



普徠仕

ESG政策

2021年10月更新版本

背景

在普徠仕，我們將環境、社會及管治（ESG）考慮因素納入投資平台。我們認為ESG議題影響投資的風險及回報，因此將其納入基本因素投資分析。另一方面，我們深明許多客戶的目標並非純粹限於財務表現。因此，我們提供個別投資產品，這些產品的投資方式符合客戶的價值觀，或有潛力推動正面的環境或社會影響力。

融合ESG因素是將環境、社會及管治因素納入投資分析，以取得最佳投資表現。受信責任仍然是重中之重。我們視融合ESG因素為一項基礎流程。這是一種核心投資能力，並已嵌入不同資產類別的投資研究平台。在適用的情況下，我們將融合ESG因素應用於我們所有的投資產品。此外，我們推出配合客戶需要的策略，以在投資中反映他們的價值觀或實現可持續發展目標。

融合ESG因素

把環境、社會及管治因素納入投資分析，以取得最佳投資表現。

我們透過投資研究平台嵌入ESG。平台是眾多工具之一，協助我們的投資專才進行深入基本因素研究。

社會責任

在投資組合套用價值為本的投資參數，不論其對表現的潛在影響。客戶選擇價值目標先於財務目標。

我們推出一系列基金，有關投資組合透過專有的剔除名單篩選投資，並套用價值為本的投資參數建構組合。

影響力

投資目的是帶來正面的環境及社會影響力，同時產生財務回報。

我們於2021年推出首項影響力策略。

融合ESG因素

普徠仕以深入的基本因素投資研究而享負盛名。創辦人Thomas Rowe Price, Jr.於經濟大蕭條時期創立本公司，他堅信可透過評估企業業務的風險及機遇，以確定其長線潛力。他致力於研究一手資料，率先設立全球的專責研究部門。至今，專有研究依然是我們策略的核心，而其中包括融合ESG因素。

我們的理念是，ESG因素是投資決策的一個元素，意味著ESG因素並非投資決策的唯一推動因素，亦不會獨立於估值、財務狀況、行業趨勢及宏觀經濟等較為傳統的投資因素作出考慮。

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。

融合環境、社會及管治因素的流程，始於構思投資意念的初步研究階段，並在投資期內一直持續進行。有關分析可應用於多個階段，並包括以下步驟：

- 識別及監察用作證券分析的ESG數據；
- 透過基本因素分析，評估ESG風險或「標示風險」(red flags)；
- 在建構投資組合時分析ESG因素風險及 / 或機遇；
- 與董事會、管理層、非金融持份者或政府官員接觸；及
- 參與代理投票 (就股票而言) 。

在負責任投資和企業管治團隊的支持下，我們的分析師及基金經理就判斷ESG因素對客戶投資的影響承擔主要責任。我們的方針由下列原則引領：

1. **融合**：由於融合ESG因素須要平衡環境、社會及管治因素與其他投資因素，因此分析師及基金經理均肩負融合ESG因素的責任。
2. **協作**：為支持投資專才於決策時有效納入ESG因素，我們的投資研究團隊設有ESG及監管研究專家，與分析師及基金經理緊密合作，並進行ESG研究。
3. **重大影響**：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。

流程

我們在兩個層面進行融合ESG因素的流程：首先我們的研究分析師把ESG因素納入證券估值和評級；其次是基金經理在投資組合層面衡量ESG因素的風險水平。分析師及基金經理均可參考專責內部資源，以協助其分析ESG準則。

ESG專家團隊在證券層面以及按主題對ESG議題作出投資研究。團隊建構相關工具，以主動及系統化的方式，協助分析可能影響投資的環境、社會及管治因素。其中的工具包括負責任投資指標模型 (RIIM) 的專有評分系統，是我們融合ESG因素流程的基礎。RIIM框架提供兩項主要優勢：

