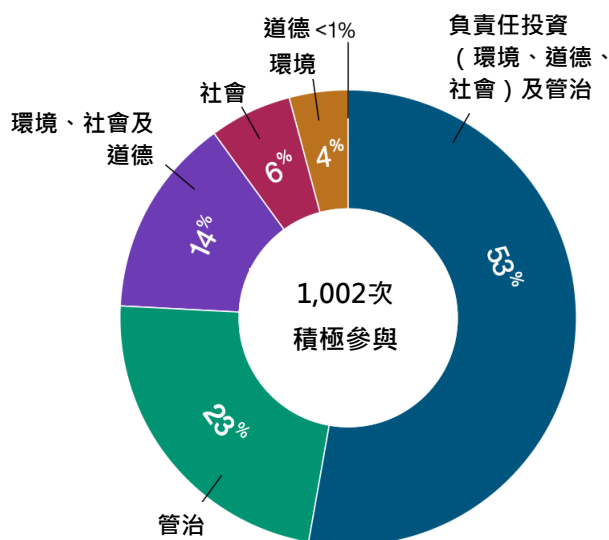
此外，我們的主動投資策略亦可使我們發揮實際的影響力。在大部分情況下，若在實現投資目標時遇到阻礙，例如公司的業務措施或披露欠佳，我們可選擇不作出投資。這有別於被動型投資組合經理，儘管有證據顯示公司的業務措施或披露存在問題，他們通常並無選擇，只可繼續持有相關投資。

我們的投資主導積極參與計劃透過專有的負責任投資指標模型（RIIM）分析、管治篩選，以及分析師的基本因素研究，經常識別存在問題的公司。我們的股票及固定收益團隊基金經理與分析師，以及我們的ESG專家都會舉行ESG積極參與會議。

雖然我們與公司管理層在多個投資範疇進行積極參與，但ESG的積極參與聚焦於了解影響公司業務的環境實務措施、企業管治或社會議題，對此發揮影響力，或就此交流相關觀點。

在2020年，我們在1,002個不同情況下與公司進行積極參與，有時與同一家公司進行多於一次的積極參與。

積極參與（按主題，2020年）



五大積極參與主題

環境



1. 披露環境議題相關數據
2. 溫室氣體排放
3. 產品可持續性
4. 環境管理
5. 水資源及廢物管理

社會



1. 披露社會議題相關數據
2. 多元、平等和共融
3. 僱員安全及待遇
4. 社會及社區關係
5. 產品安全及可持續性

道德



1. 合規計劃
2. 監管轉變
3. 賄賂及貪污
4. 游說活動
5. 人臉識別技術

管治



1. 行政人員薪酬
2. 董事會多元化
3. 股東提案
4. 董事會構成
5. ESG問責性

¹ 截至2020年12月31日。公司旗下管理資產包括由T. Rowe Price Associates, Inc.及其投資附屬公司管理的資產。

ESG積極參與次數：按市值

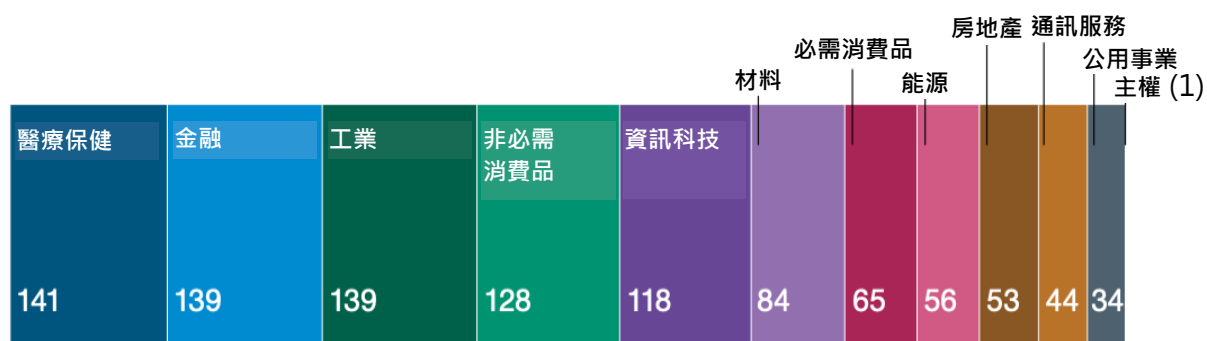
私人公司 (7)



