

# 摩根資產管理的 納入ESG

為長遠構建更具韌性的投資組合

2022年4月1日

---

就顧問確定為納入ESG的若干策略而言，顧問將財務上屬於重大的環境、社會及管治(ESG)因素納入基金投資過程的一部分(納入ESG)。納入ESG是將ESG事宜系統性地納入投資分析及投資決策。納入ESG取決於適用投資範圍是否可提供充分的ESG資料。此外，為了令主動管理的策略被視為納入ESG，顧問要求：(1)投資組合管理團隊考慮就ESG事宜對於投資的財務重要性水平進行的專有研究；(2)在整個投資過程中記錄顧問的研究觀點及方法；及(3)在持續的風險管理及投資組合監察中對ESG考慮因素進行適當監察。ESG決定可能並非最終決定，仍可在不考慮潛在ESG影響的情況下不受限地購入及繼續持有公司／發行人的證券。納入ESG對表現的影響無法具體衡量，因為無論ESG考慮因素如何，投資決策均為酌情作出。

---



# 目錄

---

**4** 序言

---

**6** 納入ESG程序

---

**9** 公司共享的資源

---

**14** 全球股票

---

**17** 全球固定收益、貨幣及商品(GFICC)

---

**22** 全球流動性

---

**24** 資產管理解決方案  
多元資產解決方案  
定量解決方案

---

**28** 另類投資  
宏觀策略  
J.P. Morgan Alternative Asset Management  
(JPMAAM) 對沖基金及另類信貸解決方案

---

# 序言

摩根資產管理是JPMorgan Chase & Co.及其環球聯屬公司旗下投資管理業務的營銷名稱。

摩根資產管理是機構、財務中介人及個人投資者首選的投資經理人，提供一系列核心及另類策略，其投資專業人士在世界各大市場向客戶提供投資專業知識與見解。截至2021年12月31日，摩根資產管理在全球管理的客戶資產規模超過2.65萬億美元。

作為資產經理人，我們始終堅守為客戶的最佳利益行事這一職責。該承諾意味著我們會考慮代表客戶作出的決策對其投資組合的影響。我們認為，考慮在財務上屬於重大的環境、社會及管治(ESG)因素是投資過程的重要組成部分。

摩根資產管理將納入ESG (ESG integration)界定為在可能及適當的情況下，在投資分析及投資決策過程中系統性地納入在財務上屬於重大的ESG因素（包括可持續性風險）作為額外考慮因素。ESG因素涵蓋一系列事宜，包括（但不限於）氣候風險、自然資源利用、人才資本管理、多元性、商業操守、管治實踐、股東權利及高級人員薪酬，而上述事宜可能對投資價值構成負面影響。

摩根資產管理在評估被投資公司的表現時會考慮在財務上屬於重大的 ESG 因素。納入ESG不但能夠用作支持減低風險，亦可發掘投資組合的機遇。通過考慮在財務上屬於重大的ESG 因素，我們認為納入ESG能夠為更好地作出長期投資決策提供參考，並有助於為客戶構建更強的投資組合。

本文將進一步探討我們就各種資產類別開展的納入ESG過程。

積極擁有權是我們標準投資過程及對納入ESG的承諾的關鍵組成部分。我們不僅利用積極擁有權了解公司及發行人如何考慮與ESG相關的事宜，亦用作試圖影響其行為及鼓勵最佳實踐，從而為客戶提升投資回報。我們將交流互動(engagement)界定為與被投資公司或發行人進行積極互動，透過行業參與及代理投票，行使我們作為長期投資者的發言權。就納入ESG而言，積極擁有權令我們能夠管理ESG風險，並將從交流互動中獲得的見解系統性地納入我們的投資決策。有關交流互動過程的進一步詳情，請參閱[年度投資盡職治理報告](#)。

我們認為考慮在財務上屬於重大的ESG因素可令公司長遠實現更佳表現，其中四個主要原因如下：

- 1) **提升效率**：越來越多的學術證據表明，強大的ESG表現能夠減低風險及提高員工及結構效率。實證研究發現，ESG因素與公司財務表現之間存在正向關聯，這表明為免落後於競爭對手，公司有時需要採用可持續商業實踐。<sup>1</sup>
- 2) **消費者信心**：近期，消費者信心發生巨大轉變，由ESG評級較差的公司轉向其他更負責任的公司。
- 3) **減低監管風險**：ESG領導者可能更少受到與向淨零經濟轉型相關的監管及轉型風險的影響；例如碳價格上升。
- 4) **資本成本**：投資者信心向購買綠色債券轉變將降低發行人的資本成本。MSCI的研究發現，在四年的研究期間，已發展及新興市場中平均 ESG 分數較高的公司與ESG分數較低的公司相比，其資本成本較低。權益成本及債務成本亦呈現相同趨勢。<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Gunnar Friede、Timo Busch及Alexander Bassen，「ESG及財務表現：來自超過2,000項實證研究的匯總證據(ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2,000 empirical studies)」，《可持續財務及投資期刊》(Journal of Sustainable Finance & Investment)，5:4 (2015)，210-233。

<sup>2</sup> MSCI，「ESG及資本成本(ESG and the Cost of Capital)」(2020) <https://www.msci.com/www/blog-posts/esg-and-the-cost-of-capital/01726513589>

# 序言 (續)

將財務上屬於重大的ESG因素納入投資過程旨在加強風險管理並可能帶來長期財務回報。因此，我們認為納入ESG有助於在長期提供更高的經風險調整回報。值得注意的是，ESG因素的重要性水平會視乎考慮的時間範圍以及特定地區或宏觀經濟影響有所不同。我們認為，將ESG因素的考慮與特定的投資風格保持一致至關重要，只有這樣納入ESG資料才可能提升投資表現。

作為採用各種投資風格的全球主動經理人，我們以與相關策略一致的方式將財務上屬於重大的ESG因素納入投資小組的投資過程，相關策略包括純粹的定量策略以至基於結合基本因素研究與定性判斷的策略。

我們將投資小組(investment group)界定為採用相同的投資過程及納入ESG方法的投資團隊。<sup>3</sup> 由於主動管理的投資策略、投資的類型及投資過程種類繁多，不同投資小組之間在財務上屬於重大的ESG因素亦不盡相同，且我們並無要求各投資小組均須按相同的方式實施納入ESG，而是運用專注於納入ESG過程的穩健性的關鍵指標來確定某投資小組是否能夠被摩根資產管理視為已納入ESG。我們採用以過程為重點的10項指標評分框架，以驗證各投資小組運用的方法。

我們亦向希望超越標準的納入ESG並投資於具有更明確的ESG特徵或目標的產品的投資者提供越來越多的產品選擇。然而，我們無法保證投資組合經理人及分析師採用的納入或證券挑選方法將與特定客戶的個別理念或價值觀一致，亦無法保證納入ESG將應用於客戶投資組合內的每隻證券。

值得注意的是，為符合納入ESG過程，我們要求：

- 1) 投資組合管理團隊考慮就ESG事宜對於策略的投資的財務重要性水平進行的專有研究，並在可能情況下與公司交流互動。
- 2) 在整個投資過程中記錄顧問的研究觀點及方法。
- 3) 在持續的風險管理及投資組合監察中對ESG考慮因素進行適當監察。

**請注意：**ESG決定未必為最終決定，投資經理人仍可在不考慮潛在ESG影響的情況下不受限地購入及繼續持有公司或發行人的證券。納入ESG對金融產品的表現的影響無法具體衡量，因為無論ESG考慮因素如何，投資決策均為酌情作出。除非金融產品的文件另有說明，並載於其投資目標及投資政策內，否則納入ESG不會改變產品的投資目標或限制投資經理人的可投資範圍。納入ESG亦並不意味著產品在需要獲得認可的任何司法管轄區作為ESG產品進行營銷或獲得認可。此外，納入ESG並不代表金融產品將採用以ESG或影響為重點的投資策略或任何排除性篩選。

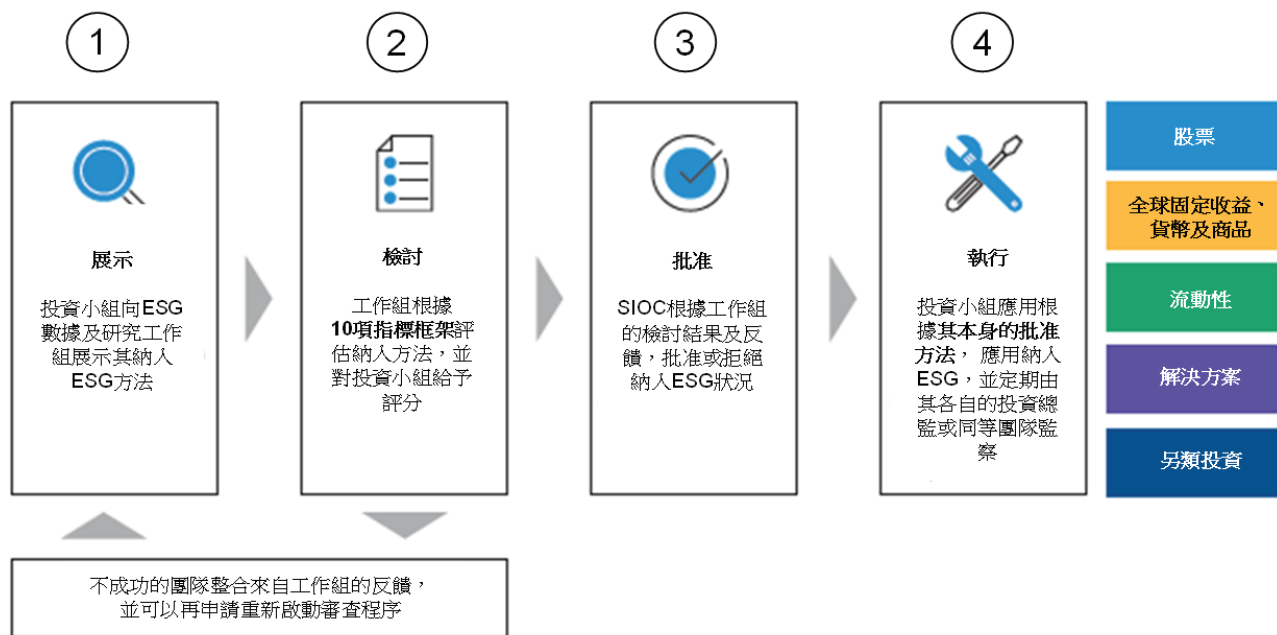
環境、社會及管治資料與事件的評估須要主觀判斷，當中可能包括考慮第三方數據，而有關數據可能並不完整或並不準確。概不保證我們將正確評估有關影響。

