

瑞士百達資產管理

責任投資政策

2023 年 01 月

警語

瑞士百達資產管理的責任投資政策是根據歐洲議會和理事會 2019 年 11 月 27 日關於歐盟永續金融規範 (SFDR) (EU) 2019/2088 的要求撰寫，以及歐洲議會和理事會 2007 年 7 月 11 日關於股東行使某些權利的指令 (EC) 2007/36，經歐洲議會和理事會指令 (EU) 2017/828 修訂 2017 年 5 月 17 日關於鼓勵長期股東參與（與 EEA 相關的文本）及其實施措施（統稱為股東權利指令 II – SRD II）。

1. 導言	2
2. 研究、投資和監督	2
2.1 適用範圍	2
2.2 目的	2
2.3 我們的做法	2
2.4 百達責任投資策略的關鍵要素	4
2.5 對公司發行者的升級策略	4
3. 企業議合	5
3.1 適用範圍	5
3.2 目的	5
3.3 我們的做法	5
4. 代理投票	6
4.1 適用範圍	6
4.2 目的	6
4.3 投票準則	6
4.4 研究與決策	7
4.5 證券出借	7
4.6 股東決議	7
5. 利益衝突	8
6. 內部人士身分	8
7. 薪酬	9
8. 透明度	9
附錄 A - 永續性風險	10
附錄 B - 排除框架	12
附錄 C - 社會和環境的重大負面影響	17
附錄 D - 公司治理良好做法	20

1. 導言

數十年來，永續發展一直是影響我們思考方式的核心要素。自百達集團 1805 年創立以來，我們便致力保障客戶的長遠利益。為此我們本能地考慮未來世代的利益。

瑞士百達資產管理信奉負責任的資本主義，從宏觀角度看經濟以及經濟與公民社會和自然環境的互動。因此，我們期望證券發行者既尊重地球邊界（planetary boundaries），也尊重治理、人權和商業道德方面的國際標準。

基於我們維護客戶最佳利益的受託責任和我們支持的聯合國責任投資原則（UN PRI），我們致力將重要的環境、社會和治理（ESG）標準納入我們的投資流程和所有權實務，致力提高投資報酬和降低中長期風險。我們也致力將 ESG 標準融入我們的風險控管和報告工具，以維持高水準的透明度和問責性。

作為主動式投資管理業者，我們相信利用投資人的力量引發各發行者的積極變化，有助我們為客戶作出更好的長期投資決定。事實上，藉由我們的積極所有權計畫，我們致力履行我們作為投資人的責任，幫助建設一個更永續、繁榮、健康和公平的社會。

本文件解釋了瑞士百達資產管理如何執行責任投資策略，涵蓋多個關鍵議題，包括研究、投資和對發行者的監督；排除標準；以及積極所有權方面的活動。

本政策由瑞士百達資產管理的執行委員會批准，並定期審視（至少每年一次）。

2. 研究、投資和監督

2.1 適用範圍

本節適用於所有的主動式管理策略，不適用於首要目標為複製基準指數之構成和表現的被動策略。

2.2 目的

我們對發行者的認識，是基於我們的投資團隊每年與企業管理層和主權發行者的代表舉行的定期會議。這些討論，加上持續的分析和監測，有助我們了解發行者的策略、計畫和營運的各方面，並為我們的投資分析和決策提供資訊。

2.3 我們的做法

我們為客戶投資時，應用責任投資的核心原則。為此我們聚焦於：

- 發行者長期策略的明確性和穩健性
- 治理結構的運作和水準，以及有效的領導[1]

- 發行者的財務實力和表現，以及相關證券的合理價值
- 永續性風險[2]與機會，以及潛在投資對社會或環境的負面影響[3]

與發行者互動的形式，包括一對一的討論、股東或債券持有人會議、投資人說明會，以及電話會議。這些互動的目的，是在投資前評估相關組織，追蹤了解策略之執行是否符合我們的期望，以及確保發行者可以一如預期達成目標。

除了與發行者的代表持續對話，瑞士百達資產管理還利用各種資訊來源協助分析和追蹤潛在投資標的，包括財經媒體、其他金融機構（包括經紀商）的分析師、信用評等服務、ESG 研究供應商，以及媒體報導。

我們的責任投資策略的關鍵要素如下表所示。每一類投資策略都排除對某些公司和國家的直接投資，因為那些投資被視為與瑞士百達資產管理的責任投資方式不相容。有關我們的排除框架，請參閱附錄 B。