ESG積極參與次數：按地區



ESG積極參與次數：按行業 / 範疇



企業對資訊披露的態度 出現重大改變

在2020年初，新冠肺炎疫情爆發，令人憂慮推動環球ESG倡議的進程可能受到影響。鑑於全球顯然必須全力抗疫，我們意識到這對社會及經濟造成的重大影響，部分市場觀察家質疑企業將如何採取應對措施，以及他們將會（或能夠）持續履行ESG原則及實現相關目標的程度。

然而，隨著疫情對企業環境的影響與市場初步預期幾乎相反，我們相信這些初期憂慮的理據不足。新冠肺炎疫情使企業更重視長遠的可持續發展，以及ESG措施對業務發展和風險管理帶來的重要影響。企業不但沒有削減或完全擱置ESG措施，而是加倍決心；隨著「重建更美好未來」（building back better）的氛圍日漸濃厚，ESG倡議亦大幅上升。

積極參與突顯資訊披露的正面趨勢

在過去一年，從我們與公司進行的積極參與當中，可見上述正面趨勢。雖然我們與公司管理團隊互動的整體氣氛在疫情前已開始轉變，但在2020年，公司對ESG披露的態度出現重大改變。過去的討論反覆圍繞公司為何應披露ESG數據；現時，許多公司就披露哪些ESG數據，以及如何改善資訊披露尋求指引。事實上，須要使其信服ESG的相關性和重要性的公司不多；然而，愈來愈多公司尋求指引，希望改善其ESG披露水平和質量。

我們持續提供指引，鼓勵公司邁向行業最佳的披露標準。就此而言，我們提倡企業作出與可持續會計

準則委員會（SASB）及氣候相關財務披露工作小組（TCFD）一致的披露：兩者均為全球認可的框架，而且同樣著重財務表現的重要。

此外，我們亦開始鼓勵與我們進行積極參與的公司，尤其是碳強度最高的行業（能源、工業、農業和運輸）就其範疇3碳排放進行匯報。範疇3排放是指匯報公司因進行價值鏈上游和下游活動而間接產生的碳排放。我們認為披露範疇3排放符合公司的最佳利益，因為即使選擇不披露相關資料，市場幾乎肯定會就此作出估算，而且準確度不一。市面已有不少編製及出售這些估算的第三方商業訂閱服務。

以披露多元化數據作為最佳實務措施

此外，我們向與我們進行積極參與的公司提倡主動披露多元化數據，作為最佳實務措施。雖然氣候變化普遍主導近年的ESG討論，但多元和平等的概念在過去一年突然成為市場的關注焦點。疫情爆發，加上社會正義運動席捲全球，促使公司重新考量其人力資本管理方針。令人鼓舞的是，雖然距離目標尚遠，但許多公司努力作出改善，例如推行人權政策，或提高對管理高層改善多元化措施的預期。

在2021年，我們預期全球各地將加強監管行動，以改善ESG數據的質素及其所覆蓋的範疇。這是一股正面的轉變，而我們將會繼續主動與公司進行積極參與，分享我們的經驗和專長，並就ESG披露的最佳實務措施提供指引。



過去的討論反覆圍繞公司
為何應披露ESG數據；
現時，許多公司就披露
哪些ESG數據，以及如何
改善資訊披露尋求指引。

代理投票

2020年代理投票活動

代理投票是代表客戶履行盡責管理責任的重要一環。每一票都是持有一家公司股本工具所附帶的權利及責任。

我們以非常認真的態度承擔代表客戶投票的責任：考慮企業管治的高層次原則及個別公司的情況。我們的首要目標是投票以支持促進公司及其投資者取得長期和可持續的成果。

普徠仕基金經理最終負責為其管理的策略作出投票決定。

基金經理獲多個內部及外部資源提供建議及支持：

- 普徠仕ESG委員會
- 我們的環球行業分析師
- 我們的企業管治及負責任投資專家
- 我們的外部代理投票顧問公司Institutional Shareholder Services (ISS)