<sup>3</sup> 有關已納入ESG的策略的進一步詳情，請聯絡各地區相應的銷售聯絡人。

# 納入ESG程序

下文載述摩根資產管理現時確定某投資小組是否已將ESG納入其投資過程的程序。

## 摩根資產管理的納入ESG驗證程序



資料來源：摩根資產管理，截至2021年12月31日。僅供說明之用。

我們的ESG數據及研究工作組審查並檢討各投資小組的納入ESG方法。工作組由全球可持續投資主管 Jennifer Wu 擔任主席，其成員包括高級投資組合經理人、研究分析師及投資盡職治理專家。工作組的檢討結果用於形成建議，並由可持續投資團隊提交予可持續投資監督委員會(SIOC)，SIOC則負責批准或拒絕各投資小組的納入ESG狀況。

該委員會於2021年成立，作為全面檢討我們的可持續投資管治實踐的一部分，重點關注投資盡職治理及納入ESG的監督結構。SIOC的投票成員包括所有適用資產類別的首席投資總監(CIO)，從而就納入與投資決策過程相關的可持續性風險進行監督並承擔責任。

ESG數據及研究工作組連同可持續投資團隊，已制定10項指標框架，以評估典型的投資過程中各關鍵步驟的納入ESG進展。投資小組須向工作組展示其納入ESG方法。

我們確定已納入ESG的投資小組的程序隨著該框架的制定（見下頁）而不斷演變及改善。為在現行方法下取得納入ESG狀況，投資小組必須在總分50分內總共獲得至少30分，而就每項指標而言，須在1至5分內獲得至少2分。若投資小組無法符合該要求，工作組將與其討論所須改善措施，投資小組可在稍後重新申請。就符合上述要求的投資小組而言，有關分數及反饋用於形成建議，並由可持續投資團隊提交予SIOC供其正式批准納入ESG狀況。

# 納入ESG程序(續)

## 摩根資產管理有關納入ESG的10項指標框架

指標	子問題
研究及投資管理	1. 研究分析師／投資盡職審查 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 納入ESG 是研究或投資盡職審查過程中不可或缺的一部分嗎？</li> <li>● 分析師正就ESG事宜與公司交流互動並利用ESG資料進行分析嗎？</li> </ul>
	2. 投資組合管理／投資決策層面的考慮因素 <ul style="list-style-type: none"> <li>● ESG對於投資決策過程至關重要嗎？</li> <li>● ESG因素會導致重新調整投資組合的資產分佈嗎？</li> <li>● 投資組合經理人及／或投資委員會的意見是否會凌駕分析師的ESG分析還是會以有關分析為基礎提供進一步的見解？</li> </ul>
	3. 第三方ESG數據的範圍 <ul style="list-style-type: none"> <li>● ESG分析中會納入獨立的外部或第三方數據嗎？如何使用有關數據？</li> <li>● 團隊是否依賴單一數據來源，還是利用不同的第三方數據來源並用其進行驗證？</li> </ul>
	4. 進行專有研究的程度 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 在獲取第三方數據的同時，進行內部研究的程度如何？是否極度依賴外部／第三方數據？</li> <li>● 是否有任何證明顯示團隊創建的ESG分數？</li> <li>● 如相關，團隊會與公司開會並就ESG相關事宜交流互動嗎？</li> </ul>
	5. 公司／行業覆蓋 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 在納入ESG時，團隊是否已考慮行業差別及考慮ESG因素的重要性水平？</li> <li>● 如是，團隊是如何具體落實的？</li> </ul>
研究及投資管理	6. 納入方法的文件記錄 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 是否有文件記錄納入ESG的方法？</li> <li>● 是否利用特定的方法或框架？團隊成員是否均已知悉有關方法或框架？</li> </ul>
	7. 專有數據及研究方法的文件記錄 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 是否有任何文件記錄專有數據及研究？</li> <li>● 是否有任何案例研究／實例加以證明？</li> <li>● 有關過程是否包括持續與公司交流互動及如何進行記錄，特別是就突出的重大ESG因素展開的交流互動活動？</li> </ul>
監察	8. 風險管理及監督 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 納入ESG過程中是否有明確的職責分配以確保能夠履行風險管理及監督職能？</li> <li>● 納入ESG的風險管理過程是什麼？</li> </ul>
	9. 系統化 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 有關過程是否使用中央系統（例如SpectrumTM）實施以便整個投資引擎均可使用？</li> <li>● 納入ESG的資料是否在團隊內共享，而非只供少數人使用？</li> </ul>
	10. 持續監察及維護 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 如何監察納入ESG的情況？</li> <li>● 是否設有平台討論如何改善及加強納入ESG的情況？</li> </ul>

資料來源：摩根資產管理可持續投資團隊以及ESG數據及研究工作組。

## 納入ESG程序(續)

儘管全公司的納入ESG驗證框架以及支援工具及分析方法的開發由中央可持續投資團隊的專家以及ESG數據及研究工作組領導，但最終是由投資團隊負責實施及執行。ESG決定可能並非最終決定，投資組合經理人仍可基於其ESG評估以外的原因購入、繼續持有或出售若干公司或發行人的證券。

此外，由於採用各種不同的策略以及投資組合內持有的證券分佈於不同的地區及行業，我們強調納入ESG並不意味著禁止投資於某些行業或國家。尤其重要的是，系統性地納入ESG絕不應導致犧牲投資組合回報、對投資過程作出重大改變或考慮微不足道的ESG因素而忽視其他因素。請參閱以下數頁所載有關資產類別層面的章節，了解有關實際如何就不同資產類別實施納入ESG的詳情。

10項指標框架不僅為如何評估特定投資小組提供指引，亦可用作衡量有關方法如何隨時間演變及適應最新發展。

於2020年，根據就2019曆年提供的資料，摩根資產管理在聯合國負責任投資原則(UNPRI)調查的策略及管治模塊的回應中獲得A+評分。UNPRI是一套自願及具有遠大理想的原則；原則簽約方每年須公開報告其負責任投資活動。納入ESG是此項評估內一個明確的因素。該模塊旨在就各簽約方在負責任投資方面的總體方法提供資料，包括管治、負責任投資政策、目的與具體目標、分配予負責任投資的資源及在資產配置中納入ESG事宜。<sup>4</sup>

<sup>4</sup> UNPRI 調查載有向簽約方（包括摩根資產管理）徵集與各種議題（包括策略及管治）有關的資料的模塊。有關資料乃由簽約方（包括摩根資產管理）自行報告且未經任何一方（包括摩根資產管理、獨立會計師事務所或UNPRI）審核。有關UNPRI 2020年策略及管治模塊的形式以及評估方法的資料載於以下連結：  
[https://dwtz6upklss.cloudfront.net/Uploads/q/c/a/02a\\_sg\\_cc\\_2020\\_80624.pdf](https://dwtz6upklss.cloudfront.net/Uploads/q/c/a/02a_sg_cc_2020_80624.pdf)  
<https://www.unpri.org/reporting-and-assessment/reporting-and-assessment-archive/6567.article>  
請注意，由於UNPRI報告及評估過程發生變動，UNPRI 2021年報告已延遲刊發。直至發行2021年報告前，2020年UNPRI報告乃最新可得報告。



# 公司共享的資源

## 系統

J.P. Morgan Spectrum™ (Spectrum™)於2017年推出，是摩根資產管理的公共技術平台，結合全公司的領先實力打造而成。該平台旨在透過將銷售、投資及客戶服務團隊聯繫在一起，從而優化內部溝通。

該平台統一並增強了我們廣泛的研究、投資組合構建及風險管理能力。Spectrum™是所有關鍵數據集的單一集中來源，有助於在整個投資週期內提供一致的投資組合資料。

Spectrum™平台加強了摩根資產管理的投資者合作，並加速將我們的最佳理念納入為客戶提供的解決方案。其亦透過集成分析支持投資決策，提供跨專業檢視及管理風險的能力，令我們能夠建立更強大的投資組合。

