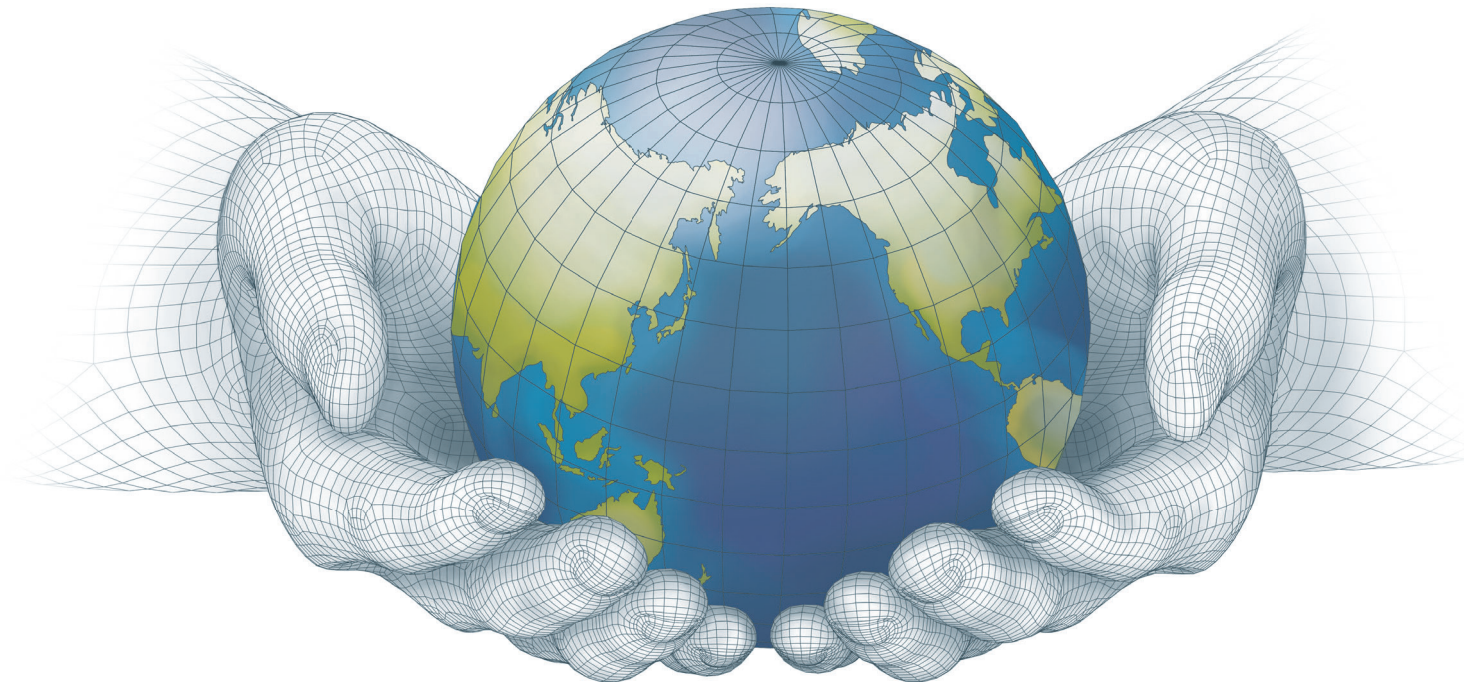


# 環境、社會、治理(ESG) 投資原則

環境、社會、治理(ESG)：  
將原則化為實際行動

2020年3月



## 我們的原則、責任、與承諾

駿利亨德森是全球首屈一指的主動式投資管理公司，致力協助客戶實現長期財務目標。我們期望引領變革的潮流，為客戶創造領先業界且優異的長期風險調整後報酬。無論是企業經營或是為客戶管理資產，我們皆秉持相同的承諾，致力實現企業永續發展的長遠目標。正如同「知識共享」的企業座右銘，我們秉持開誠布公的精神並分享投資洞見，協助客戶實現投資目標。

對駿利亨德森的主動式投資團隊而言，環境、社會、與治理(ESG)因子是投資流程的關鍵環節。無論是股票、固定收益、或是多元資產，各個投資團隊根據個別資產量身打造投資策略，以最適合的方式將ESG因子融入投資流程。我們的投資團隊運用獨到的思維、觀點、與經驗，發掘具備永續發展特性、能為投資人創造長期價值的企業。

環境因子包括氣候變遷、能源效率、資源耗竭、水資源與廢棄物管理。

社會因子包括企業與員工及社區之間的關係、多元性、生活品質、知識增長、以及研發輔助性科技以改善社會的永續發展。

治理因子包括降低貪污行賄的風險、監督董事會的多樣性、高層薪酬獎勵、會計準則、股東權利、以及具有正面影響力的企業行為。

“身為主動式投資經理人，駿利亨德森深知投資成果的好壞取決於評估各種可能影響企業未來獲利能力的重大風險，這樣的分析須包括公司對於利害關係人、環境、與社會的影響。藉由參與企業治理的活動，我們有機會協助客戶實現長期的投資目標。