1. RIIM為所有投資平台的ESG因素提供統一的盡職審查標準；及
2. RIIM為我們的分析師、基金經理及ESG專家建立一種通用語言，以討論投資在ESG方面的表現以及比較投資領域內的證券。

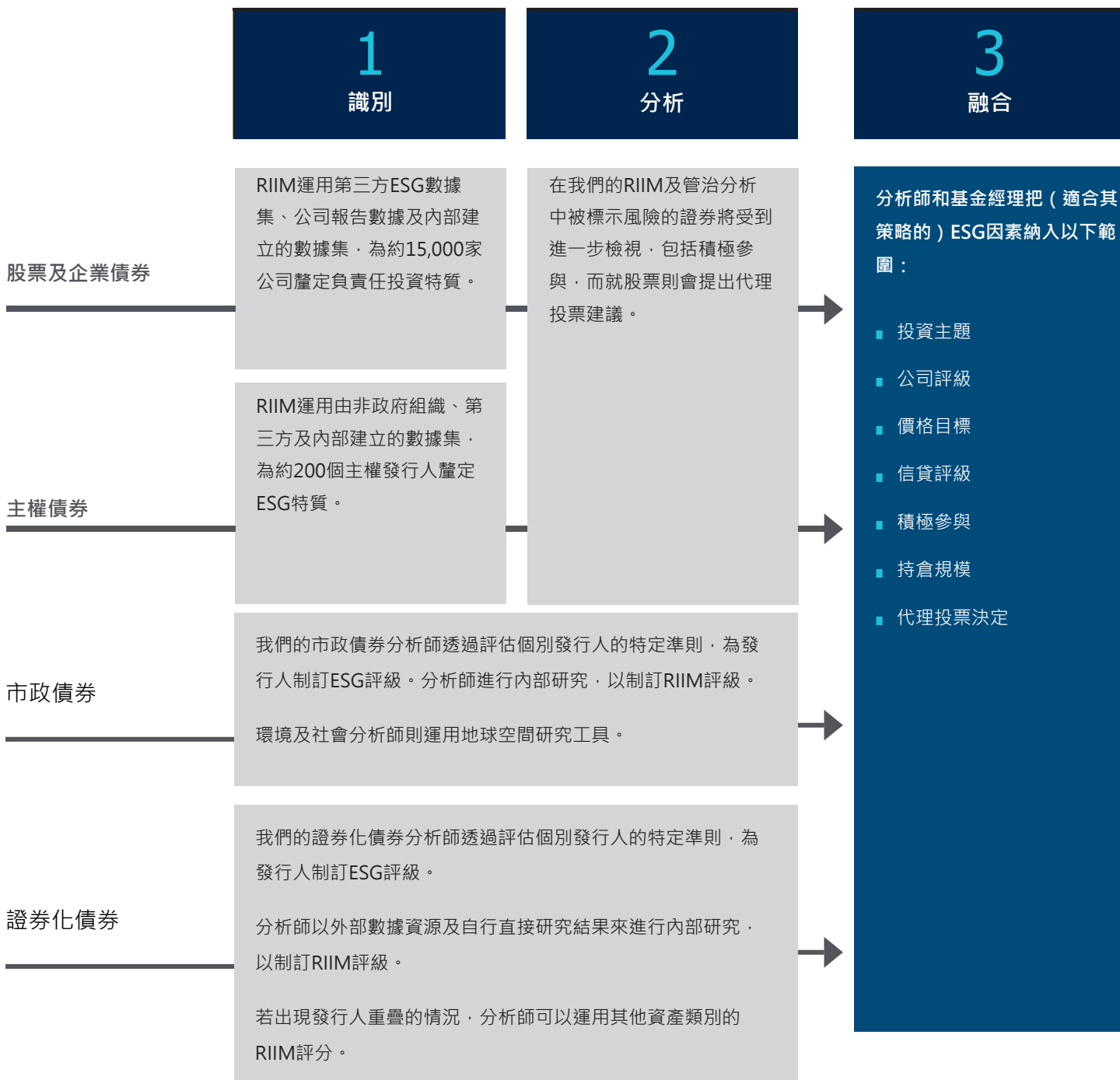
我們開發跨資產類別的 RIIM 框架，涵蓋股票及企業債券、主權債券、市政債券和證券化債券。鑑於不同資產類別的可供使用ESG數據的水平與種類各異，因此每個資產類別都擁有獨特的RIIM 框架。