[1] 有關良好公司治理實務的詳情，參見附錄 D。

[2] 有關永續性風險，參見附錄 A。

[3] 有關監測負面影響採用的關鍵指標，參見附錄 C。

2.4 百達責任投資策略的關鍵要素

投資策略	投資流程	排除 級別	積極 所有權	SFDR[4] 類別
ESG 整合	具有高永續性風險和／或重大負面影響的發行者所發行的證券，可以買入和保留在投資組合中。	級別 1	是	第 6 條
正向傾斜	在符合良好治理實務[1]的情況下，致力提高低永續性風險的證券權重，和／或降低高永續性風險的證券權重。藉由排除某些類別的發行者，減少重大負面影響。	級別 2	是	第 8 條
同類最佳	在符合良好治理實務[1]的情況下，尋求投資於永續性風險較低或正降低的發行者之證券，同時避開永續性風險較高或正升高的發行者。藉由排除某些類別的發行者，減少重大負面影響。	級別 3	是	第 8 條
正向影響	尋求主要投資於對達成某些環境和／或社會目標[5]有貢獻的經濟活動。在符合良好治理實務[1]的情況下，考慮到發行者的 ESG 特徵，以提高或降低其目標權重。藉由排除某些類別的發行者，減少重大負面影響。	級別 3	是	第 8 條／第 9 條

2.5 對公司發行者的升級策略

如果我們認為某公司表現不佳，治理或管理結構未能達到我們期望的標準，又或者我們在策略、環境、社會或其他方面對該公司有疑慮，我們會採取若干行動。

我們通常會先與公司代表討論。如果不滿意討論的結果，我們可能優先考慮與該公司議合[6]，可能是以雙邊方式、與他人合作，或經由議合服務提供者進行。我們也可能在公司會議上投票反對管理層。如果我們仍不滿意管理團隊的處理方式，我們也可能考慮支持提交第三方發起的股東決議[7]或加入股東團體。

最後，如果各種升級手段都已用盡，而且隨著時間的推移，進展不如預期，我們可能決定減持，或賣掉所有投資。

[4] 指歐盟的《永續金融揭露規範》（SFDR），即歐洲議會和歐盟理事會 2019 年 11 月 27 日頒布的關於金融服務部門永續發展相關資訊揭露的 2019/2088 號法規。

[5] 環境和社會目標的例子包括：減緩和適應氣候變遷、防止污染、促進循環經濟、水和海洋資源的永續利用、支援健康的生態系統、增強社會凝聚力、促進社會融合，以及支援勞動關係和人力資本發展。

[6] 有關我們的企業議合方式，參見第 3 節。

[7] 有關股東決議，參見第 4.6 節。

3. 企業議合

3.1 適用範圍

我們為我們只做多、主動式管理的股票和公司債投資從事議合。此外，被動式股票投資團隊經常支持全公司的議合活動。

3.2 目的

我們認為，與特定的公司發行者議合，藉此改善那些公司的 ESG 表現，以及保護或提高我們客戶投資的價值，是我們的受託義務。我們敦促管理層按既定的典範做法採用適當的政策、做法和揭露方式，但重點關注表現落後的公司，或在某些事故或事件中暴露出治理或環境與社會問題管理方面的結構缺陷的公司。

我們會在適當時候與公司議合重大的 ESG 問題[8]，以確定它們充分認識這些問題，而且短、中、長期內都能有效地應對。

3.3 我們的做法

我們藉由針對性的內部討論、第三方議合服務和機構投資人合作計畫與發行者議合。

- 層級 1 - 針對性議合

第一層級是我們與公司發行者的針對性議合計畫。這些公司是由我們的投資團隊和 ESG 團隊共同確定的。選擇這些公司是因為我們看到重大的 ESG 風險，而且我們的投資具策略性或規模夠大，使我們相信議合很可能會有效。

瑞士百達資產管理主導的針對性議合需要與相關公司持續定期對話，因為我們尋求成為所投資公司的策略夥伴。互動的頻率取決於議合的狀態、公司代表是否有空，以及他們參與議合的意願。每個發行者每年至少會有兩次互動，通常涉及面對面的會議、視訊會議、電話交談和書面溝通。

- 層級 2 - 合作議合

第二層級是與其他投資人合作議合。瑞士百達資產管理認識到，在某些情況下，集體行動好過單獨行動，尤其是在我們的投資相對於公司的企業價值不夠大的時候。

ESG 團隊（與相關投資團隊一起）逐案審視合作議合，以確保議合目標與客戶的目標一致。在決定參與新的合作議合之前，我們會評估合作計畫的相關性、議合方法、相關夥伴的可信度，以及監理面涵義（包括一致行動）。

- 層級 3 - 雇用議合服務提供者

第三層級是經由外部服務提供者進行議合。這種議合旨在處理所投資公司在治理問題上的缺點，或嚴重偏離相關國際規範和標準的問題，例如偏離聯合國全球盟約、經合組織跨國企業準則，以及人權與環境公約。

瑞士百達資產管理從事的議合由 ESG 團隊負責協調，投資團隊必定參與（可能擔當領導角色，也可能負責支援）。

針對每一項議合，我們會設定目標或支持既定目標，追蹤這些目標的達成進展，而如果目標未能達成，我們可能會減持，或賣掉所有投資。

[8] 包括相關的永續性風險以及對社會和環境的負面影響。

4. 代理投票

4.1 適用範圍

我們根據以下原則確定適用代理投票的證券[9]：

- 針對主動式管理基金，我們的目標是為 100% 的持股行使投票權。
- 針對被動式管理基金，我們的目標是對代表相關基準 80% 權重的公司行使投票權[10]。這個目標可能根據投資組合的規模、地域或市值等因素，為特定策略向上或向下調整。
- 針對獨立帳戶，包括百達管理的委託投資帳戶或第三方共同基金，客戶若委託我們行使投票權，可以選擇採用百達的投票政策或客戶自己的投票政策。