**Enrique Chang，全球投資長**

## 定義「環境、社會、治理(ESG)」因子

### 決定長期投資表現的ESG投資原則包括：

1. 秉持風險調整後報酬極大化的精神，為客戶建構投資組合。
2. ESG因子的研究與分析將左右投資成果。
3. 參與企業治理是瞭解企業與促進永續經營的關鍵。
4. 投資團隊有權針對不同的資產類別與投資策略的目標，以最適方式詮釋並落實ESG因子。

### 環境因子

包括氣候變遷、能源效率、資源耗竭、水資源與廢棄物管理。

### 社會因子

包括企業與員工及社區之間的關係、多樣性、生活品質、知識提升、以及研發輔助性科技以改善永續發展。

### 治理因子

包括降低貪污行賄的風險、監督董事會的多樣性、高層薪酬獎勵、會計準則、股東權利、以及具有正面影響力的企業行為。

## 我們的承諾

駿利亨德森致力為客戶提供優於市場的長期風險調整後投資結果。我們深信將ESG因子融入投資與資產管理的決策，是協助客戶實現投資目標的關鍵。我們的投資成果決定駿利亨德森的成就，我們也深知對於許多客戶而言，投資標的與投資報酬一樣重要。

駿利亨德森ESG投資監督團隊負責監督各個投資團隊是否將ESG因子落實到投資活動中，並負責監控、回報、與評估ESG因子的落實成效。ESG投資監督團隊由各部門的資深投資主管組成，並直接向全球投資長報告與負責。

## 評估ESG風險與機會：

- **環境因子：**面對不同的資產類別、產業、與區域，我們應考量的環境因子不盡相同，其中包括、但不限於法規變革、永續資源的取得、能源依賴度、水資源使用、與廢棄物管理。
- **社會因子：**企業若是於當地市場沒有意識到社會規範的改變，可能會面對更多消費者與投資人的細究並改變企業的風險報酬特性。勞工待遇、職場多樣性、人權保護、資料隱私皆可能成為放大檢驗的目標。
- **治理因子：**儘管企業治理實際作為的揭露有較一致的準則，但是我們藉由研究分析，進一步發掘不符股東最佳利益的治理作為。治理因子通常包括但不限於會計準則、股東權利、董事會組成、高層薪酬獎勵、與貪腐情事。

## ESG監督與落實

駿利亨德森深信為客戶實現最佳的預期投資成果，是每個投資團隊在規劃投資流程時應秉持的理念。故此，我們不會採用由上而下或是排除方式，強迫各個團隊採用相同的ESG因子。相反的，每一個投資團隊自行決定哪些ESG因子最為重要，藉此評估企業的長期永續成長前景。儘管駿利亨德森已制定一套完整的企業架構與指導原則，但是我們深信落實ESG因子的承諾與責任落在每一個投資組合經理人及其團隊身上。故此，我們不會強迫每一個投資團隊遵循同一套的投資策略，而是由各個團隊以最合適的方式落實投資政策所制訂的投資目標。換言之，我們針對個別投資策略評估ESG的落實成效，並鼓勵且支持各團隊自行建立ESG的投資願景。

在駿利亨德森，不同的投資團隊管理組合反映了不同的ESG因子。此外，我們亦有100%專注於企業永續特性的投資策略。我們支持各個投資團隊將ESG因子融入投資分析中，並由集團集中提供各項投研資源，其中包括資料管理、投資研究、投資平台、與風險管理工具：

- **內部研究平台：**投資團隊將ESG相關的內部研究成果放上集中的研究平台分享。
- **治理&責任投資團隊：**治理&責任投資團隊專責ESG的分析工作、參與企業治理、並進行代理投票，成為所有投資團隊的資源。從旁協助所有的投資團隊並將ESG因子融入每一個投資環節，正是治理&責任投資團隊的使命。治理&責任投資團隊在內部與投資團隊相互合作，進一步將ESG因子深植於投資流程之中，對外則代表駿利亨德森積極參與無數ESG的提倡。

- **ESG風險報告：**我們將ESG資料結合風險報告工具，藉此評估各種潛在的ESG議題，例如對於低ESG評等的企業曝險比重、ESG相關爭議、企業治理表現欠佳、與氣候變遷風險。