Spectrum™將超過35種營運監督工具組合成一個中央集成系統，具有更高的自動化水平、統一的工作流程和及時預警。其亦令我們面向客戶的專家能夠提供優質的客戶體驗—從與客戶建立業務關係以至投資組合管理及報告。

ESG 分析及研究已置入 Spectrum™，並在適當的情況下在投資團隊之間共享有關資源。Spectrum™因此能夠實現更大的團隊合作，因為各團隊均可利用摩根資產管理的平台獲取所需專業知識（惟須受資訊屏障規定的約束）。例如：

- **定性研究說明：**我們透過名為「研究說明(Research Notes)」的應用軟件在Spectrum™ 分享公司的定性ESG評估。投資者以及可持續投資團隊可以記錄公司會議或研究中獲得的相關ESG資料，而特定的環境、社會及管治事宜可以通過標記工具進行標記，以提醒其他系統用戶。例如，全球股票組的行業研究分析師可以查看由全球固定收益、貨幣及商品(GFICC)組的信貸分析師撰寫的公司的 ESG研究說明，反之亦然。這令投資專業人士能夠獲得最新資料並交換意見。此外，全球股票及 GFICC 投資團隊可以查看投資盡職治理專家撰寫的交流互動說明。若ESG 因素被視為屬於重大因素，分析師及投資盡職治理專家應透過交流互動過程識別並確定，並提醒其他用戶注意。

## Spectrum™ 「研究說明」儀表板示意圖

The screenshot displays the Spectrum™ 'Research Notes' dashboard. At the top, there are navigation tabs: Explorer, Editor, Notifications (highlighted as 'New'), Reading Lists, Book Builder, Reports, and Scratch Notes. Below these are search filters for Keywords (set to 'esg'), Author, Entity, and Sector. A table lists research notes with columns for Title, Author, Note Title, Entity, Company, and Date. The table shows 10 entries, with the last one highlighted. To the right of the table, there are 'Snippets' and 'ESG Maintain Engagement' sections containing text excerpts from the research notes.

Title	Author	Note Title	Entity	Company	Date
	Singhal, Vi...	FI Sustaina...	KYGID		24-Nov-2021
	Lynch, Ant...	Company ...	BRW		24-Nov-2021
	Muenster...	FI Sustaina...	KBCBB		24-Nov-2021
	Diyachkin...	Company ...	6326,5401...		24-Nov-2021
	Yoon, Su S...	ESG Client ...	BXB, BRAM...		24-Nov-2021
	Bourgoin, ...	FI Quant R...	QUANT, Q...		24-Nov-2021
	Leung, Jos...	FI Credit C...	CRESECT		24-Nov-2021
	Shimada, L...	Company ...			24-Nov-2021
	Osada, Kei...	Company ...	2269		24-Nov-2021
	Stoegner, ...	Sector Note			24-Nov-2021
	Chang, Andy	FI Credit C...	CHEVBK		24-Nov-2021
	Chang, Andy	FI Credit C...	EASTMO		24-Nov-2021
	Wong, Janet	ESG Maint	2318		24-Nov-2021

圖片來源：J.P. Morgan Asset Management Spectrum™。

# 公司共享的資源 (續)

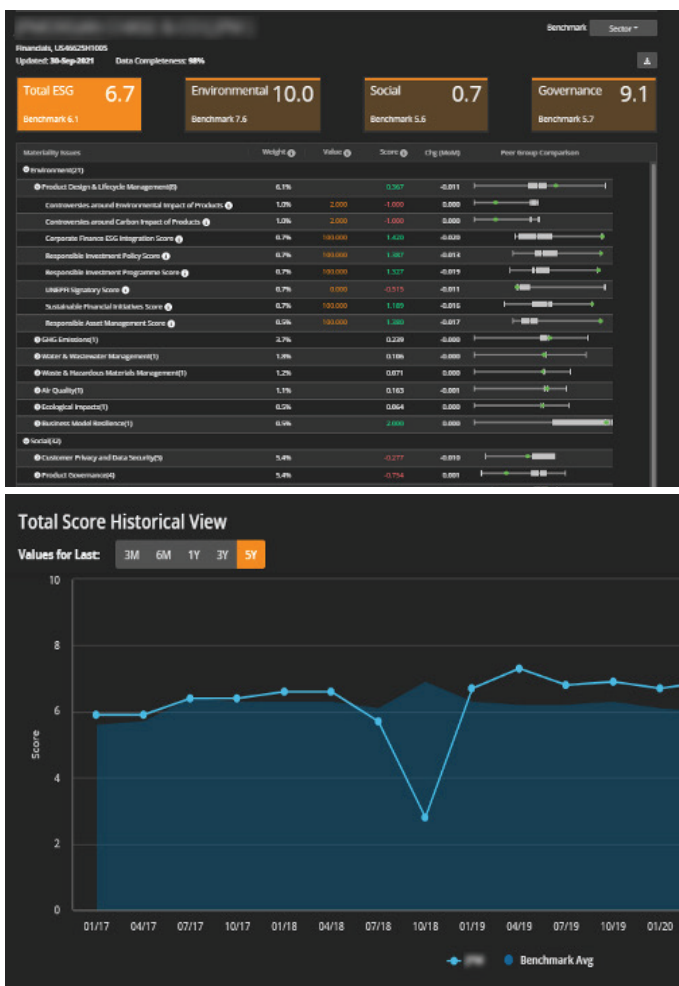
- **定量ESG數據：** Spectrum™的另一個關鍵更新是添加了名為「ESG公司見解(ESG Company Insights)」的應用軟件。基本上，投資團隊可以在此查看摩根資產管理的專有數據主導 ESG 分數，以及從中得出該分數的相關指標（惟須受資訊屏障規定的約束）。投資者亦可查閱顯示過去五年的整體 ESG 分數的歷史視圖。

- **投資組合管理系統：** Spectrum™亦被許多投資團隊用作投資組合管理工具。專有ESG評估及第三方數據均已置入各自的系統內，以便團隊在投資決策時能夠參考有關資料。有關進一步詳情，請參閱以下數頁所載有關個別資產類別的章節。

## 人才

摩根資產管理的投資方法建基於悠久的主動管理及盡職治理傳統。我們投資過程的關鍵優勢在於內部研究實力（無論是基本因素或定量研究）。

## Spectrum™ 「ESG公司見解」儀表板示意圖



圖片來源：J.P. Morgan Asset Management Spectrum™。

- **投資團隊的研究實力：** ESG資料系統性地納入被確定為納入ESG的主動管理策略，當中透過專有研究、交流互動及投資組合構建利用超過1,000名投資者的專業知識。隨後，ESG因素會受到持續監察，以便進行風險管理。特別是，摩根資產管理在全球各地擁有超過300名經驗豐富的職業研究分析師，就不同行業進行研究，他們的知識及經驗為我們提供寶貴的研究資源。他們亦就其特定行業及地區的公司提供深入的專業分析。

- **中央可持續投資團隊：** 我們擁有超過30名專家，從專有ESG及氣候研究、投資盡職治理及產品和解決方案創新方面為納入ESG提供專門支援。過去數年，我們的可持續投資研究員致力於開發我們的專有數據主導 ESG 評分框架，該框架旨在幫助我們在研究及投資過程中了解及應用一系列 ESG 資料。該團隊現正負責落實評分框架以及進一步增強我們在氣候變化方面的分析能力。

# 公司共享的資源 (續)

- **投資盡職治理專責團隊**：截至2022年3月1日，我們在全球各地共有13名投資盡職治理專家。他們與投資組合經理人及研究分析師合作，就我們的五大投資盡職治理優先事項及各資產類別採用的特定研究框架指導與公司／發行人進行的互動。適用於全公司的五大投資盡職治理優先事項已被選定為公司交流互動的原則，我們認為這些優先事項具有普遍適用性並將經受住時間的考驗。其為我們的投資盡職治理團隊及各資產類別的投資者提供自上而下的高層次指導，幫助就一系列ESG事宜設定交流互動議程及優先次序，並管理交流互動活動。該等優先事項包括：管治、貫徹長遠策略、人才資本管理、持份者參與及氣候風險。有關五大優先事項及其實際如何運用的更多詳情，請參閱年度投資盡職治理報告。

## ESG數據

倘若摩根資產管理使用第三方提供商，第三方提供商使用的準則及評分系統可能存在重大差異。並無標準的ESG評分系統，某些第三方提供商所用方法及得出的結論可能與其他第三方提供商或摩根資產管理的方法及結論大相逕庭。此外，第三方提供商作出評估時所依據的數據集及假設可能不夠充分、質素較差或含有偏頗性的資料。

為幫助改善數據質素及提供，以及支援納入ESG，過去數年，我們的投資團隊已編製專有ESG見解，並尋求將該等見解納入投資過程。

同時，投資者可獲得的與ESG相關的數據的數量及質素持續提升，令我們能夠推出新一代專有ESG數據—全球一致的**數據主導ESG**評分系統，該系統透過Spectrum™供投資組合管理及研究分析師團隊使用。該內部工具旨在支援投