4.2 目的

我們行使投票權的首要目的，是保護和促進我們的客戶作為股東的權利和長期利益。我們認為，我們有責任與公司管理層議合和提出必要的質疑，以確保我們為客戶投資的公司運作良好、堅持其策略，並為股東創造價值。我們的目標是支持強健的公司治理文化，支持所投資的公司有效管理環境和社會問題，並根據可靠的標準全面報告重要情況。

4.3 投票準則

根據良好的公司治理實務[11]，我們在代理投票方面堅持公司治理典範做法，包括董事會與管理層、管理層薪酬、風險控管和股東權利方面的典範做法。因為股東的長期利益至為重要，我們並非總是支持所投資公司的管理層，可能不時投票反對管理層支持的決議。我們也保留偏離投票準則以顧及公司具體情況的權利。

這些準則的完整版本可由以下連結取得：

<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/specialty/Sustainability-International-Voting-Guidelines.pdf>

<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/specialty/Sustainability-US-Voting-Guidelines.pdf>

瑞士百達資產管理每年審視投票準則，可能適當調整以反映某些地區或所有權結構的特殊情況。

[9] 這項活動不適用於我們經由第三方基金為客戶所做的間接投資。針對這些投資，我們期望基金經理人根據他們自己的政策行使投票權，並向瑞士百達資產管理相關單位報告情況。

[10] 針對被動式管理基金，我們不在買賣受限制的市場行使投票權。

[11] 有關良好公司治理實務的詳情，參見附錄 D。

4.4 研究與決策

為了妥善履行代理投票責任，瑞士百達資產管理利用第三方專家的服務，以助掌握必要的資訊和在世界各地所有的相關公司會議上行使投票權。

第三方專家的任務，是蒐集所有相關公司的會議通知，並根據瑞士百達資產管理界定的投票準則研究每一項決議的涵義。所有建議都會傳達給相關投資團隊和 ESG 團隊。

為了維護客戶的最佳利益，瑞士百達資產管理保留對所有投票決定的完全裁量權，而且總是保留在個案基礎上偏離第三方投票建議的權利。這種偏離建議的決定可由投資團隊或 ESG 團隊發起，必須有書面理由支持。

如果投資團隊與 ESG 團隊無法達成共識，將由相關的投資長（CIO）決策，必要時上報給投資總監（Head of Investments）。

4.5 證券出借

借出證券可能損害我們行使投票權的能力。因此，希望行使全部投票權的投資團隊有兩個選擇：

- 在個案基礎上收回出借的股票
- 將投資組合從可出借證券中剔除

4.6 股東決議

年度股東大會（AGM）或特別股東大會（EGM）上的股東決議，會根據瑞士百達資產管理的投票準則評估。評估是基於決議本身的價值，如果能以合理的成本改善公司的治理或業務狀況，我們就會支持。

瑞士百達資產管理通常不充當行動派投資人（activist investor），也不會發起股東決議或股東團體。不過，瑞士百達資產管理可能根據以下因素，考慮支持提交第三方發起的股東決議或加入股東團體：

- 該提案如何在短期和長期內提升或保護股東價值？
- 可能影響特定投資組合的流動性問題或其他技術問題，例如在提交決議之後和股票大會舉行之
前，欲投票股東可能有一段時間不得賣出持股。
- 法律與法規遵循問題（例如一致行動問題，或與股權規模有關的透明度要求）。

支持提交股東決議，包括指定支持提交決議的股份數量和相關帳戶，須經相關投資團隊和 ESG 團隊同意。如果無法達成共識，將由相關的投資長決策，必要時上報給投資總監。

5. 利益衝突

瑞士百達資產管理是一家獨立的資產管理公司，利益衝突問題因此比較少。相對之下，規模較大或獨立性較低的金融機構面臨的利益衝突多得多。

不過，我們認識到，我們從事責任投資活動時，可能遇到利益衝突。例如，如果某公司是我們的客戶，或其退休金計畫或管理高層是我們的客戶，則我們投票反對該公司的管理層，就可能面臨整家公司層面的利益衝突。我們也可能遇到個人利益衝突。

瑞士百達資產管理的執行委員會負責建立一個框架，實施系統、控管措施和程序，以識別、上報和管理利益衝突，包括因為與發行者議合或代理投票產生的利益衝突。每一名員工都有責任識別和上報潛在的利益衝突，以便公司適當地處理和解決問題。我們所有的員工都必須定期接受培訓，以確保他們了解自己的義務和遵守此一政策。我們的政策可在這裡查看。

我們在責任投資活動中遇到的任何重大利益衝突，都會向相關的投資長和瑞士百達資產管理的 ESG 團隊提報，以確保我們總是基於客戶的最佳利益行事。如有必要，問題可能上報給瑞士百達資產管理的投資總監和／或執行長，由他們決定。