股票、企業債券和主權債券方面，融合ESG因素流程分三步進行：(1) 識別；(2) 分析；及(3) 融合。

第一步 (識別) 中，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 家主權發行人釐量化的RIIM 特質。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。此外，它成為我們理解投資領域的基礎，從而透過基本因素分析，對較集中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。

就市政債券及證券化債券發行人而言，我們正在建立ESG數據範疇。由於我們尚未發現我們認為足以直接融入至RIIM框架的ESG數據集，因此融合ESG因素流程分為三個步驟進行：(1) 識別；(2) 分析；及(3) 融合。我們的信貸分析師對每一項證券進行ESG分析。因此，他們運用RIIM框架以確保對每一項證券進行盡職審查的統一標準。我們的信貸分析師利用內部ESG專家、第三方研究及他們的基本因素研究，為每家發行人釐定RIIM特質。



資產類別考慮因素

下圖顯示各資產類別融合ESG因素所使用的因素列表（注意並非完整）。

	環境	社會	管治
股票及企業債券	採購靈活性 生物多樣性影響 排放量濃度 環境往績 有害化學物使用 碳徵稅影響 融合生態設計 「新城市」基礎架構 農藥安全標準 產品壽命結束 監管狀況 工地修復撥備 擱淺資產風險 可持續產品銷售 可持續原材料 廢物循環再用（管理） 用水強度	技術勞工供應 賄賂 / 貪污紀錄 衝突礦產採購 消費者喜好轉變 數據私隱標準 多樣性統計 公平貿易採購 健康及安全紀錄 游說標準 本地社區關係 市場推廣標準 產品安全紀錄 機械人融合 股東關係 供應鏈標準 保留人才 技術轉型	會計標準 審核實務措施 反收購條款 董事會構成 董事會專業知識 債券條款 財政透明度 管理層薪酬 股票發行政策 股東權益
主權債券	農業產能 空氣污染 / 排放 氣候變化影響 生態系統質素 能源依賴 能源資源 擱淺資產風險 水資源	罪案及安全 教育水平 就業水平 食物安全 人權 收入不平等 機構性投資質素 貧窮 公共衛生	債券條款 貪污 機構性投資實力 法治 機構性投資質素
證券化債券	投資於環保活動（如可再生能源、 電動車） 承受能源轉型風險 承受實質氣候變化風險 綠色建築認證 能源效益	投資於可負擔住房 收入不平等 置業水平 人口動態 對緩和貧富懸殊的貢獻	債券條款 ESG披露 內部監控及貸款調整標準 發起人ESG標準及往績 營辦商表現及法律事務往績 發起人包銷實務措施 監管標準 及時性和財務報告質素
市政債券	投資於環保活動（如可再生能源、 公共交通） 承受能源轉型風險承受實質氣候變化 風險 發行人的環境足跡管理	獲得醫療保健服務罪案及 安全教育水平就業水平 投資於社會活動（如醫院、學校、 交通） 收入不平等 人口動態及趨勢正面社會貢獻 貧窮水平 基建質素	債券條款管理質素 管治質素及董事會 民選官員及主要政府人員質素 及時性和財務披露質素

評估環境及社會因素

雖然資產管理業界的詞彙傾向把環境、社會及管治因素統稱為ESG因素，但我們認為在投資流程中，環境及社會因素的處理應有別於管治因素。現時，全球各地市場已確立企業管治標準，根據一致的方式披露，但環境及社會數據的披露並非如此。在判斷一個行業 / 地區內哪些數據可用作評估時，我們對每項標準作深思熟慮的分析，並考量多個問題，包括：