- **ESG研究、資料、與評等：**我們向多個外部ESG資訊供應商訂閱研究資料，並直接與所有投資團隊分享。

投資團隊自行決定各種ESG議題優先順序並定期檢視，且駿利亨德森的集中風險管理與績效監督機制亦會加以檢驗。

## 投資考量

分析ESG因子是駿利亨德森的核心投資實力之一。我們運用基本面研究流程分析每一檔股票與債券，瞭解可能影響投資報酬的各種因素，善盡保護客戶資產的職責。投資團隊結合定量財務分析與定性研究評估－例如ESG因子可能造成的潛在影響，精準掌握企業真正的內在價值。

定量財務分析

定性研究評估

治理

環境

社會

財務模型與投資評價

## 股票

駿利亨德森提供多元的股票投資策略，投資範疇涵蓋各個區域、投資風格、與各種市值大小的企業。投資團隊以長期觀點分析企業基本面，發掘擁有永續競爭優勢、強勁獲利潛力、且經營團隊重視股東權益之企業。除了瞭解影響企業獲利的因素，投資團隊亦致力掌握潛在的風險－而ESG因子評估在其中扮演重要角色。

企業治理是重要的基本面分析項目之一，因為擁有良好的企業治理，企業才能制訂良好的長期經營決策並創造投資回報。另一方面，身處不同產業與地區的企業適用不同的環境與社會因子。儘管如此，除了傳統的定量與定性研究分析，在評估每一檔股票投資機會時，各個ESG因子都是不容忽視的考量因素。

儘管各個投資策略的考量重點不盡相同，但是一般而言基本面分析會包含以下幾個要素：

<b>財務分析</b>	資本結構、資產負債表體質、營收成長率、自由現金流量、盈餘成長率、投入資本報酬率、與財務槓桿比例。
<b>定性研究</b>	經營團隊、商業模式、產業成長潛力、進入障礙、競爭優勢、產品週期、總經週期。
<b>環境因子</b>	永續資源、溫室氣體排放、水資源使用、能源依存度、法規影響、廢棄物管理。
<b>社會因子</b>	勞工待遇、資料隱私、職場安全、供應鏈標準、職場多樣性、社區參與、消費者支持。
<b>治理因子</b>	會計標準、股東權利、代理投票制度、透明度、薪酬獎勵、董事會獨立性。
<b>評價分析</b>	現金流量折現、分類加總估值、股息派發、本益比、股價淨值比、自由現金流量殖利率、企業價值/稅前息前折舊攤提前盈餘。

## 固定收益

駿利亨德森固定收益投資團隊深信嚴謹分析ESG因子，有助於降低投資風險並找出投資機會，進而強化風險調整後報酬。對於落實ESG投資原則而言，參與企業治理是不可或缺的環節。

我們的ESG研究流程結合由上而下的主題式研究，與由下而上的基本面評估，並積極參與發債企業的治理活動。我們針對每一個發債企業進行獨有的ESG分析流程並產生內部ESG評等，並將成果放上固定收益投資平台與全球團隊共享。

縝密的ESG分析不僅僅是為了評估企業的產品與服務，同時更要分析企業永續發展特性、企業行為、企業治理、與其他營運相關的要素。除了分析企業揭露的ESG資訊，我們亦評估企業未來的發展策略，因為僅看過去的ESG統計資料無法制訂最理想的投資決策。我們採取前瞻性、動態的角度評估ESG風險與機會，藉此更精準掌握潛在的後續影響以及發債企業可能採取的反應。故此，我們進行獨有的ESG分析，個別針對「環境」、「社會」、與「治理」項目一一剖析，並將分析成果融入投資流程與決策之中。我們將駿利亨德森的固定收益研究團隊、集團的責任投研資源、以及各種第三方研究工具產出的投資觀點加以整合。

如同其他的風險分析工具，我們期望持續改善ESG的風險特性可降低企業的資金成本。我們的投資團隊評估每一家發債企業可能涉及的ESG風險及其重大性，同時也關注潛在的ESG趨勢變化，因為能夠與時俱進的企業才有機會表現領先。另一方面，我們必須避開或是賣出身陷重大ESG風險且ESG特性持續惡化的企業。我們偏好以務實態度掌握企業ESG演進趨勢並落實ESG政策，而不是一味地將特定類型的企業徹底排除在外；並且參與企業治理亦有助我們驗證發債企業是否有意願、有能力穩渡重大風險。我們會向企業強調ESG議題是基本面分析的重要環節之一，也是左右我們投資意願的關鍵要素。

## 多元資產

駿利亨德森針對多元客戶的投資目標，規劃各種不同的多元資產投資方案。因此，如何將ESG分析融入投資策略，取決於投資標的的篩選與投資組合的建構方式。

駿利亨德森多元資產團隊將ESG原則融入投資流程之中，因為唯有結合傳統的財務分析與非財務面的ESG因子，方能制定有效的投資決策，並為客戶降低投資風險、制訂更精準的投資決策、以及提升投資價值。