6. 內部人士身分

我們從事責任投資活動的一個關鍵考量，是確保瑞士百達資產管理在與所投資公司代表互動的過程中，不會無意中成為內部人士，導致我們無法為客戶買賣相關證券。

瑞士百達資產管理通常不尋求成為內部人士，因為這會嚴重限制我們買賣相關公司證券的能力。但是，如果接收內部資訊可能對客戶有利，並且不會過度限制我們的交易能力，則我們可能在獲得法

規遵循預先批准的情況下，偶爾選擇接收內部資訊。為了確保我們買賣股票的能力不受限制，我們要求所投資公司及其顧問未經我們事先同意，不得使我們成為內部人士。

所有的潛在內部資訊都會送交我們的法規遵循部門，由該部門擔當把關者，決定瑞士百達資產管理是否應該接收該資訊。

7. 薪酬

瑞士百達資產管理的薪酬政策（可在我們的網站上找到）納入了對永續性風險的考量。此外，百達的員工在與其職能有關的情況下，必須遵守集團對永續發展和責任投資的一般承諾。

8. 透明度

瑞士百達資產管理經由責任投資原則（PRI）的報告和評估，以及我們的責任投資報告，每年公開揭露我們如何執行此一政策。

此外，我們的網站會公開報告代理投票活動，包括提供代理投票的年度統計資料，以及按公司會議和決議說明投票指示。

附錄 A - 永續性風險

永續性風險

任何環境、社會或治理事件（或情況）產生的風險，一旦出現，可能對投資價值造成重大負面影響。具體的永續性風險因投資組合而異，包括但不限於以下風險：

轉型風險

持有可能在低碳經濟轉型中受打擊的發行者而產生的風險。這些發行者可能受打擊，是因為它們參與化石燃料的勘探、生產、加工、交易或銷售，或依賴碳密集型材料、流程、產品或服務。

轉型風險可能源自若干因素，包括因為政策、法規、技術或市場需求的變化，導致成本上升、溫室氣體排放受限、能源效率要求提高、化石燃料需求減少，以及替代能源興起。轉型風險可能藉由損害資產或收入，或導致負債、資本支出、營運和融資成本增加，進而對投資的價值產生負面影響。

實體風險

持有可能受氣候變遷的實體衝擊傷害的發行者而產生的風險。實體風險包括極端天氣事件（如風暴、洪水、乾旱、火災、熱浪）引起的急性風險，以及氣候逐漸變化引起的慢性風險，例如降雨型態改變、海平面上升、海洋酸化和生物多樣性喪失。實體風險可能藉由損害資產、生產力或收入，或導致負債、資本支出、營運和融資成本增加，進而對投資的價值產生負面影響。

環境風險

持有可能正導致環境退化或自然資源耗竭或受此影響的發行者而產生的風險。環境風險可能源自空氣污染、水污染、廢物產生、淡水和海洋資源耗竭、生物多樣性喪失或生態系統被破壞。環境風險可能藉由損害資產、生產力或收入，或導致負債、資本支出、營運和融資成本增加，進而對投資的價值產生負面影響。

社會風險

持有可能受社會因素負面影響的發行者而產生的風險，這些社會因素包括勞動標準不佳、人權受侵犯、公共衛生受損、資料隱私受侵害，以及不平等加劇。社會風險可能藉由損害資產、生產力或收入，或導致負債、資本支出、營運和融資成本增加，進而對投資的價值產生負面影響。

治理風險

持有可能受薄弱的治理結構負面影響的發行者而產生的風險。就公司而言，治理風險可能源自董事會失靈、薪酬結構不當、少數股東或債券持有人的權利受侵犯、控管不力、稅務規劃或會計實務過度積極，或缺乏商業道德。就國家而言，治理風險可能包括政府不穩定、賄賂和腐敗、侵犯隱私，以及司法不獨立。治理風險可能導致策略決策不當、利益衝突、聲譽受損、負債增加或投資人信心喪失，進而對投資的價值產生負面影響。

附錄 B - 排除框架



瑞士百達資產管理的排除框架涵蓋公司和主權／準主權發行者：

- 就公司而言，排除投資的依據是：被視為對社會或環境有害的有爭議活動產生的收入超過特定門檻，或嚴重違反人權、勞動標準、環境保護和反腐敗方面的國際規範。
- 就主權和準主權發行者而言，排除投資或加強盡職調查的依據是：(i) 瑞士、歐盟或美國財政部外國資產管制局（OFAC）界定的國際制裁；(ii) 歐盟金融制裁；(iii) 受世界銀行界定的暴力衝突影響的國家；(iv) 脆弱國家指數（FSI）[12]反映的針對國家易受衝突衝擊或容易崩潰的程度的獨立評估；(v) 受歐盟出口相關制裁的國家。

排除投資的範圍包括被排除實體發行的所有類型的證券（股票、債券、可轉換債券），相關金融工具發行的債券，以及第三方基於此類證券發行的參與證券（participation notes）和衍生工具。直接或間接放空是容許的。