資團隊的定量ESG分析，同時亦為就個別公司進行的定性評估提供參考。

專有評分系統的開發工作已經完成，我們現正與投資團隊就該系統交流意見，以便能夠在明年全面推行該系統。此外，我們將繼續使用定量評分與定性判斷相結合的方式進行分析師評估及投資組合構建。就大部分策略而言，分數並非投資決策的決定性驅動因素，投資組合經理人可能基於與其ESG狀況無關的原因而繼續持有評分較低的證券。

我們的專有**數據主導ESG分數**評估公司所面臨及管理在財務上屬於重大的ESG風險及機遇的程度。評分依據正逐漸由利用第三方ESG數據轉向以結果為重點的詳細數據，隨著近年ESG披露及可獲得的數據大幅增加，評分過程亦越來越多使用有關資料。評分系統乃與可持續投資團隊的數據及研究小組合作開發，充分利用我們的數據科學能力（例如機器學習、算法及自然語言處理），以在公司披露之外大大充實我們對ESG因素的理解。<sup>5</sup>

- 該ESG分數能力旨在加強我們對於哪些ESG資料可供研究及投資決策使用的了解，並就各行業內的重大ESG因素提供一致的觀點。這有助摩根資產管理對相關風險及機遇進行管理。

<sup>5</sup> 就摩根資產管理的專有系統而言，儘管摩根資產管理尋求使用其認為可靠的數據，但摩根資產管理概不保證其專有系統或第三方數據的準確性或完整性。在摩根資產管理的某些投資過程中，所使用的數據可能包括公司及第三方提供商自行報告的資料，而有關資料所依據的準則可能與摩根資產管理所使用的準則存在重大差異。此外，第三方提供商所使用的準則亦可能存在重大差異，且不同提供商之間的數據及同一提供商就同一行業提供的數據亦可能有所不同。

# 公司共享的資源 (續)

- 分數基於詳細數據，包括公司對於自然資源及環境影響的管理、人才資本開發項目的成效、供應鏈風險、客戶福利及風險管理。例如，我們利用公司披露、第三方就環境影響的估計、數據科學訊號，而有關數據乃利用我們內部的自然語言處理工具 ThemeBot，以及外部提供商所提供的替代數據集獲取。<sup>6</sup> 我們使用多家不同的數據提供商，以取得盡可能全面及多元的資料，以便衡量不同的ESG因素。我們利用一系列數據，並結合基本因素分析，對公司進行評估。儘管我們尋求使用我們認為可靠的數據，但我們概不保證我們的專有系統或第三方數據的準確性。
- 分數亦利用我們在主動資產管理及納入ESG方面的專業知識及經驗。例如，我們就不同的ESG事宜給予的權重反映數百位行業分析師的見解，他們在確定在財務上屬於重大的ESG因素方面具有多年經驗，並了解不同行業及地區的特定挑戰。
- 我們的數據科學能力（例如機器學習算法及自然語言處理）能夠透過處理非結構化的替代數據生成有用的見解，以衡量特定ESG事宜並補充公司自行報告的ESG數據及／或第三方ESG數據。
- 分數提供全面的數據解決方案，令內部用戶能夠深入研究個別數據點，例如溫室氣體(GHG)排放及供應鏈相關的指標，以了解公司面臨的特定風險與機遇。

有賴政府及監管機構的支持，ESG數據的提供及質素持續提升，這一趨勢有望於2022年持續。縱觀全球，越來越多的組織及政府開始鼓勵甚至要求遵守氣候相關財務披露工作小組(Task Force on Climate-Related Financial Disclosures) (TCFD)推出的建議。此外，最近成立的國際可持續發展準則理事會(International Sustainability Standards Board) (ISSB)旨在制定一套就ESG事宜進行數據披露的通用基本指引。

然而，公司ESG披露仍然存在挑戰。範圍 3 GHG排放及員工滿意度評級等數據點，以及就該等數據點披露不足等問題日益成為審查不同行業及地區的公司的ESG披露的重點。其中，新興市場在資料披露方面正取得顯著進展。這正是交流互動作為摩根資產管理納入ESG的重要元素的原因所在，因為我們一直鼓勵更多公司披露其ESG工作。隨著公司就關鍵ESG指標的表現所作披露逐漸改善，我們將可在掌握更多所須資料的情況下作出更準確的前瞻性財務重要性水平評估及投資決策。

## 持續監察：將納入ESG作為日常工作的一部分

摩根資產管理就納入ESG進行持續監察，以檢視投資小組納入ESG的工作—特別是在其納入ESG的策略內應用可持續性風險及重大ESG因素的情況。我們的**可持續性風險政策**概述了在投資過程中納入可持續性風險的政策。這構成現行定期投資檢討制度的一部分。

<sup>6</sup> 倘若摩根資產管理使用專有系統，對算法或相關假設作出的任何更改均可能產生意外後果，這可能對策略的表現產生不利影響。算法可能由於多種原因而無法按預期運行，包括但不限於錯誤假設、市場變化及數據輸入的變化。此外，專有系統處理的數據集可能不夠充分、質素較差或含有偏頗性的資料。儘管摩根資產管理從其認為可靠的第三方來源獲取數據及資料，但摩根資產管理概不保證由該等來源提供的任何數據或資料的準確性及／或完整性。

## 公司共享的資源 (續)

例如，股票、全球固定收益、貨幣及商品以及多元資產解決方案組的投資總監團隊負責監督投資組合管理的表現及風險監督。此舉是為了在客戶目標或基金指引、表現、風險狀況及ESG狀況的背景下，就投資目標及過程維持嚴謹的規範。投資總監團隊透過審視整體趨勢及檢視不尋常情況，監察各策略的相對ESG敞口。投資總監團隊同時從定性及定量兩個角度監督納入水平。定性角度會通過定期與投資組合經理人舉行檢討會議（通常每季度一次）形成，而定量因素則包括與ESG事宜或各投資組合的敞口有關的可予衡量的指標。

持續監察過程中的任何重大發現均將使用現有的投資監督／上報流程上報至相關資產類別的CIO。我們的全球流動性及另類投資部亦有類似的定期監控流程，有關流程乃按照其資產類別的性質度身定制。有關更多詳情，請參閱以下數頁所載相關資產類別章節。

此外，資產管理(AM)獨立風險部正制定監察在主動策略的投資過程中考慮在財務上屬於重大的ESG因素的框架。該過程的目標是識別ESG因素的分數與其指標存在重大差異的投資策略，並了解有關差異的原因。此項分析將每季度提交AM風險部及AM CIO。該流程旨在提高ESG比率可能與策略名稱、投資目標或披露不一致的特定敞口或策略的透明度。預計此流程不會限制被識別為屬不尋常情況的敞口或導致改變持倉以致對投資組合的回報產生負面影響。

### 透過多個維度檢討完善流程

由於ESG數據、科技及研究能力不斷演變，我們鼓勵投資團隊持續改進其納入ESG的流程。我們最近更新了有關流程，要求ESG數據及研究工作組每三年按照第7頁所載的具一致性的10項指標框架重新認證納入ESG的投資小組的納入ESG方法。引入該等重新認證檢討程序後，我們要求投資小組提供有關任何重大變動的更新資料，並須展示自上次審查／檢討程序以來所作改進—我們於2021年開始實施該流程。ESG數據及研究工作組將為已作出必要改進，並保持良好的納入實踐標準的小組作出驗證，同時持續尋求提升其流程。倘若ESG數據及研究工作組存在任何疑慮或

有任何建議，其將與各有關投資小組及負責持續監察的團隊進行溝通，以便作出改進。ESG數據及研究工作組的定期檢討的反饋及結果將提交予SIOC供其正式批准。

- 2021年，我們對包括全球股票、GFICC及全球流動性在內的投資小組進行檢討，以重新作出認證。
- 作為重新認證流程一部分而提出的主要改變包括擴展由40個問題組成的ESG清單。全球股票及GFICC均使用該清單。
  - 全球股票團隊近期更新了該清單及相關重要性水平框架，旨在增強其持續監察及開展有針對性的公司交流互動的能力。
  - 清單內加入了供應鏈環境風險、工作場所多元性及有關社會與多元性事宜的披露方面的問題，以及就分析師應如何考慮回應等問題提供了詳細指引。
  - 在投資盡職治理團隊的協助下，清單內的重要性水平元素作出了修訂，這有助識別各子行業內在關鍵ESG事宜方面的領先者及落後者，令我們持續進行的ESG研究更加深入，並在與公司進行更具針對性的ESG交流互動時作為指引，提供幫助。
  - 此外，2021年，GFICC開始就企業債券市場實行該由40個問題組成的ESG清單，當中包括部分與固定收益有關的特定問題。

# 全球股票

## 研究／盡職審查

我們投資過程的一個關鍵優勢在於由超過100名基本因素及定量股票分析師進行的內部研究。我們對特定公司的ESG觀點來自於我們的專有研究以及與公司進行的一對一交流互動。我們亦利用來自外部提供商的數據。該等ESG觀點是投資過程所考慮的多種資料之一，我們會同時考慮有關傳統財務因素的數據，因此其並非決策的唯一驅動因素。

我們的研究框架使用數個內部開發的流程評估任何企業的ESG資質：

- 1) 由40個問題組成的ESG清單對所負責的全球超過3,000間公司應用相同的詳細問題。ESG清單提出12個專門處理環境考慮因素的問題、14個關於社會及14個關於管治的問題。股票及固定收益組的分析師合作完成問卷，就環境及社會事項形成一套統一的回應，因為我們認為環境及社會事項在不同資本結構之間具有一致性。管治問題則因資產類別而略有不同。清單包括否定及肯定性的問題以及嚴重性評估。清單並非簡單的「合格／不合格」考核，而是一種工具，用作就投資組合經理人與基本因素分析師之間進行的討論，以及我們與所負責的公司進行交流互動提供所需資料。