多元資產團隊秉持以下三大原則，將ESG因子融入投資流程中：

- 1. 主動參與：**妥善管理客戶的資本是我們的職責。身為長期主動式的投資專家，我們認為代理投票與參與公司治理有助於提升企業的治理品質、負責任的態度、以及有效管理相關的ESG議題。
- 2. 風險管理：**我們認為將ESG因子融入投資流程，有助於降低投資組合可能面臨的風險。我們認為財務風險與ESG風險實為一體兩面，故此在分析投資標的的過程中，我們聚焦重大且可能會影響企業財務或營運表現的ESG風險。
- 3. 投資機會：**除了降低風險，那些有助於改善環境保護與/或社會環境的新科技與創新商業模式亦潛藏著投資機會。以投資回報的角度而言，越來越多的學術研究顯示企業的ESG特性持續改善代表企業經營的風險下降，因此投資評價亦有機會隨之調升並潛在為投資人創造超額回報。

## 盡責治理精神與參與企業治理

駿利亨德森秉持長期主動式管理的投資方式，盡責治理是當中不可分割的重要環節。盡責參與企業治理－例如與企業經營團隊互動及參與代理投票－有助於保護與提升股東的長期價值。駿利亨德森支持並簽署全球多項盡責治理守則，例如英國與日本的盡責治理守則，以及其他全球性的倡議－例如聯合國責任投資原則。

我們的主動式投資團隊採取長期投資觀點，發掘同樣秉持長期發展願景的企業。每一年，分析師與投資組合經理人的足跡踏遍世界各地，拜訪企業與訪談經營團隊不下數千

次以行深度的研究分析。藉此投資團隊自然而然與企業經營團隊建立長期的合作關係。倘若企業經營或表現出現問題，我們便可直接聯繫企業經營團隊，或是藉由股東提案或對經營團隊進行投票表決等方式表達我們的觀點。有鑑於每一家企業的情況不盡相同，因此我們參與企業治理的程度也有所差別。

## 代理投票

駿利亨德森深知面對不同的企業必須採取不同的方式參與企業治理。由於各地適用的法治體系、股東權利、以及持股分散/密集程度不盡相同，因此各個企業的治理制度可能會存在顯著落差。在不同的市場環境下，我們參與企業治理與投票方式亦有所不同，並時時關注當地市場的最佳治理實務。儘管如此，以下四大核心原則放諸四海皆準：

- 資訊揭露與公開透明
- 董事會職責
- 股東權利
- 稽核與內控

參與代理投票的目的之一是要落實上述各項原則，並保護客戶的長期利益。

此外，我們也知道在部分的情況下，與其他股東攜手合作的效果可能會勝過單打獨鬥－尤其是在股東擁有具體共同利益的情況下。在適當的情況下，駿利亨德森可以選擇與其他投資人直接合作，或是尋找產業組織合作，攜手解決企業治理、環保、與社會相關議題。

駿利亨德森設有代理投票委員會，負責決定對重大投票議題該採取何種態度，並制訂代理投票流程的監督原則。代理投票委員會由投資組合管理、企業治理、會計、法務、與法令遵循等部門的專家所組成。此外，代理投票委員會負責監控與解決代理投票可能產生的利益衝突問題。我們已在部分地區的駿利亨德森企業網站上，公佈旗下基金的代理投票記錄連結。

## 對客戶的承諾

駿利亨德森深知ESG投資隨著時間不斷演變且發展日益成熟。我們開誠布公地與客戶、股東、員工、產業組織、以及地方主管機關溝通對話，確保我們能夠不斷實現各界對我們的期許，並落實捍衛客戶資本的承諾。

我們傾聽客戶的心聲，開發新產品以滿足客戶不斷變化的需求。我們主動分享投資組合經理人的觀點，掌握ESG議題對於投資環境帶來的改變，以及從中浮現的投資風險與機會。在駿利亨德森，我們的投資專家相互分享投資想法，深刻瞭解客戶的投資需求，並與客戶共享我們的專業與投資洞見，因為唯有如此才能精準制訂投資與企業經營決策。

開誠布公地分享投資觀點與投資思維，是我們對客戶的承諾。投資人可透過駿利亨德森的網站，隨時掌握投資經理人的觀點與ESG投資政策、基金代理投票紀錄與年度報告。

有關更多信息，請連結 [janushenderson.com](http://janushenderson.com)。

Janus Henderson  
INVESTORS  
駿利亨德森投資

### 重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容、或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。本基金經金管會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢<https://zh-tw.janushenderson.com/>及境外基金資訊觀測站網址<http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110台北市信義路五段7號台北101大樓45樓A-1室。電話：(02)8101-1001。107金管投顧新字第023號。駿利亨德森為Janus Henderson Group plc或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。

JHITL0321(4)0621.TW.retail