- 該項因素是否對相關投資有重大影響？
- 該項因素會否明顯促成環境及社會因素的阻力 / 助力？
- 該項因素是否由一項數據支持？
- 有關數據是一項量化或質化評估？
- 若有關數據是一項質化評估，當中涉及的主觀程度為何？
- 有關數據是否以一致的方式披露？發行人是否採用相同的匯報標準？
- 業內 / 區內是否普遍披露有關數據？

我們融入環境及社會因素的方針在不同的範疇及行業層面有重大分別。對相關業務模式的重要性是進行分析時關鍵的決定因素之一。

	環境因素	社會因素
非必需消費品	生態設計產品 / 電動車 負責任採購 (棉花、合成紡織品等) 廢物管理	供應鏈工人待遇 僱員關係 (工會 / 「生活工資」工人) 消費者行為 (轉型至網上消費)
必需消費品	有機產品逐步停用氯氟烴 負責任採購 (棕櫚油及其他農產品)	公平貿易產品 供應鏈管理 (脆弱的農業供應鏈) 人體健康影響 (糖、煙草等)
能源	擱淺資產的甲烷排放風險 煉油 / 化學物排放	僱員及承包商健康及安全 本地社區關係 賄賂及貪污
金融	可持續融資 環境相關產品 (防旱) 自然災害風險	人力資本管理 (保留人才) 網絡安全 商業道德
醫療保健	用水 廢物處理	產品安全 網絡安全 合適的市場推廣 / 游說實務措施
工業	節能產品、轉型至貨物聯運 製造業環境足跡	賄賂及貪污 (航天及國防) 產品安全 機械人
資訊科技	「智能」設備及基礎架構 用水 (半導體) 產品壽命結束	數據私隱 負責任採購 (衝突礦產) 人力資本管理 (保留人才)
材料	排放 節能建築產品 負責任農藥使用	僱員及承包商健康及安全 本地社區關係 賄賂及貪污
房地產	環保建築 「新城市」基礎架構	本地社區 / 可負擔住房 人口結構轉變 / 人口老化
電訊	智能及節能網絡基礎架構	網絡安全 連接網絡以提升生活水平 負責任採購 (衝突礦產)
公用事業	轉型至分布式電源 電力組合轉型至可再生能源 / 電網穩定性 擱淺資產	僱員及承包商健康及安全 本地社區關係 人體健康影響 (粒子排放)

評估企業管治因素

鑑於發行人的行業、地區及資產類別，我們關注那些相關性最大的企業管治因素。然而，我們的目標是支持旨在提高和保持長線股東價值的管治實務措施。我們在整個投資生命週期中以管治觀點進行公司分析。儘管我們在評估企業管治方面維持高度靈活並視乎個別公司情況，但我們相信以下原則可適用於全球企業：

- 董事會問責性對投資者的重要性
- 股東權利與經濟所有權的合理比例
- 促進獨立性、觀點多元化及有效性的董事會結構
- 符合公司策略的董事會、管理層及員工的獎勵結構

我們考量的其他因素包括內部監控框架的穩健程度，以及外部核數師是否有提供保留意見。我們亦希望獨立董事加入公司審計委員會，為財務報告及監控框架提供穩健監督。

董事會處理對任何ESG爭議（包括與僱員關係及稅務相關的爭議）時將獲特別注意。董事會的監督評估中亦會考量公司的政策、實務措施及披露水平。

積極參與

作為一家資產管理公司，普徠仕一直致力保障客戶利益，包括積極擁有、監察並與企業及其他發行人接觸，我們相信這些企業及發行人在若干關鍵領域的監察水平低於標準。根據經驗，最有效的積極參與是由普徠仕基金經理直接主導，並反映以下觀點：目前存在重大憂慮，但可能透過我們作出努力而有所改善。在這些情況下，我們須要並將會持續集中投放時間及資源，因為我們相信其最有可能為客戶帶來理想結果。