排除投資適用於主動式管理基金、憑證（certificates）和全權委託帳戶，不適用於旨在複製市場指數的被動策略或第三方經理人管理的開放式基金。

排除投資的決定，是基於信譽良好的第三方研究機構蒐集的可靠資訊。瑞士百達資產管理保留對應用排除標準的完全裁量權，並保留在個案基礎上，偏離被視為不正確或不完整的第三方資訊的權利。這種偏離可由投資團隊或 ESG 團隊發起，必須有書面理由支持，並由瑞士百達資產管理的投資管理委員會和 ESG 總監確認。

新排除對象一經確認立即生效，不得進行新投資。

我們將盡快從相關投資組合剔除對被排除證券的既有投資，原則上不遲於排除生效後三個月，實際視市場情況而定。瑞士百達資產管理的投資控管團隊負責藉由交易前和交易後的檢查，確保我們遵循排除投資的規定。

在第三方資訊提供者同意的情況下，被排除的發行者的名字可以應要求向客戶揭露。

[12] FSI 是對超過 175 個國家的一項年度排名，其依據是這些國家所面臨的影響其脆弱程度的各種壓力。該指數評估一個國家的各種結構指標，它們被歸入四個組別：(i) 凝聚力（如安全機構、群體不滿），(ii) 經濟（如經濟衰退、發展不平衡），(iii) 政治（公共服務、政權正當性），以及 (iv) 社會和跨領域指標（如人口壓力、難民和境內流離失所者）。資料來源：<https://fragilestatesindex.org/global-data/>

基於有爭議的活動和營收門檻而排除公司

活動	級別 1	級別 2	級別 3
化石燃料與核能			
燃煤開採	>25%	>25%	>25%
燃煤發電	-	>25%	>25%
石油與天然氣生產	-		>25%
油砂開採	-	>25%	>10%
頁岩能源開採	-	>25%	>10%
北極海上石油與天然氣勘探	-	>10%	>10%
核能發電	-	-	>50%
武器			
生產有爭議的武器[13]	>0%	>0%	>0%
承包軍火	-	>10%	>10%
與軍火承包有關的產品或服務	-	-	>50%
小型武器民用客戶（攻擊性武器）	-	>10%	>10%
小型武器民用客戶（非攻擊性武器）	-	>10%	>10%
小型武器軍事／執法客戶	-	>25%	>25%
小型武器關鍵零組件	-	>25%	>25%
其他有爭議的活動			
成人娛樂製作	-	>10%	>10%
賭博營運	-	>10%	>10%
基因改造植物和種子之開發	-	-	>25%
基因改造植物和種子之培育	-	-	>25%
農藥生產	-	-	>10%
農藥零售	-	-	>10%
菸草製品生產	-	>10%	>10%

基於違反國際規範而排除公司

標準	級別 1	級別 2	級別 3
嚴重違反關於人權、勞動標準、環境保護和反腐敗的聯合國全球盟約準則	否	是	是

排除國家

標準	級別 1	級別 2	級別 3
(i) 被美國財政部外國資產管制局列為支持恐怖主義的國家[14]，或 (ii) 面臨歐盟針對中央銀行或國有企業的金融制裁的國家	是	是	是
(i) 在脆弱國家指數中被列為高風險或非常高風險的國家，或 (ii) 受世界銀行界定的暴力衝突影響的國家	觀察名單 [15]	是	是
(i) 在脆弱國家指數中被列入「警戒」級別的國家，或 (ii) 面臨歐盟的出口相關制裁的國家	否	觀察名單 [15]	觀察名單 [15]

[13] 有爭議的武器包括殺傷性地雷、集束炸彈、生物和化學武器（包括白磷），以及《不擴散核武器條約》（NPT）非簽約國家的核武器。

[14] 「支持恐怖主義的國家」是美國國務院認定的一再支持國際恐怖主義行為的國家。

[15] 除了必須排除的名單，瑞士百達資產管理還保留一份觀察名單，納入投資團隊在投資前必須做額外盡職調查的國家。

關於有爭議活動的負面影響之說明[16]

成人娛樂：這包括製作成人娛樂產品和經營成人娛樂場所。成人娛樂可被視為有爭議，因為有人聲稱它可能破壞信仰和家庭價值觀。此外也有人擔心成人娛樂產品宣揚（女）人之從屬。

北極石油與天然氣勘探：這包括北極地區海上的石油與天然氣勘探活動。因為全球氣候變遷和環境災難風險上升，在北極地區勘探石油和天然氣是有爭議的。

有爭議的武器：這包括可能濫殺濫傷、造成過度傷害和無法區分民用與軍用目標的武器。一些有爭議的武器受國際公約管制，例如集束炸彈、殺傷性地雷、生物和化學武器，以及核武器。有爭議的武器包括：

- (a) 殺傷性地雷；
- (b) 集束武器；
- (c) 生物和化學武器（包括白磷）；
- (d) 核武器[17]。

賭博營運：這包括賭博服務（經營賭場、彩券、運動博彩、線上賭博等），但不包括賭博產品（老虎機和其他賭博設備）。賭博被視為有爭議，是因為它可能導致成癮，而賭博成癮者會出現與物質成癮者相同的許多問題，造成嚴重的社會問題。