我們的代理投票計劃是與企業發行人建立整體關係的元素之一。我們運用投票權，配合我們與這些公司在其他方面建立的關係，包括積極參與、投資盡職審查及投資決策。

代理投票 相關數據¹

77個

國家 / 市場

3個

地區

65,405項

已進行投票的提案

48.7%

美洲

21.7%

亞太區

29.6%

歐非中東

2020年重點摘要

以下圖表說明普徠仕2020年的全球代理投票活動。我們就65,405項提案進行投票。部分類別（例如董事選舉）普遍適用於我們所投資的所有市場。

其他投票議題屬個別地區獨有。圖表顯示每個類別最普遍的首五個投票議題，包括我們作出投票的提案數目，以及我們投票支持管理層的百分比。

美洲 | 31,843 項管理層及股東提案

管理層提案	提案數目	投票支持 管理層的 百分比	股東提案	提案數目	投票支持 管理層的 百分比
董事選舉（無競逐）	21,540	89.30%	社會、政治或環境事宜	206	71.80%
管理層薪酬：			採納或修訂股東權利的提案	154	77.30%
股東決定薪酬及股權計劃	4,060	83.80%	與董事政策相關	113	58.40%
委任核數師 / 批准審計費用	3,239	98.90%	與薪酬政策相關	39	82.10%
日常業務及營運事宜	932	72.70%	與核數師相關	33	97.00%
資本結構項目	775	75.00%	其他	39	53.90%
其他	713	72.90%			

亞太區 | 14,217 項管理層及股東提案

管理層提案	提案數目	投票支持 管理層的 百分比	股東提案	提案數目	投票支持 管理層的 百分比
董事選舉（無競逐）	8,600	93.80%	與董事政策相關	142	94.40%
資本結構項目	1,770	89.50%	與日常業務及營運事宜相關	80	62.50%
日常業務及營運事宜	1,476	91.90%	社會、政治或環境事宜	63	95.20%
管理層薪酬：			與核數師相關	24	95.80%
股東決定薪酬及股權計劃	1,266	83.90%	與薪酬政策相關	16	62.50%
合併與收購	388	88.40%	其他	7	71.50%
其他	385	91.90%			

歐非中東 | 19,345 項管理層及股東提案

管理層提案	提案數目	投票支持 管理層的 百分比	股東提案	提案數目	投票支持 管理層的 百分比
董事選舉（無競逐）	6,656	88.90%	與日常業務及營運事宜相關	120	91.70%
日常業務及營運事宜	4,585	91.90%	與董事政策相關	45	97.80%
管理層薪酬：			與核數師相關	41	100.00%
股東決定薪酬及股權計劃	3,219	80.80%	社會、政治或環境事宜	31	58.10%
資本結構項目	3,208	90.10%	與薪酬政策相關	8	100.00%
委任核數師 / 批准審計費用	978	92.40%	其他	2	50.00%
其他	452	84.70%			
總計	19,098		總計	247	

¹ 截至2020年12月31日。

股東提案剖析

就代理投票而言，我們的主要目標是以深思熟慮及投資為本的方式代表客戶投票：以支持最有機會促進公司及其投資者取得長期和可持續成果的發展方向。

在2020年，普徠仕投資組合就所有市場的1,431項股東決議案作出投票。當中，500個情況是股東提名董事加入公司董事會。另外585項決議案是要求公司採取指定的企業管治實務措施。其餘346項是社會及環境決議案。

投票框架：以原則為本抑或按個別情況決定？

代理投票方面，市場對何謂最佳方針存在若干爭議：最佳的方針是按每項個別提案決定，並考慮公司情況，抑或採取一套劃一適用於所有公司的原則？我們認為兩者皆是。

在代理投票的眾多範疇，均可有效執行以原則為本的方針。例如，一般而言，我們的代理投票指引旨在促進一定水平的董事會獨立性、健全的股東權益，以及行政人員薪酬與公司表現之間穩健的長遠關係。然而，其他範疇則須要按個別情況決定，才能使投票指引與投票成果完全一致。