此外，分析師就被識別為對投資過程屬於重大的ESG議題進行深入研究。所檢視的議題包括：美國油田的燃除問題、歐洲快速時尚業的環境影響以及亞洲保險公司的企業管治。

- 2) 我們的專有數據主導ESG分數評估公司所面臨及管理在財務上屬於重大的ESG風險及機遇的程度。評分依據正逐漸轉向以結果為重點的詳細數據，隨著近年ESG披露及可獲得的數據大幅增加，評分過程亦充分利用有關資料。有關進一步詳情，請參閱第11頁有關ESG數據的章節。
- 3) 2020年，我們的新興市場及亞太團隊開始就超過2,000間公司實行基本因素重要性水平框架，到2021年，我們全球許多股票團隊均已開始實行該框架。

「重要性水平」的基礎是識別在管理不當的情況下，最可能對公司產生重大負面財務影響的ESG事宜，以及相反，在妥善管理的情況下，最可能產生重大正面影響的ESG事宜。我們超過100個實力雄厚的全球網絡內的研究分析師會就57個不同的子行業內的每個行業識別重大事宜，並與其行業小組的團隊成員互相分享觀點。每間公司會就被識別的每個重大事項獲得1（最佳）至5（最差）的評分。

實行該研究框架加深了我們對可持續性的最佳實踐的理解，我們更使用此模板與公司交流互動。然而，有關分數並無界定或限制團隊的投資選擇。

- 4) 適用於超過2,000間公司的策略性分類框架。該等分類框架根據我們對企業質素的判斷就股票進行評級（卓越、優質、可予交易及存在結構問題）。ESG是評級過程明確考慮的因素。

## 投資組合構建

儘管確切的方法會有所不同，但我們在整個投資過程中均會考慮ESG資料。有關ESG的所有基本因素分析、公司會議記錄及定量指標均會儲存於我們的投資組合管理系統內，以幫助確保充分的透明度，並可供所有分析師及投資組合經理人查閱。投資組合經理人可在系統內查閱面臨的與ESG因素相關的風險與機遇的每日視圖，而視乎投資組合的性質，所顯示的內容亦可作出調整。

儘管我們不會基於ESG準則而明確排除個別股票（我們的部分策略除外（例如獲劃分為SFDR規例第8或9條的策略），或當客戶特別要求或當地法律有所規定時亦除外），ESG因素會影響我們的信念水平，進而影響投資組合構建時對有關股票的持倉規模。我們的信念取決於企業質素及我們對其機遇與風險的了解，而這需要透過上文所載的研究過程為我們提供所需資料。

# 全球股票 (續)

## 交流互動

積極與公司進行交流互動一直是我們的投資及ESG方法中不可或缺的組成部分。我們不僅利用交流互動了解公司如何考慮與ESG相關的事宜，亦用作試圖影響其行為及鼓勵最佳實踐，從而為客戶提升投資回報。交流互動需要投資組合經理人、研究分析師及投資盡職治理團隊互相合作。上述各方就我們在五大投資盡職治理優先事項與客戶進行的互動，以及我們的研究框架提供不同的觀點。

在五大投資盡職治理優先事項提供自上而下的指引的同時，我們自下而上的研究框架則透過上一節所詳述的研究元素了解投資者的ESG見解。我們的投資者通常透過日常工作及與公司管理團隊的互動識別與ESG相關的事宜。在該等情況下，投資者可選擇要求投資盡職治理團隊共同參與。

交流互動的方法通常包括與高級行政人員及非執行管理層舉行定期會議、視像會議或電郵交流。代理投票亦是溝通的重要方式。倘若我們最初的交流互動所發現的問題未得到充分解決，我們將考慮運用可行的各種不同方式採取進一步的行動。

採取進一步行動的決定將按具體情況作出。更加正式的方法包括與董事長或其他董事會成員舉行非公開會議、向董事長及董事會發出正式函件或當我們認為與行業內的其他公司合作共同發聲更有機會實現實際結果時採取協同行動（在當地法律及規例允許的情況下）。協同合作的例子包括氣候行動100+及30% Club。

## 文件記錄及監察

摩根資產管理的納入ESG研究團隊由全球超過100名基本因素及定量股票分析師、超過100名股票投資組合經理人及16名投資盡職治理專家組成，充分體現我們在納入ESG方面具備廣泛且深入的研究資源。

- 基本因素分析師負責基本因素研究（由40個問題組成的ESG清單、基本因素重要性水平框架及策略性分類），而全球股票定量研究團隊則負責數據主導的ESG分數。
- 投資組合經理人負責作出最終買賣決定、投資組合構建及風險管理。
- 投資盡職治理專家負責領導交流互動、了解監管發展及就最佳實踐及行業發展為同事提供培訓。

所有研究及公司交流互動的會議記錄均儲存於我們的專有技術平台Spectrum™內，確保在適當情況下投資者可隨時查閱有關資料。

**Spectrum™ 投資組合管理輔助工具 (Spectrum™ Portfolio Management Toolkit) (PM輔助工具)** 主要令經理人能夠就其投資組合數據（包括所有ESG研究及數據）進行分析。工具可用於顯示其投資組合與指標的對比情況、透過圖表顯示與指數的各種對比及基於因素的觀點，靈活地將多個維度的數據分割並將內部估值數據與市場資料相結合。PM輔助工具亦提供風險資料分析及基於表現的工具。

**Spectrum™研究說明(Spectrum™ Research Notes)**是對投資過程至關重要的所有定性數據的中央數據庫。所有會議記錄、策略性分類及公司訪問資料均會輸入研究說明，以便投資組合管理團隊的成員進行簡單搜索及在團隊間共享有關資料。該系統以創建結構化的說明並提供手提電話／平板電腦版本，支援分析師的工作，同時亦透過基於研究平台的全文搜索能力及實時通知可能感興趣的新研究支援投資組合經理人的工作。

## 全球股票 (續)

---

投資總監團隊每季度會與各投資團隊舉行正式檢討會議。投資組合會在目標、表現、風險定位及納入ESG層面進行檢討，而ESG特徵會記錄在案。

正式檢討會議由相關投資台的主管、投資組合經理人以及投資總監團隊、風險管理及投資組合分析組的代表出席。

投資總監直接向股票部主管Paul Quinsee報告，並將任何事宜（包括重大負面ESG敞口）上報股票投資營運委員會。



# 全球固定收益、貨幣及商品 (GFICC)

## 研究／盡職審查

我們透過對基本因素、定量及技術投資因素的分析，採用嚴謹且系統化的流程評估及識別具吸引力的投資機會。專有研究構成我們納入 ESG 方法的基礎，其中超過70名職業研究分析師致力就投資的各個方面（包括 ESG 因素）進行全面分析。作為此項深入的基本因素研究的一部分，信貸分析師評估 ESG 風險與機遇對發行人現時及未來現金流的影響。若對 ESG 因素的分析表明有關影響屬重大且相關，分析師將在其信貸意見內反映此觀點。

我們的專有研究流程會納入各種資料，包含公司提交的監管文件、年度報告、公司網站、與公司及政府發行人的直接溝通、媒體、第三方研究及摩根資產管理的專有研究。其他資料包括賣方投資研究及行業團體的報告。我們已開發出專有的重要性水平矩陣，重點分析所有固定收益市場中與 ESG 相關的關鍵風險因素。該工具用於指導分析師的研究工作，令其能夠就各行業內影響最大的特定議題進行研究。

我們的固定收益領域的團隊已開發出專有定量 ESG 評級系統，該系統能夠捕捉其特定市場中存在的細微差別，並將其與現有投資過程保持一致。這包括就公司債券市場編製的由40 個問題組成的ESG清單、針對已發展及新興市場的國家ESG 排名以及系統性識別證券化領域的 ESG領先者及落後者。

該等評分框架可作為有用的工具，將每個發行人的眾多 ESG 指標匯總，並能夠對有關領域內的不同發行人進行比較。重要的是，在就投資組合應用該等分數時，我們會作出判斷，而非機械化地加以應用，並會結合分析師的定性研究。有關各領域團隊的 ESG 框架的更多資料，請參閱以下數頁。

在我們的中央技術平台Spectrum™內，分析師亦可查閱各發行人的第三方ESG數據。該數據以不同方式展示，以追蹤環境、社會及管治分數，並觀察隨時間發生的變化。該第三方數據作為我們分析師觀點的補充。我們的分析師根據其研究及判斷形成自己的觀點，並在書面研究報告內闡述，當中包括載有ESG意見的特定章節。

ESG分析及研究可在Spectrum™內查閱，並供所有投資團隊（包括固定收益及股票）共享，這有助於加強團隊間的合作並充分利用摩根資產管理平台的資源。

## 投資組合構建

投資決策會參考一系列資料，包括傳統信貸指標、我們對與ESG相關的因素的定性分析以及我們的定量ESG評分框架產生的訊號。投資組合經理人定期就個別發行人及行業內的主題投資與分析師討論與ESG相關的議題，以了解ESG事宜如何對現金流風險、相對價值機遇及發行人的整體風險取向構成影響。