我們偶爾就行業層面措施與其他投資者進行積極參與，有關措施旨在提升整體市場的披露或商業實務措施。然而，我們積極參與計劃的中心焦點在於企業層面。一般而言，我們不會識別廣泛主題，然後與不同企業就同一主題接觸。我們認為針對特定企業的方針可帶來最大影響力，因為這個方針符合我們的核心投資策略：植根於基本因素投資分析的主動型管理。（關於積極參與實務措施的進一步資訊，載於[積極參與政策文件](#)。）

代理投票

代理投票是我們企業管治方針的一項關鍵元素。我們代表客戶投票，並就此為客戶提供高透明度。我們在網站披露代理投票指引及投票紀錄。

近年，有關環境或社會性質的股東提案日益普遍。普徠仕的政策是逐一分析有關提案。因此，我們運用外部代理投票顧問的研究報告、公司申報文件及可持續性報告，以及其他投資者及非政府組織的公共研究，以及我們集團內部行業研究分析師及內部可持續性專家的研究結果。普遍而言，我們支持目標明確、關注問題對企業業務影響尤其深遠，但未獲管理層充分應對的提案。（關於代理投票實務措施的進一步資訊，載於[代理投票政策與程序文件](#)。）

剔除方法

我們融合ESG因素流程的理念是任何特定的環境、社會及管治因素都只是整體投資決策的一部分，在作出投資決策時，我們會一併考量財務分析、估值、宏觀經濟、因素及投資組合風險管理等其他投資元素。因此，融合ESG因素的流程，不會單憑任何特定的ESG因素，而導致完全剔除或禁止若干投資。

普徠仕按照融合ESG政策，在投資組合內剔除若干投資組別，可劃分為全球剔除對象、適用於特定投資工具的剔除或適用於特定投資策略的剔除。

1. 全球剔除對象：

- a) 我們就若干證券維持一項全球剔除名單，根據我們的估計，相關證券因投資於支持實施種族滅絕及 / 或反人類罪行政政府而面對較高的風險。政策針對公然無視對種族滅絕及 / 或反人類罪行進行盡職審查，並一再涉及支持實施相關行為的政府的公司。

2. 適用於特定投資工具的剔除：

- a) 以若干投資工具而言，我們對被視為從事製造、生產或組裝具爭議性武器（包括殺傷人員地雷、生物及化學武器、集束彈藥）的個別發行人維持剔除政策。
- b) 以若干投資工具而言，我們對從事製造煙草產品的發行人維持剔除政策。

3. 策略層面的剔除：

- a) 就社會責任策略而言，我們對客戶最常見的ESG關注議題維持剔除政策，相關議題包括以下類別：

- 成人娛樂；
- 民用攻擊性武器；
- 具爭議性武器；
- 賭博；
- 煤炭；
- 煙草；及
- 基於相關行為的剔除。

- b) 以影響力策略而言，我們對不符合我們產生正面環境或社會影響策略理念的發行人維持更廣泛的剔除政策，相關發行人包括以下類別：

- 成人娛樂；
- 酒類；
- 民用攻擊性武器；
- 具爭議性武器；
- 傳統武器；
- 牟利監獄；
- 化石燃料；
- 賭博；
- 煙草；及
- 基於相關行為的剔除。