其中一個尤其須要按個別情況決定的範疇是股東決議案。股東決議案難以執行原則為本投票策略的主要原因，是與其他類別的代理投票比較，這類決議案的情況較為微妙。舉例來說，我們採用一套客觀的指標以釐定董事的獨立性。我們可作出直接的決定：對現有董事投反對票，並向公司表明應該以獨立董事會成員取代現有董事。股東提案可要求公司作出改變，但亦須以規範方式行事。對於認為公司的環境或社會披露不足的倡議，我們通常表示認同。然而，我們並不一定贊同所建議的規範性改進措施。

必須注意的是，我們把ESG因素融合於投資流程的整體框架：包括代理投票，是以研究為基礎。其目的是為內部分析師及基金經理團隊提供投資見解。

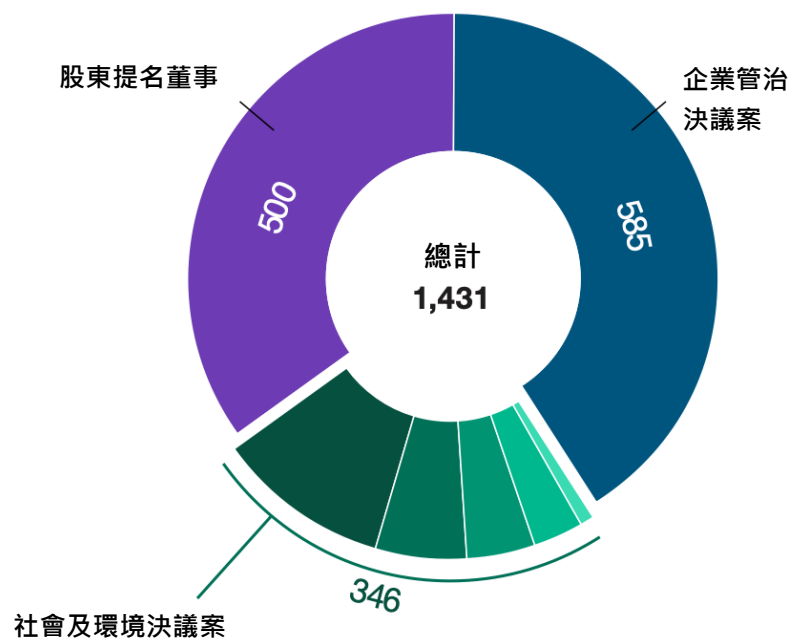
作為一家環球資產管理公司，我們為不同觀點、信念、投資期及投資目標的客戶提供服務，我們的目標並非按某一套特定價值制定投資策略。相反，我們的目標是透過不同的角度（環境、社會、道德及管治），深入了解客戶投資組合所持的投資。

有些範疇須要按個別情況作出決定。

投資為本框架的重要性

股東就ESG事宜的決議案的質素、取向及效用大相逕庭。部分目標明確的決議案在說服公司強化若干風險管理方面非常有效，能為投資者帶來更佳成果。然而，若倡議者的目的與以經濟主導的長線投資者不一致，其決議案則無助於改善成果；我們甚至稱之為有害的決議案。正因如此，我們相信以深思熟慮及投資為本的框架為這類決議案投票，是最負責任的策略。

在2020年作出投票的股東決議案



社會	環境	政治開支及游說	反核能	反ESG
148項決議案	81項決議案	62項決議案	43項決議案	12項決議案
19% 投支持票	30% 投支持票	32% 投支持票	100% 投反對票	100% 投反對票
80% 投反對票	63% 投反對票	68% 投反對票		
1% 因股份凍結而選擇不作出投票*	1% 投棄權票			
	6% 因股份凍結而選擇不作出投票*			

上圖顯示按提案主題劃分，我們在2020年作出投票的股東決議案數目。就「社會及環境決議案」而言，我們把有關提案劃分為五個不同類別。

*股份凍結 (Share-blocking) 是部分市場所設的要求，該等市場就行使投票權施加流動性限制。一般而言，我們不會在該等市場投票。截至2020年12月31日。