倘若ESG因素屬重大且相關，其會直接影響投資組合經理人對照指標就發行人作出投資部署的方式。ESG評估可作為同一行業內不同發行人的區分因素，以及自上而下的投資組合分析的整體風險評估工具。例如，當兩名發行人擁有類似的相對價值及類似的信貸基本因素時，ESG因素可根據管治、環境舉措及／或社會影響幫助區分對該兩名發行人作出的投資部署。ESG觀點亦可能對投資組合經理人如何選擇沿著息差曲線作出投資構成影響；例如，若某行業或個別發行人存在較嚴重的長期ESG風險，則投資組合經理人可選擇將資本分配在息差曲線的較短端。當研究分析師認為與現金流相關時，ESG因素會納入證券挑選決策。

# 全球固定收益、貨幣及商品 (GFICC) (續)

## 交流互動

作為債券持有人，儘管我們一般並不擁有投票權，但我們認為，向發行人提供融資的角色意味著我們能夠倡導並影響發行人作出正面改變。因此，我們與各類市場參與者就一系列ESG事宜進行交流互動。我們擁有龐大的全球資產管規模及地位，能夠廣泛代表各種不同的資產類別。在與公司進行交流互動時，我們通常與投資盡職治理團隊成員一同開展有關活動；我們亦與股票團隊的同事合作，與我們同時投資其債券及股票的公司進行交流互動。我們每年在固定收益投資領域（公司及國家）參與數千場與發行人舉行的會議。

我們的研究分析師在其職業生涯中與公司高級管理層建立了良好關係，令我們能夠定期與公司管理層及政府發行人的代表就對於我們的信貸評估屬重大的事項（包括相關ESG因素）進行交流互動。我們亦定期與證券化產品的發起人及監管機構會面。在這些交流互動的過程中，研究分析師會提出所識別的屬重大且相關的事宜，包括ESG關注事宜，以正面影響發行人採用最佳實踐。

我們亦致力透過參與行業論壇及定期諮詢第三方數據提供商推動正面改變。例如，我們派代表出任行業機構的董事會成員，其中包括愛迪生電力研究所 (Edison Electric Institute) 及 歐洲金融槓桿協會 (European Leveraged Finance Association)。這令我們能夠與發行人就關鍵ESG舉措進行更緊密的合作，並可在整個行業內倡導作出更好的披露及保持更佳的透明度。我們亦會審查由第三方ESG數據提供商提供的數據，與其緊密合作，改善其負責的固定收益領域、數據準確性及時效性。

就主權債務而言，我們明白交流互動至關重要，但由於涉及固有的政治問題，與公司市場相比，交流互動會有所不同。我們尋求以多種形式與主權市場交流互動，包括投資於主權債務從而為特定可持續項目提供融資、定期與政府官員會面以檢視氣候目標的進展，以及參與行業團體以集體倡導國有企業作出更好的披露及改善實踐。

ESG交流互動的結果會反映在分析師編製的研究報告內，並納入對發行人作出的整體觀點，從而影響投資決策。

## 文件記錄及監察

與ESG有關的定性分析及定量指標均會儲存於我們的公共技術平台Spectrum™內，以確保充分的透明度，並可供所有投資者查閱。該文件記錄包括分析師的信貸觀點（當中設有專門的ESG章節）及會議報告，我們亦就此設定標記及搜索功能，以改善追蹤交流互動實踐的能力。研究分析師負責進行基本因素ESG研究、與發行人交流互動及持續監察其所負責的每項信貸的ESG觀點。當綠色債券推出市場時，研究分析師亦會填寫一份側重債券發行的「綠色」元素的問卷；例如，考慮債券是否會拆出所得收益及債券所支持的特定項目。

所有投資者均可在我們的系統內查閱定量ESG指標，例如摩根資產管理的數據主導ESG分數及來自第三方ESG提供商的數據。投資組合經理人亦可在專有的投資組合管理系統內查閱面臨的與ESG因素相關的風險的每日視圖，而視乎投資組合的性質，所顯示的內容亦可作出調整，從而協助其進行投資組合構建及履行風險管理責任。

除了我們的分析師就各項債券進行深入的自下而上的研究外，我們亦須進行持續監察，以了解各投資組合的持續ESG狀況。我們的風險管理團隊已編製定期風險報告，並直接提交予投資組合經理人及可在系統內查閱。這令投資組合經理人能夠監察其面臨的ESG風險，並識別潛在不尋常情況— ESG分數及實踐明顯優於或差於同業的發行人。

GFICC投資總監團隊負責投資組合管理的表現及風險監督，以在客戶目標或基金指引、表現、風險狀況及ESG狀況的背景下，在所有行業內就投資目標及過程維持嚴謹的規範。在可能的情況下，投資總監團隊會監察各策略的相對ESG敞口，並同時從定性及定量兩個角度監督納入水平。定性角度會通過在季度檢討會議上就ESG因素的考慮與投資組合經理人進行討論後形成。定量因素則包括有關ESG特徵及投資組合敞口的可予衡量的指標，有關數據可在Spectrum™及我們的投資組合管理系統內查閱。

# 全球固定收益、貨幣及商品 (GFICC) (續)

鑑於固定收益市場的規模及多元性，各行業團隊就上述納入ESG的流程採用定制化的方式。

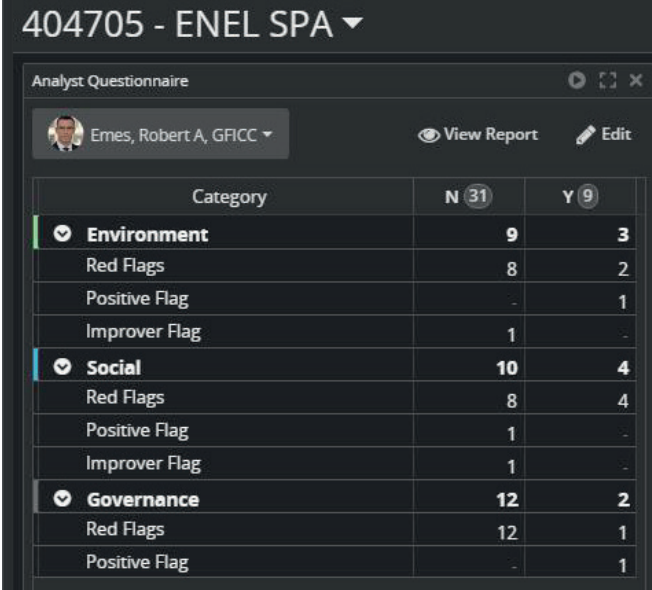
- **公司信貸**：就已發展及新興市場的投資級別及高收益公司發行人而言，相關ESG風險會作為自下而上的基本因素分析的一部分系統性地獲得考慮。該基本因素研究的內容包括ESG風險與機遇對現時及未來現金流的影響。此過程由我們股票團隊的同事制定並於最近應用於固定收益投資的由40個問題組成的ESG清單作為指引。研究分析師及投資組合經理人利用該清單評估資本結構內的公司實體，並作為投資組合持倉部署的參考資料。團隊須就所負責的每間公司完成一份清單，當中包括12個環境問題、14個社會問題及14個管治問題。

固定收益及股票組的分析師合作完成問卷，就環境及社會事項形成一套統一的回應，因為我們認為環境及社會事項在不同資本結構之間具有一致性。管治問題則因資產類別而略有不同。清單包括否定及肯定性的問題以及嚴重性評估。清單並非簡單的「合格／不合格」考核，而是一種工具，用作就投資組合經理人與研究分析師之間進行的討論提供所需資料，以及為與被投資公司進行交流互動提供指引。清單內的問題的例子包括：

- 公司是否缺乏可信／可予衡量的策略或計劃以減少溫室氣體排放？
- 公司是否能夠從其與環境考慮因素相關的行動中受益？
- 公司是否存在尚未解決的勞工關係問題？
- 公司是否存在反競爭行為及／或不公平對待客戶？
- 擁有人是否存在治理不善或侵犯少數股東權益的歷史？
- 公司是否存在大量發行損害現有債券持有人權益的有抵押／優先債務的歷史？

以下的示意圖顯示在Spectrum™內由40個問題組成的ESG清單的例子。

## Spectrum™內由40個問題組成的ESG清單示意圖



404705 - ENEL SPA ▾			
Analyst Questionnaire			
Emes, Robert A, GFICC ▾		View Report Edit	
Category	N (31)	Y (9)	
Environment	9	3	
Red Flags	8	2	
Positive Flag	-	1	
Improver Flag	1	-	
Social	10	4	
Red Flags	8	4	
Positive Flag	1	-	
Improver Flag	1	-	
Governance	12	2	
Red Flags	12	1	
Positive Flag	-	1	

圖片來源：J.P. Morgan Asset Management Spectrum™。

# 全球固定收益、貨幣及商品 (GFICC) (續)

● **主權債務**：我們主權債務的納入ESG程序由專有ESG評分框架指引，根據該框架，已發展市場及新興市場領域的每名主權發行人均會獲得評分。該評分是就考慮環境、社會及管治三大支柱的每項支柱內的多項指標後得出（就已發展市場而言有16項指標及就新興市場而言有8項指標）。我們認為，ESG分數令我們能夠更好地了解數據輸入及限制，並將ESG方法與現有投資過程保持一致。就已發展市場及新興市場而言，管治因素在整體分數內均佔最大比重，因為經驗表明該因素與資產價格最相關；根據我們的理念，我們亦將良好管治視為其餘兩個支柱能夠產生正面的ESG發展的基礎。除管治外，環境在新興市場內佔有較高比重，而社會則在已發展市場內佔有較高比重。這是由基本因素原因（已發展國家通常擁有更多資源解決氣候變化挑戰，