基因改造植物和種子：這包括開發和培育經基因改造的種子或植物，以及種植基因改造作物。使用基因改造種子被視為有爭議，是因為人們擔心與此有關的健康和社會經濟（專利生物技術）問題，以及與基因改造生物擴散至生態系統中的其他植物有關的環境風險。其他的擔憂包括因為增加使用化學品，出現越來越多抗藥性雜草和昆蟲。

軍事承包：這包括製造武器或武器零組件，或向軍隊或國防工業提供與武器有關的產品或服務。軍事承包亦稱國防或軍備工業，因多方面的原因而被視為有爭議，包括有人認為這種生意妨礙和平，國家之間的國防相關購買力不對稱，國防支出不利於經濟的成長和發展（尤其是在經歷了衝突之後的地區），與透明度和腐敗有關的問題，以及可能（重新）助長戰爭和衝突。

核電生產：這包括利用核技術生產能源。核能的優點是二氧化碳排放量低、並非一種稀缺資源，以及一些同位素可用於醫療。重大缺點包括發生事故可能嚴重破壞環境和長期影響生物的健康，核廢料不易處理，以及核廢料可能被用於生產核武器。

石油與天然氣生產：這包括石油和天然氣產業的上游、中游和下游，不包括石油化工和分銷活動。石油和天然氣產業有爭議，是因為它的高碳密集度和對氣候變遷的影響。此外，它也非常耗費土地和水資源。它對生態系統的影響包括洩漏、廢棄物管理問題和自發燃燒，可能導致被罰款和聲譽受

損。在某些地區，石油和天然氣業務與所在社區關係緊張，而且面臨治理和商業實務問題。健康和
安全問題也很重要，因為一再發生事故可能導致業務中斷或人員死亡。

油砂開採：這包括油砂開採活動。油砂開採被視為有爭議，是因為這是極高排放和骯髒的活動——
其開採方法導致「原地」空氣污染、大量耗水，以及採礦污染。

農藥：這是指製造或銷售農藥，包括用於農業／保護作物的除草劑、殺菌劑和殺蟲劑。使用農藥被
視為有益，是因為這可以幫助農民防止作物受損和控制入侵物種的數量。但是，使用農藥也可能被
視為有爭議，因為農藥對人類和動物可能有毒，也可能具有生物蓄積性，尤其是在農業和大規模園
藝中被用來保護作物時。農藥對人類的健康也有各種已知的不利影響，例如刺激皮膚和眼睛，以及
影響神經系統。

頁岩能源開採：這包括開採頁岩氣和頁岩油。頁岩能源開採涉及水污染和碳排放等環境風險。為了
使天然氣在頁岩中流動，必須壓裂頁岩，而這種開採方式對集水區的潛在影響是令人擔憂的環境問
題。頁岩能源的碳排放也略高於傳統能源。

小型武器：這包括槍支武器（如步槍和手槍）及其零組件之生產。這些武器被視為有爭議，因為它
們據稱是世界各地武裝衝突增加的一個主要因素。它們是世界各地許多恐怖組織的首選武器，往往
阻礙一個地區在衝突結束後的順利重建和發展。除了造成人命損失和身體傷害，武裝暴力還造成巨
大的（直接和間接）經濟損失。

燃煤：這包括開採燃煤或利用燃煤發電。在生命週期基礎上，燃煤的碳排放高於其他化石燃料，而
站在能源生產的角度，燃煤很容易被替代。燃煤主要用於發電。

菸草製品：這包括香煙、雪茄、菸草、電子煙、終端消費者用來捲煙的紙、濾嘴，以及鼻煙。菸草
被視為有爭議，因為長期使用菸草製品不利於健康（致癌），導致社會承受龐大醫療費用。因為成
為法律案件和集體訴訟的針對目標，菸草公司面臨巨大的財務和聲譽風險。

[16] 資料來源：Sustainalytics，瑞士百達資產管理。

[17] 就核武器而言，註冊辦事處位於 1968 年《不擴散核武器條約》簽署國以外國家的公司被排除在可投資範
圍以外。

附錄 C- 社會和環境的重大負面影響



我們會考慮我們的投資對社會和環境的重大負面影響，並且會藉由投資組合管理決策、積極所有權活動，以及排除與有爭議行為或活動有關的發行者（參見附錄 B），盡可能減輕這些影響。

在可取得資料的情況下，Pictet Asset Management Europe SA 承諾根據下表列出的指標和衡量標準，盡最大努力報告我們的投資產生的負面影響，同時致力全面涵蓋歐盟《永續金融揭露規範》（2019/2088 號法規）列出的強制性指標。