資料來源：普徠仕。

協作

協作式積極參與及行業領導

我們以選擇性和策略性原則為基礎，參與協作式的行業倡議。這些倡議支持我們的核心積極參與計劃。我們致力了解哪些協作範疇最可行並具影響力，能與我們強勁的內部實力相輔相成。



協作式積極參與的五項主要考慮因素

在考慮進行協作式積極參與時，我們會衡量以下因素：

一致性

這個積極參與機會與我們的投資持倉是否高度一致？是否包括我們作為重要股東的公司？

潛在影響

我們的參與是否有助推動這項積極參與倡議？是否純粹借助一家大型資產管理公司以吸引市場關注？抑或已獲廣泛支持？

資源運用

這次積極參與能否最有效地運用我們內部專有的積極參與資源？

可行性

我們是否已單方面採取相同或非常類似的積極參與措施，並取得成功？

明確性

協作式積極參與的範疇是否清晰明確？我們是否有信心日後不會轉變？

隨着疫情緩和，我們預料全球各地市場的監管機構將會審視相關議題，包括資本形成、ESG目標、股份回購、行政人員薪酬、工作環境及企業披露。普徠仕將繼續在行業及監管法規層面參與相關討論，並倡議加強披露要求。在2020年，我們的倡議包括：

- 就兩個情況向美國勞工部作出公開評論，表示注意到勞工部建議對ESG投資及代理投票施加限制的規例可能存在不足之處
- 向美國證券交易委員會作出公開評論，支持納斯達克上市規則作出促進董事會多元化的轉變
- 向孟加拉證券交易委員會作出公開評論，對延長收市時間表示關注
- 在英國退休金與終身儲蓄協會（PLSA）的一個專責小組代表資產管理業界
- 在歐盟、英國、香港及新加坡參與可持續融資法規的諮詢

普徠仕曾參與或領導以下倡議：

組織	簡介	參與年分
機構投資者委員會 (CII)	由美國的機構投資者、企業發行人和資產管理人組成的協會	1989
負責任投資原則 (PRI)	全球負責任投資項目	2010
英國盡責管理守則	公開承諾為英國投資者履行盡責管理守則	2010
日本盡責管理守則	公開承諾為日本投資者履行盡責管理守則	2014
Associação Investidores no Mercado de Capitais (AMEC)	由巴西少數投資者組成的協會	2015
亞洲企業管治協會 (ACGA)	由泛亞洲機構投資者組成的協會	2016
英國投資者論壇	為英國公司的投資者而設的協作式積極參與協會 (始創會員)	2016
投資者盡責管理組織 (ISG)	由倡議為美國市場參與者制訂核心管治原則的投資者組成 (始創會員)	2017
日本盡責管理計劃 (Japan Stewardship Initiative)	提出盡責管理方案及分享最佳執行措施的投資者論壇 (始創會員)	2019
氣候變化工作小組投資協會 (Investment Association Climate Change Working Group)	主導英國投資管理業應對氣候變化問題的業界組織	2020
氣候變化機構投資者組織 (IIGCC)	協調投資者應對氣候變化的歐洲會員制組織	2020
新興市場投資者聯盟 (Emerging Markets Investors Alliance)	協助投資者提出倡議，以改善新興市場政府及公司的政策及措施	2020
氣候相關財務披露工作小組 (TCFD)	金融穩定委員會成立 TCFD，以改善及增加氣候相關財務資訊的匯報	2020
澳大利西亞負責任投資協會 (RIAA)	支持在澳洲及新西蘭建設負責任投資及可持續金融體系的專業組織	2020
農場動物投資風險與回報組織 (FAIRR)	其為一個協作式投資者網絡，旨在促使市場進一步關注密集式畜牧業帶來的 ESG 風險及機遇	2020
藥物獲取指數	這項工具透過識別最佳執行措施、追蹤程序，以及提出如何採取關鍵行動來為弱勢社群提供藥物，從而推動製藥業改革	2021
日本 TCFD 聯盟 (TCFD Consortium)	為日本氣候相關財務披露工作小組 (TCFD) 提供支持，包括進一步探討氣候相關披露的良好實務措施，並推崇在充分了解後作出的投資決策	2021
全球影響力投資網絡 (GIIN)	該組織致力擴大全球影響力投資的規模和效益	2021
可持續會計準則委員會 (SASB) 聯盟	該計劃為資產管理人、資產擁有人、企業和服務供應商而設，旨在讓會員了解 ESG 議題帶來的財務影響，並探索最佳實務措施，藉此把重要的可持續性資訊融合於既有流程	2021
聯合國全球契約	全球最大型的企業可持續性倡議，其策略是促進企業關注和行動，以支持各成員國到 2030 年達成聯合國可持續發展目標	2021
IMEA (Investment Management Education Alliance) ESG 委員會	為投資管理公司舉辦的專屬論壇，以探討 ESG 投資和教育的不同範疇	2021