此外，所有投資組合都可作出與制裁相關的剔除。在任何期間，投資組合均可能禁止投資於若干與美國制裁目標或國際制裁相關的主權或企業工具。

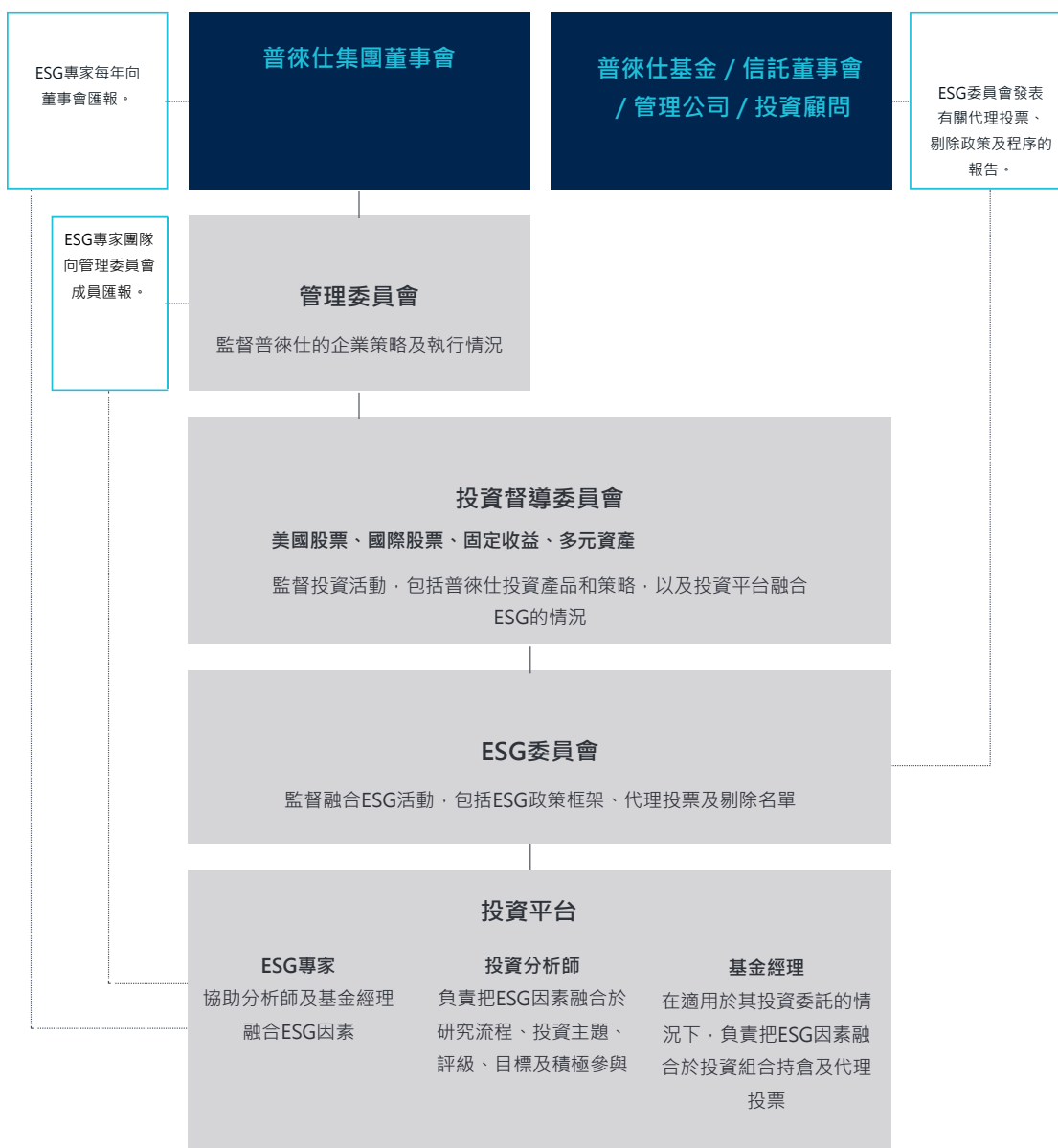
負責任投資的監督及問責性

普徠仕董事會的提名及企業管治委員會負責監督集團的ESG投資活動。董事會（至少）每年收到普徠仕ESG投資活動的最新報告。

ESG委員會由普徠仕高級管理層組成，負責監督ESG政策、融合ESG因素、積極參與及代理投票流程。ESG委員會主席由負責任投資研究總監及企業管治主管共同擔任。其主要目的是協助普徠仕集團股票督導委員會、國際督導委員會、多元資產督導委員會及固定收益督導委員會，以制定我們的框架，藉此：