適用於公司投資的關鍵指標和衡量標準

指標	衡量標準
溫室氣體排放	PAI 1 - 溫室氣體排放
	PAI 2 - 碳足跡
	PAI 3 - 所投資公司的溫室氣體強度
	PAI 4 - 公司對化石燃料的曝險
	PAI 5 - 非再生能源的消費和生產比例
	PAI 6 - 每個高影響氣候部門的能源消費強度
生物多樣性	PAI 7 - 對生物多樣性敏感地區有負面影響的活動
水	PAI 8 - 對水的排放
廢棄物	PAI 9 - 危險廢棄物和放射性廢棄物的比例
社會和員工事務	PAI 10 - 違反聯合國全球盟約的準則
	PAI 11 - 欠缺監督聯合國全球盟約準則和經合組織跨國企業準則遵循情況的程序和法規遵循機制
	PAI 12 - 未調整的性別薪酬差距
	PAI 13 - 董事會的性別多樣性
	PAI 14 - 對有爭議武器（殺傷性地雷、集束炸彈、化學武器和生物武器）的曝險
其他指標	
排放	PAI 4 - 投資於沒有降低碳排放計畫的公司
反腐敗和反賄賂	PAI 15 - 欠缺反腐敗和反賄賂政策

適用於主權發行者投資的關鍵指標和衡量標準

指標	衡量標準
環境	PAI 15 - 溫室氣體強度
社會	PAI 16 - 受社會違規影響的國家

附錄 D- 公司治理良好做法



作為股權和債權證券的長期投資人，我們確信公司治理是企業成功的關鍵要素。以下概述的良好做法，是基於普遍接受的公司治理標準，涵蓋董事會與管理層、管理層薪酬、風險控管和報告，以及投資人權利這些公司治理的核心支柱。它們為我們在一項投資的整個過程中（從投資之前的階段到與公司議合、代理投票以至終止投資），評估公司和履行我們的積極所有權職責提供了一個基準。

雖然這些良好做法相當理想，但我們明白治理框架可能是複雜和多面向的。我們分析公司治理時著眼全局，明白每一家公司都有其獨特之處，而某個面向的均衡狀態有所改變，可能在其他面向造成意想不到的後果。

雖然這些良好做法主要適用於上市公司，但在某些情況下，債券持有人也可以利用它們評估非上市公司。

1. 董事會與管理層

瑞士百達資產管理以客戶的資金投資的公司，其董事會應專注於創造長期價值。這應當包括定期評估公司的策略方向、領導與管理、風險控管、與利害關係人的關係、內部控制，以及營運表現。

董事會對股東和債券持有人負責，而我們期望董事會成員至少要稱職，並且具有與公司、產業和當前市場動態有關的專業知識。如果董事會成員過去曾明確涉及財務管理失當或 ESG 爭議，則其適任性可能受質疑。

因此，企業應揭露足夠的董事履歷資料，以便投資人能合理地評估他們過去的表現和可為公司創造的價值。

董事會成員必須有足夠的時間投入董事的工作，以便他們能夠有效地履行職責。我們將檢視公司董事在公共、私營和第三部門擔當多少個職位，藉此逐一評估他們承諾付出的時間。董事會每一名成員是否續任，都應該定期由股東投票決定，最好是每年一次，但至少每三年一次。

領導：我們比較喜歡公司的董事會和管理層由不同的人領導，以反映董事會在監督和制衡管理高層方面的重要作用。如果董事長一職由執行長兼任，則公司應該指任一名首席獨立董事，以便投資人能有效地提出他們關注的問題。

結構：多元化和平衡是評估董事會的關鍵因素。瑞士百達資產管理希望企業董事會保持平衡，以免任何一個群體支配董事會。董事會中應當有獨立非執行董事，以確保沒有任何個人或非獨立群體掌握不受約束的權力或主導權，藉此給予投資人一定程度的保護和信心。我們通常要求董事會多數成員獨立於管理層或重要股東。我們考慮任期、與主要股東的關係和過去與公司的關係，逐一評估董事的獨立性。

家族企業：我們將家族企業定義為由某一個人或某一方控制逾 30% 的經濟或投票權利的公司。針對這些公司，我們通常採用 33% 的較低的董事會獨立性門檻，以反映其所有權結構的實際情況。

委員會：董事會應設立審計、薪酬和提名委員會。其他委員會，例如永續發展委員會或企業社會責任委員會，如果可以帶給董事會額外的策略價值，也可以設立。在所有情況下，我們都期望委員會至少有超過一半的成員為獨立非執行董事。

多元化：我們相信，董事會成員多元化有助改善公司治理和策略監督，還可以促進創新、改善風險控管，以及強化與客戶、員工和商業夥伴的關係。公司和董事會要能夠證明自己在性別、族群和思想方面是多元化的組織。目前，董事會層面的性別多元化是投資人可以參考的最透明的衡量標準；針對那些在這方面進展令人不滿意的董事會，我們會積極考慮投票反對董事人選。

接班計畫：董事會應制定管理高層的短、中、長期接班計畫。應定期審視內部人才庫，並根據適當的基準加以評估。董事會也應確保自身有嚴謹的接班規劃和技能評估。為了使公司長期成功，董事會考慮事情的策略涵義和決策的影響時，應放眼超越個人任期的長遠效應。

評估：董事會應定期檢視自身的表現，並應考慮到個別董事和整個董事會的表現。董事會也應基於公司的長期策略方向，檢視董事會成員的技能是否持續符合公司的需要。一旦發現問題，應藉由營運或人事上的變動解決。