截至2021年4月。

參考資料

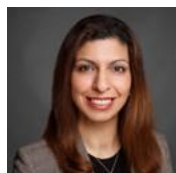
ESG團隊

負責任投資



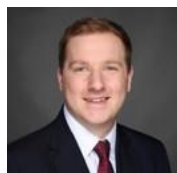
MARIA ELENA DREW

負責任投資
研究總監
(倫敦)



SUHA READ

負責任投資
業務經理
(倫敦)



JOE BALDWIN

副分析師
(倫敦)



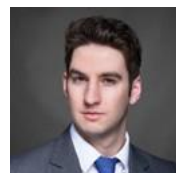
ASHLEY HOGAN

副分析師
(巴爾的摩)



NATALIE MCGOWEN

副分析師
(巴爾的摩)



SCOTT PETRIE

副分析師
(倫敦)



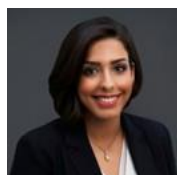
IONA RICHARDSON

副分析師
(香港)



DUNCAN SCOTT

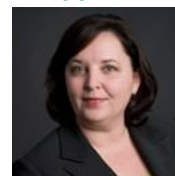
副分析師
(倫敦)



KAOUTAR YAICHE

分析師
(巴爾的摩)

管治



DONNA ANDERSON

企業管治主管
(巴爾的摩)



JOCELYN BROWN

歐非中東及亞太區
管治主管
(倫敦)



KARA MCCOY

管治分析師
(巴爾的摩)



KATIE DEAL

華盛頓研究
分析師
(巴爾的摩)



MICHAEL PINKERTON

華盛頓研究
副分析師
(巴爾的摩)



AMANDA FALASCO

首席經理
(巴爾的摩)

代理投票
服務

監管法規研究

T. Rowe Price Investment Management (TRPIM)¹

CHRISTOPHER WHITEHOUSE

TRPIM ESG候任主管 (倫敦)

KEVIN KLASSEN

ESG量化分析師 (巴爾的摩)

MOLLY SHUTT

負責任投資副分析師 (巴爾的摩)

¹ 在2020年11月19日，T. Rowe Price Associates, Inc. (TRPA) 公布計劃新成立一家在美國證券交易委員會註冊的獨立投資顧問公司 T. Rowe Price Investment Management (TRPIM)。在獲審批的情況下，TRPA將於2022年第二季把六項我們行之有效的美國股票及固定收益投資策略由TRPA轉移至TRPIM。有關T. Rowe Price Investment Management的詳情，可[按此](#)參閱相關新聞發布。(僅提供英文版本。)