而新興市場國家則可能更容易受到環境風險的影響）及我們現有投資過程中運用專有ESG分數的方式決定。在上述三大支柱的每項支柱內，我們專注於兩個一致的主題：就環境而言－排放管理以及氣候風險及資源管理；就社會而言－社會經濟及性別；就管治而言－監管環境以及管治及腐敗。在該等主題內，我們就已發展市場及新興市場使用不同的指標，以反映數據覆蓋及重要性水平的差異。重要的是，分別比較已發展市場及新興市場主權債務令我們能夠消除部分收入上的偏差（即較為富裕國家的ESG分數往往高於較為貧窮的國家）。之後，我們會用前瞻性定性評估來補充該等ESG分數，下圖顯示我們的主權債務ESG評分框架。

## 摩根資產管理的主權債務ESG評分框架

領域		已發展市場	新興市場
<b>環境</b> (已發展市場 - 15% 比重， 新興市場 - 20% 比重)	排放管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 每單位能源碳排放 (全球碳項目)</li> <li>● 每國內生產總值能源強度 (世界銀行)</li> <li>● 可再生能源佔耗能百分比 (世界銀行)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 人均二氧化碳 (全球大氣研究的排放數據庫)</li> </ul>
	氣候風險及資源管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 聖母大學全球適應力指數 (ND-GAIN) – 易受影響度</li> <li>● 自然資源枯竭 (世界銀行)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ND-GAIN -易受影響度</li> </ul>
<b>社會</b> (已發展市場 - 25% 比重， 新興市場 - 15% 比重)	社會經濟	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 基尼指數 (世界銀行)</li> <li>● 勞動力參與 (世界銀行)</li> <li>● 人力發展指數 (聯合國開發計劃署 (UNDP) )</li> <li>● 教育佔政府支出的百分比 (世界銀行)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 貧困 (世界銀行)</li> </ul>
	性別	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 女性相對男性的勞動力參與率 (世界銀行)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 性別發展指數 (UNDP)</li> </ul>
<b>管治</b> (已發展市場 - 60% 比重， 新興市場 - 65% 比重)	監管環境	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 營商便利指數 (世界銀行)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 營商便利指數 (世界銀行)</li> </ul>
	管治及腐敗	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 世界銀行管治指標</li> <li>● 國際透明組織廉潔指數</li> <li>● 債務佔國內生產總值 (國際貨幣基金組織、摩根資產管理)</li> <li>● 財政收支平衡 (國際貨幣基金組織、摩根資產管理)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 世界銀行管治指標</li> <li>● 國際透明組織廉潔指數</li> <li>● 短期政治指數 (摩根資產管理)</li> </ul>

資料來源：摩根資產管理，數據截至2021年8月。

# 全球固定收益、貨幣及商品 (GFICC) (續)

- **證券化：**我們就證券化產品的相關抵押品及交易結構進行自下而上的研究。抵押品的分析注重相關應收款項的質素及最終收到未來現金流付款的可能性。評估交易結構的主要重點在於可能導致付款由抵押品流向交易的不同批次資產的結構性因素，以更好地了解在不同的提前還款或預期虧損情景下各證券的預期總回報。

ESG因素是我們進行的抵押品及結構性分析的關鍵組成部分，因為其能夠對未來現金流產生顯著影響。我們已開發出專有的重要性水平矩陣，重點分析不同的證券化子行業的最重大ESG 風險的來源，以指導我們研究分析師的工作。

除聚焦專有基本因素研究外，由於第三方提供商缺乏適用於證券化市場的專門ESG評級，我們亦會利用我們的證券化產品團隊的深入分析及其他第三方數據及研究提供商，作為識別及了解不同的證券化領域的ESG風險的方式。例如，顯示相關抵押品的地區集中程度的第三方數據有助我們了解可能面臨的極端天氣事件的風險。根據對ESG因素的評估，我們就環境、社會及管治三大支柱的每項支柱系統性地為有關領域內的證券評分，包括領先(+1)、一般(0) 或落後(-1)。獲評為領先的證券為符合預先界定的可持續性標準並設

有長期計劃的證券；獲評為一般的證券為具有適當的可持續性條件並符合行業標準的證券；而獲評為落後的證券則為與可持續性意圖背道而馳且缺乏長遠願景的證券。該評分過程納入多個維度的考慮因素，包括借款人及抵押品；保薦人、發起人及服務商；以及交易及結構。

除該評分框架外，作為信貸流程的一部分，分析師亦會就新發行的證券化產品編寫ESG說明，並儲存於Spectrum™的研究說明數據庫內。我們會每季度就不同的證券化資產進行信貸檢討，而作為該等季度檢討的一部分，ESG因素會獲檢視及更新。

- **市政債券：**作為信貸研究過程的一部分，信貸分析師將重大的ESG因素納入其整體內部信貸風險評估，並給予債務人層面的ESG指標，及在市政信貸數據庫內記錄相關及重大的與ESG相關的意見。透過該數據庫，信貸分析師可儲存及傳送信貸研究報告，其中包括 ESG 因素及任何重大的 ESG 相關意見。投資組合經理將內部信貸觀點以及相對價值評估納入其購買、持有或出售債券的投資決策。

# 全球流動性

## 研究／盡職審查

我們同時採用自上而下及自下而上的方法對發行人進行透徹分析，包括可能影響發行人的現時及未來現金流的ESG風險與機遇。

專有的自下而上基本因素信貸分析構成我們納入ESG 方法的基礎。我們根據一系列資料對公司進行分析，包括公司提交的監管文件、年度報告、公司網站、與發行人的直接溝通、媒體、第三方及專有研究。

為補充及配合分析師的定性研究，我們已就固定收益市場開發出專有的重要性水平矩陣。該矩陣用作重點分析與ESG相關的風險因素，並著重於各行業內關鍵的與ESG相關的因素。我們亦已開發出專有定量 ESG評級系統，以捕捉其特定固定收益市場中存在的細微差別。這包括在整體市場走勢及特定債券層面就公司債券市場編製的由40 個問題組成的ESG清單、針對已發展市場的國家ESG 排名以及系統性識別證券化市場的 ESG領先者及落後者。

該等與ESG相關的框架令分析師能夠在掌握所須資料的情況下就其各自行業的每名發行人的ESG狀況作出決定。有關各行業團隊的ESG框架的更多詳細資料，請參與本報告第17頁所載的GFICC章節。

此外，正由可持續投資團隊開發的摩根資產管理的專有數據主導ESG分數（載於第11頁）運用專有方法提供更廣泛的ESG數據。

作為該等專有工具的補充，我們的公共技術平台—Spectrum™可顯示各發行人的第三方ESG數據、追蹤個別環境、社會及管治分數以及該等分數隨時間發生的變化。

我們的分析師根據其獨立研究及判斷形成觀點，並就此編製報告，當中包括載有ESG意見的特定章節，供不同的資產類別使用（如適當）。分析師對每名發行人應用基本因素信貸評級，該評級（可根據 ESG 關注問題進行調整）是最終使用全球流動性的信貸指引確定發行人的最高限額的決定因素。該等指引在平台層面以及就每個基金及賬戶設定最長期限（存續期）及風險敞口。

有關研究／盡職審查流程的更多詳情，請參閱本報告第17頁所載的GFICC章節。

## 投資組合構建

投資組合經理人同時運用專有ESG觀點及第三方ESG研究評估全球流動性投資組合的整體風險。研究分析師的觀點會透過Spectrum™與投資組合經理人共享。透過該技術平台，投資組合經理人可查閱與ESG相關的定性因素以及專有及第三方ESG定量框架，上述各項資料均可在證券挑選決策中發揮作用。

投資組合經理人會定期與各分析師討論與ESG相關的議題，以了解ESG風險如何具體影響發行人的基本因素評級。當ESG因素屬重大並影響發行人的評級，該等因素亦將決定投資組合經理人如何能夠就全球流動性產品線從存續期（年期）及絕對敞口方面管理對發行人的敞口。

投資組合經理人允許ESG觀點作為同一行業內不同發行人的區分因素，以及自上而下的投資組合分析的整體風險工具。例如，當兩名發行人擁有類似的基本因素及相對價值時，ESG分數可根據良好的管治、環境舉措及／或社會影響幫助區分對該兩名發行人作出的投資部署。

我們的專有交易系統就我們評估的每項信貸顯示第三方環境、社會及管治因素分數，並計算對投資組合ESG分數的影響。這令投資組合經理人能夠檢視類似的交易機會（按收益率及到期日）並將ESG因素納入其證券挑選決策。