2. 薪酬

檢視企業管理高層的薪酬安排時，瑞士百達資產管理最重視的是整體薪酬結構，以及管理層的誘因與投資人的利益是否契合。我們也認識到，為了招攬和留住優質管理人才，企業可能必須支付在全球市場具有足夠競爭力的薪酬。

制定薪酬框架時，薪酬委員會應當：

- a. 在固定與可變薪酬、短期與長期薪酬之間取得適當的平衡，重視獎勵真正持續的好表現。
- b. 衡量績效時優先考慮簡單和透明的指標。
- c. 利用反映既定策略執行情況、明確揭露的可靠財務指標評估管理高層的表現。在不作硬性規定的情況下，我們希望企業能注意到，某些財務指標（例如符合通用會計準則的每股盈餘）可能導致管理層因為過度重視達成這些指標而犧牲了長期績效。我們越來越認識到，企業有引入環境和社會指標的空間。若有可能，這些指標應該是基於科學或可審計的。這種指標若對公司的長期成功至關重要，可促進契合和產生價值。例如，投資人普遍期望大量使用化石燃料的公司將管理層的薪酬與溫室氣體減排目標或去碳化努力掛鉤。
- d. 以公司的整體表現作為激勵安排的首要考量，然後才考慮個人的職責。
- e. 若有可能，以績效期至少三年並設有額外持有期的股票獎勵長期表現。這種「遞延」股票獎勵應受收回規則（malus/clawback rules）約束。
- f. 不對「處於績效期的」（in-flight）股票選擇權和獎勵重新定價、調整或修改。

- g. 鼓勵公司領導層保持適當水準的長期持股；若有可能，鼓勵組織裡所有層級的人持有公司的股票。
- h. 避免採用薪酬安排超過一年的服務合約和條款。
- i. 避免作出那種會鼓勵破壞投資人長期價值的安排，或與特定事業有關、可能扭曲與公司整體表現和報酬之一致性的「一次性」激勵安排，例如基於交易的激勵安排。
- j. 避免作出過度稀釋長期投資人利益或造成過度或不合理成本的安排。

3. 風險控管與報告

報告和透明度：公司的年度報告和財務報表應根據相關會計準則妥善編制。公司必須與投資人清楚溝通。此一義務包括編制高品質的財務報表和及時傳達相關資訊。財務報表的透明度、審慎性和可靠性，是投資人高度重視的因素。我們也期望企業在報告重大環境和社會問題時，保持同樣的透明度和可靠性。

審計師：審計為投資人提供寶貴的保護，應優先考慮財務報表的可靠性。為了能保持客觀和有效地評估財務報表，審計師應當是獨立的。如果獨立性因利益衝突而受損或被視為受損，審計師的適任性將受質疑。

審計師的任期：負責審計的事務所及其合夥人已替一家公司審計了多少年，是評估其獨立性的一個因素。企業應考慮適時輪換審計師，而我們認為企業應至少每十年為公司的外部審計合約安排競爭性招標。

審計費：應鼓勵企業明確區分審計與非審計費用。審計委員會應持續審視付給審計師的非審計費用，包括檢視這種費用相對於總審計費用和顧問服務總支出的規模。支付任何非審計費用的理由應清楚告知股東，以便股東評估它們是否合適。

公司稅：納稅是企業的義務，我們期望企業在它們有業務和承擔納稅義務的司法管轄區繳納合理水準的稅款。

4. INVESTOR' S RIGHTS 投資人的權利

表決權：我們偏好一股一票的資本結構。董事會若想引入或維持具有特殊投票權的股份、黃金股或並非一股一票的其他資本結構，應提出有力的理由。

股東的利益：我們將反對任何顯著損害股東權利的提案或行動。作為長期投資人，我們期望有機會審核 (i) 與關係人的交易，以及 (ii) 顯著稀釋既有投資人股權或侵蝕其經濟利益的重大公司變革或交易。

資本管理：瑞士百達資產管理期望企業維持高效的資產負債配置，盡可能降低資本成本。董事會也必須維持公司槓桿比率於適當水準，認識到整個週期中的債務相關風險。如果公司未能有效地運用

過剩的資本，董事會應考慮藉由配發股息或設計得當的股票回購計畫，將這些資本還給股東，同時注意這種行動如何影響債券持有人的利益。資本不得用於破壞價值的收購。

針對容許無限或大量資本授權的一般授權或「空白支票優先股」，企業應尋求股東的批准，並充分說明理由。創造不同類別的股票資本，也必須有充分的理由。我們認識到，在某些情況下，企業保留一定的彈性，不為既有股東提供優先認股權就發行股票籌集現金是合適的。不過，發行這種股票不應超過公認市場準則建議的限度，否則必須清楚解釋這麼做為何符合既有股東的最佳利益。

股東決議：有心人針對公司在重大環境或社會問題上的作為提出股東決議的情況越來越常見。瑞士百達資產管理會根據這些決議自身的價值評估它們，如果認為它們能以合理的成本改善公司的長期地位，將予以支持。