ESG委員會

Donna F. Anderson
聯席主席・企業管治主管

Maria Elena Drew
聯席主席・負責任投資研究總監

Kamran Baig
歐非中東及拉丁美洲股票研究總監

Matt Lawton
範疇基金經理

Hari Balkrishna
全球影響力股票基金經理

Matthew Leef
美國投資主管・中台作業

Oliver Bell
國際股票副主管

Ryan Nolan
法律部高級法律顧問

R. Scott Berg
環球增長股基金經理

Gonzalo Pángaro
新興市場股票基金經理

Brian W. Berghuis
美國中型增長股基金經理

Sally Patterson
國際股票總經理

Jocelyn Brown
歐非中東及亞太區管治主管

Preeta Ragavan
股票投資分析師

Archibald Ciganer
日本股票基金經理

Jeff Rottinghaus
美國大型核心股票基金經理

Anna M. Dopkin
策略性項目經理

John C.A. Sherman
股票投資分析師

Amanda Falasco
代理投票服務首席經理

Justin Thomson
首席投資總監暨國際股票主管

Ryan Hedrick
美國大型股副基金經理

Mitchell Todd
英國股票基金經理

LQ Huang
美國股票總經理

Eric Veiel
環球股票聯席主管

Arif Husain
國際固定收益主管

Christopher Whitehouse¹
TRPIM ESG候任主管

Michael Lambe
研究副總監

Ernest Yeung
新興市場探索股票基金經理

¹ 在2020年11月19日，T. Rowe Price Associates, Inc. (TRPA) 公布計劃新成立一家在美國證券交易委員會註冊的獨立投資顧問公司 T. Rowe Price Investment Management (TRPIM)。在獲審批的情況下，TRPA將於2022年第二季把六項我們行之有效的美國股票及固定收益投資策略由TRPA轉移至TRPIM。有關T. Rowe Price Investment Management的詳情，可[按此](#)參閱相關新聞發布。(僅提供英文版本。)

風險

由於貨幣匯率、市場結構和流動性的差異，以及特定國家、地區和經濟發展帶來不利影響，國際投資的風險可能較高。投資於新興市場及前沿市場將增加國際投資風險。

與已發展市場國家比較，一般來說，新興市場及前沿市場國家經濟結構的多元化和成熟程度較低，而且政治體系較不穩定。

固定收益證券須承受信貸風險、流動性風險、贖回風險及利率風險。利率上升，債券價格普遍隨之下跌。與較高評級的債務證券比較，投資於高收益債券涉及的價格波動、流動性不足及違約風險較高。

影響力投資或ESG策略可能無法成功帶來正面的環境及／或社會影響力。概不保證將會實現任何投資目標。

額外披露

MSCI及其聯屬公司以及第三方來源和供應商（統稱「MSCI」）並無就本文所載任何MSCI數據作出任何明示或暗示的保證或陳述，且不會就此承擔任何責任。MSCI數據不可進一步重新分發或用作其他指數或任何證券或金融產品的基礎。本報告未經MSCI批准、審閱或並非由其編製。MSCI的過往數據及分析不應被視作對任何未來表現的分析、預測或預計的指示或保證。MSCI數據概不擬構成作出（或避免作出）任何投資決定的投資意見或推薦，亦不得依賴作此用途。

標準普爾500指數、標準普爾／澳洲證交所200指數及標準普爾全球（美國除外）小型股指數均為標普全球或其聯屬公司旗下機構標普道瓊斯指數公司（統稱「SPDJ」）的產品，已授權供普徠仕使用。Standard & Poor's®及S&P®是Standard & Poor's Financial Services LLC（為標普全球（「標普」）旗下機構）的註冊商標；Dow Jones®是Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標；普徠仕產品並非由SPDJ、道瓊斯、標普、其各自聯屬公司發起、認可、銷售或推廣，且任何一方對投資於該等產品的可取性概無作出任何陳述，對標準普爾500指數、標準普爾／澳洲證交所200指數及標準普爾全球（美國除外）小型股指數的任何錯誤、遺漏或中斷概不承擔任何責任。

倫敦證券交易所集團及其集團業務（統稱「倫交所集團」）。© 2021年倫交所集團版權所有。富時羅素指數是倫交所集團若干公司的商業名稱。富時歐洲（英國除外）指數是相關倫交所集團公司的商標，並在許可下供任何其他倫交所集團公司使用。富時羅素指數或數據的所有權利歸擁有指數或數據的相關倫交所集團公司所有。倫交所集團及其許可方均不對指數或數據中的任何錯誤或遺漏承擔任何責任，任何各方均不得依賴本通訊中包含的任何指數或數據。未經相關倫交所集團公司的明確書面同意，不得進一步傳播倫交所集團的數據。倫交所集團概無宣傳、支持或認可本通訊的內容。倫交所集團對本資料的格式或設置，或T. Rowe Price Associates簡報的任何不準確性概不負責。