- 評估環境、社會及企業管治議題；
- 維持合適的代理投票指引；
- 監督及批核不同投資部門使用的剔除清單。

委員會定期向相關的普徠仕基金 / 信託董事會、管理公司及投資顧問匯報，總結投票結果、政策、程序和其他值得注意的事項。



利益衝突管理

普徠仕已採取保障措施，確保積極參與及代理投票活動不受本公司顧問服務客戶以外的利益所影響。

該政策的核心原則：主要職責涵蓋客戶關係管理、市場推廣或銷售的人士，不得參加有關積極參與的討論。

至於個人利益衝突方面，普徠仕的「道德及行為守則」要求全體員工避免置身其利益與本公司客戶利益出現衝突的不利情況，而該守則限制員工參與若干外間業務活動。與特定發行人存在個人利益衝突的投資專才必須避嫌，不得就該積極參與作出任何決定。

本公司所有主動的對外積極參與活動均由普徠仕的投資專才發起，包括分析師、基金經理或我們的負責任投資及企業管治專家。積極參與計劃均按照積極參與政策所述的方式進行評估及執行，不會受到發行人及普徠仕的任何業務關係所影響。

負責任投資活動報告

我們將每年發表報告，詳述年內全面的ESG投資融合、公司的積極參與和代理投票活動。報告亦深入探討多個主導年內ESG議程的重大主題。如欲下載報告副本或取得更多有關普徠仕盡責管理方針及負責任投資的資訊，請瀏覽troweprice.com/esg。

協作式積極參與及配合全球框架

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，能與我們的內部實力相輔相成。

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或其他發行人？
 - 協作式積極參與的成員是否擁有相同目標？
- 潛在影響力
 - 我們是否相信積極參與可能為客戶的投資組合帶來卓越成果？
 - 協作式積極參與的成員是否清楚了解預期成果？
- 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改變？

作為一家管理龐大資產規模的資產管理公司，相信我們可於改善整體市場的ESG披露及商業實務措施方面發揮重要作用。因此，我們已經參加或領導多個行業層面項目，以爭取進行協作式積極參與及倡議的機會，並改善整體市場的ESG披露及商業實務措施。下表詳述我們現時參與的全球組織。

組織	參與身分	參與年分
機構投資者委員會 (CII)	附屬會員	1989
負責任投資原則 (PRI)	簽署人	2010
日本盡責管理守則	簽署人	2014
Associação Investidores no Mercado de Capitais (AMEC)	會員	2015
亞洲企業管治協會 (ACGA)	會員	2016
英國投資者論壇	始創會員	2016
投資者盡責管理組織 (ISG)	始創會員	2017
日本盡責管理計劃 (Japan Stewardship Initiative)	始創會員	2019
氣候變化工作小組投資協會 (Investment Association Climate Change Working Group)	會員	2020
氣候變化機構投資者組織 (IIGCC)	會員	2020
新興市場投資者聯盟 (Emerging Markets Investors Alliance)	會員	2020
氣候相關財務披露工作小組 (TCFD)	支持者	2020
澳大利西亞負責任投資協會 (RIAA)	會員	2020
農場動物投資風險與回報組織 (FAIRR)	會員	2020
藥物獲取指數 (Access to Medicine Index)	簽署人	2021
日本TCFD聯盟 (TCFD Consortium)	會員	2021
全球影響力投資網絡 (GIIN)	會員	2021
可持續會計準則委員會 (SASB) 聯盟	會員	2021
聯合國全球契約	簽署人	2021
IMEA (Investment Management Education Alliance) ESG委員會	會員	2021
30% Club Investor Group — 英國分會	會員	2021

T.Rowe Price®

重要資訊

本資料僅供參考，並不構成投資意見或對採取任何特定投資行動的建議。

本文所載資料截至2021年10月，可予修改而毋須給予通知；此等觀點可能與其他普徠仕員工的觀點有別。

本資料並不擬反映現時或過去的建議、任何類別的投資意見，或要約買賣任何證券或投資服務的招攬。所提供的意見及評論並無考慮任何特定投資者或投資者類別的投資目標或財務狀況。投資者在作出任何投資決定前，需考慮其本身的狀況。

本文所載資料建基於我們認為可靠的來源；然而，我們概不保證其準確性。

© 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。