有關資料來自相信可靠的來源，但摩根大通概不保證其完整性或準確性。指數經許可使用。未經摩根大通事先書面批准，不得複製、使用或分發指數。

© 2021年摩根大通集團版權所有。保留所有權利。

ICE Data Indices, LLC（「ICE DATA」），經許可使用。ICE DATA、其聯屬公司及其各自相關第三方供應商不作任何及所有明示及／或默示的保證和陳述，包括對適銷性或特定目的或用途適用性的保證，包括指數、指數數據及其中包含、與其相關或由其產生的任何數據。ICE DATA、其聯屬公司或其各自的第三方供應商均不對指數或指數數據或其任何組成部分的充分性、準確性、及時性或完整性承擔任何損害賠償或責任，指數和指數數據及其所有組成部分均按「現狀」提供，閣下將自行承擔使用風險。ICE DATA、其聯屬公司及其各自相關第三方供應商概無支持、認可或推薦普徠仕或其任何產品或服務。

彭博指數服務有限公司。BLOOMBERG®是Bloomberg Finance L.P.與其聯屬公司（統稱「彭博」）的商標和服務標記。BARCLAYS®是Barclays Bank Plc.（與其聯屬公司統稱「巴克萊」）的商標和服務標記，經許可使用。彭博或彭博的許可方（包括巴克萊）擁有彭博巴克萊指數的所有專有權利。彭博和巴克萊概無批准或認可本資料，或保證本資料所載任何資料的準確性或完整性，或就所獲取的結果作出任何明示或隱含的保證，並在法例許可的最大程度內，概不就本資料招致的傷害或損害承擔任何法律責任或負責。

東證：東京證券交易所

©2021 Sustainalytics，版權所有。第26頁章節可能以Sustainalytics編製的資料為基礎。Sustainalytics是一家領先的獨立ESG及企業管治研究、評級和分析公司，擁有超過25年經營往績，支持全球各地投資者制定及執行負責任投資策略。

重要資訊

本資料僅作為一般資料 / 市場推廣用途而提供，並不構成或承諾給予任何性質的意見，包括受信投資意見，亦無意作為投資決策的主要依據。潛在投資者於作出任何投資決定前，務須尋求獨立的法律、財務及稅務意見。普徠仕集團包括T. Rowe Price Associates, Inc. 及 / 或其聯屬公司均可收取有關普徠仕投資產品及服務之收益。**過往表現並非未來表現的可靠指標**。投資價值及自其產生的任何收入可升可跌。投資者取回的金額可能低於所投資的金額。

本資料並不構成於任何司法權區出售或購買任何證券，或進行任何特定投資活動的分銷、要約、邀請、個人或一般推薦或招攬。本資料並未經任何司法權區的任何監管機構審閱。

本資料所呈列的資訊及意見取自或源自被認為屬可靠及當前的資料來源；然而，我們無法保證資料來源是否準確或完備。概不保證所作出的任何預測將會發生。本資料所載的觀點乃截至本資料所標示之日期且可予修改而毋須給予通知；此等觀點可能與其他普徠仕集團公司及 / 或其員工的觀點有別。倘未獲普徠仕同意，於任何情況下概不得複印或轉發本資料的全部或任何部分。

本資料不擬供禁止或限制本資料派發的司法權區的人士使用，而於若干國家，投資者於提出特定要求後方可獲提供本資料。

香港：由普徠仕香港有限公司（地址為香港中環干諾道中8號遮打大廈6樓）於香港刊發。普徠仕香港有限公司獲證券及期貨事務監察委員會發牌及受其監管。

© 2021 T. Rowe Price，版權所有。T. ROWE PRICE、INVEST WITH CONFIDENCE及大角羊設計共同及 / 或單獨為T. Rowe Price Group, Inc之商標。

如中英文版本存在任何不一致，概以英文版為準。

INVEST WITH CONFIDENCE[®]

普徠仕專注於為投資者提供長遠及可信賴的
卓越投資管理服務。