# 全球流動性 (續)

## 交流互動

作為債券持有人，我們一般並不擁有投票權。然而，作為融資提供商，我們有能力透過主動與各類市場參與者就一系列ESG事宜進行交流互動，倡導並影響其作出正面改變。

與公司管理層團隊或政府發行人的代表舉行頻繁的協作會議，有助闡明被確定為屬重大且相關的 ESG風險與機遇，以正面影響發行人採用最佳實踐。該資料作為由40個問題組成的專有基本因素分析內整體ESG分析的參考資料。ESG交流互動的結果會反映在分析師編製的研究報告內，並納入對發行人作出的整體觀點。投資組合經理人與研究分析師合作，以了解交流互動機會如何影響信貸的整體觀點。

以下是我們與管理層團隊及其他持份者交流互動的部分主要方法：

- 派代表出任行業機構的董事會成員，從而鼓勵與發行人就關鍵ESG舉措進行更緊密的合作。
- 與評級機構合作，在若干行業推動更好的公司行為並鼓勵立法機構、發行人及其他行業機構之間進行合作。
- 如上文所述，納入ESG取決於就被投資發行人提供充分的ESG資料。我們認識到ESG數據的質素及提供現時仍存在限制，因此我們與數據提供商合作，鼓勵他們提供及時、準確的數據，改善固定收益領域的整體覆蓋情況。

ESG交流互動的結果會反映在研究分析師編製的發行人報告內，進而納入投資過程。

## 文件記錄及監察

全球流動性內有關納入ESG的職責如下：

- 研究分析師負責就其處理的每項信貸進行ESG基本因素研究、與發行人交流互動及持續監察ESG觀點。研究分析師亦負責在基本因素分析過程中給予整體證券評級，當中會考慮ESG資料。
- 投資組合經理人負責投資組合構建及投資決策，有關過程由我們系統性地納入研究分析師的ESG觀點及第三方ESG評分作為輔助。
- 信貸及風險管理在平台及個別基金層面從ESG風險角度負責全球流動性的風險矩陣疊加分析及投資組合監督。
- 全球流動性ESG領導團隊負責監督全球流動性在可持續性工作方面的持續進展，包括培訓、產品開發及思想領導力。

與ESG有關的定性分析及定量指標均會儲存於我們的公共技術平台Spectrum™內，以確保充分的透明度，並可供所有投資者查閱。該文件記錄包括分析師的信貸觀點（當中設有專門的ESG章節）及會議報告，我們亦就此設定標記及搜索功能，以改善追蹤交流互動實踐的能力。其亦包括摩根資產管理的數據主導ESG分數及來自第三方ESG提供商的數據，同樣可供所有投資者查閱。

提供商所提供及我們專有的ESG指標可透過全球流動性的交易系統查閱。每月的投資檢討會議會評估多個因素下的投資組合策略及持倉部署，該檢討會議由全球流動性首席投資總監、信貸及風險管理、研究分析師、投資經理人、財務、獨立風險及法律部的成員出席。檢討內容包括全球流動性平台的ESG特徵及趨勢，並按照MSCI ESG分數重點評估對最高及最低評分的發行人的最大敞口。

# 資產管理解決方案

## 多元資產解決方案

### 研究／盡職審查

多元資產解決方案團隊設計及管理多元資產投資組合，充分利用摩根資產管理的投資專才在不同領域的廣泛且深入的專業知識，其中包括其定量及定性研究能力、策略及證券挑選、資產配置及以風險為重的投資組合管理專業知識。

就多元資產解決方案的ESG研究而言，我們利用以下三個團隊：

- 多元資產解決方案經理人研究團隊進行ESG研究。
- 中央可持續投資團隊進行ESG研究。
- 相應資產類別的研究分析師進行ESG研究。

在經理人／策略評估過程中，我們專注於了解 ESG 考慮因素如何影響相關經理人／策略及投資過程的能力。重點是了解如何考慮 ESG 因素，以及經理人／策略如何界定、評估及以合理理據納入得分較低及／或被認為可能存在頭條風險的證券。多元資產解決方案的投資組合經理人在整體投資組合構建過程中檢視經理人／策略時會考慮上述資料以及其他可變因素。在投資總監季度會議上，ESG 特徵可能被質疑並加以討論。

### 投資組合構建

多元資產解決方案認為，在財務上屬於重大的ESG因素可能影響我們投資的相關經理人／策略的風險／回報特徵。因此，我們尋求了解相關經理人／策略是否充分識別並主動減低風險及尋求機遇（如對其投資過程屬重大）。

大部分 ESG 分析乃透過相關經理人／策略的自下而上的過程達成，當中會評估其各自投資過程的重要性水平，並確定公司或發行人層面的 ESG 因素。

多元資產解決方案投資團隊開展的經理人／策略的挑選過程將經理人研究及投資組合構建相結合：

- 經理人研究團隊尋求了解在相關經理人／策略的投資過程中如何考慮ESG、其如何界定及減低重大ESG風險及納入得分較低及／或被認為可能存在頭條風險的證券的投資理據。
- 多元資產解決方案投資組合經理人其後考慮與相關經理人實行的策略相關的ESG風險，以及在整體投資組合層面考慮其他風險及益處。請注意，投資組合經理人使用多項準則決定所挑選的相關基金，其中亦包括波動性、過往表現、追蹤誤差、預期回報及夏普比率。儘管會考慮該等特定風險，投資組合仍會購入及繼續持有呈現有關風險的發行人的相關基金及證券，因為排除有關證券可能導致投資組合失衡及就長期而言無法獲得理想的經風險調整回報。

### 交流互動

交流互動需要摩根資產管理的投資組合經理人、研究分析師及投資盡職治理團隊互相合作。上述各方就我們在五大投資盡職治理優先事項與公司進行的互動，以及我們研究框架提供不同的觀點。

就多元資產解決方案而言，我們利用經理人研究團隊與相關投資團隊交流互動，以了解其如何考慮ESG。我們在定期的經理人／策略檢討過程中會納入ESG，其中我們會提出專題考慮因素、從第三方評分的角度檢視不尋常的ESG情況並定期進行深入的ESG檢討，以就納入ESG及可持續投資過程提出改善方案。

上述檢討的結果其後會錄入Spectrum™內的研究說明應用軟件，並構成我們的經理人研究與投資組合管理團隊的溝通的一部分。



# 資產管理解決方案 (續)

## 多元資產解決方案

---

### 文件記錄及監察

所有經理人／策略研究均儲存於我們的專有技術平台 Spectrum™內，確保在適當情況下投資者可隨時查閱有關資料。

Spectrum™研究說明：任何交流互動及就現有及新經理人的分析均會上載並納入我們的研究說明數據庫，投資團隊可檢視該數據庫查閱有關資料。我們亦尋求在每月舉行的投資團隊會議中提供任何相關材料。

投資總監團隊每季度會與各投資團隊舉行正式檢討會議。投資組合會在目標、表現、風險定位及納入ESG層面進行檢討。納入ESG會透過檢視基金層面的分數與指標分數的對比、分數的變化及與投資組合經理人進行定性討論來監察。投資總監直接向資產管理解決方案部主管Jed Laskowitz報告，並將任何事宜上報資產管理解決方案投資營運委員會。

# 資產管理解決方案 (續)

## 定量解決方案

### 研究／盡職審查

- 為將ESG考慮因素納入以因素為基礎的策略（純粹長倉及長／短倉）及主題投資，我們依賴第三方提供商根據定量ESG指標對公司進行評估。
- 第三方提供商所提供的數據涵蓋我們的全部長／短倉投資範圍內大約95%的公司，歐洲佔最多，而亞洲、新興市場及小型公司則佔最少，有關覆蓋範圍隨時間不斷增長。第三方提供商所提供的ESG評估的結果反映在按行業（而非地區）進行標準化後的分數內。分數範圍由1分至10分（10分為最佳得分），而大部分指標的ESG分數平均約為5分。

納入ESG取決於就相關公司或發行人及投資範圍提供充分的ESG資料。我們認識到ESG數據的質素及提供仍存在限制。

### 投資組合構建

- 定量解決方案團隊就其主題策略實行ESG篩選，首先根據環境、社會及管治分數檢視公司的ESG分數，之後排除ESG分數最低的公司。若某公司就兩項或以上指標存在不尋常情況，則會被移除。若只就一項指標存在不尋常情況且與主題高度相關，則我們可在作出評估後進行投資；否則，則會將其移除。
- 主題投資策略依賴團隊的專有系統及投資過程，以識別顧問已就其反映若干主題的證券並納入投資。由於主題投資涉及定性及主觀分析，概不保證顧問所使用的方法或作出的決定將反映特定主題或與某特定投資者的理念或價值觀一致。<sup>7</sup>
- 由於我們採用並無定性酌情權的定量投資過程進行投資，ESG因素乃自動實行。這令投資組合分數優於相關指標或範圍的分數。
- 請注意，就指數追蹤策略而言，我們採用全面複製方法，按與指數相同的比重投資於指數內的全部證券。這是為了將追蹤誤差降至最低。因此，該等策略並無納入ESG（除非指數方法明確包含ESG因素）。

<sup>7</sup> 主題投資風險：顧問的主題投資策略的表現與並無該等策略的賬戶相比可能會有所不同。主題投資策略依賴顧問的專有系統及投資過程，以識別反映若干主題的證券並納入投資。倘若並未正確識別該等證券或主題以意想不到的方式發展，則賬戶的表現可能會受到影響。倘若策略中包含的證券未從此類主題的發展中受益，則表現亦可能會受到影響。概不保證顧問的投資過程將反映預期的主題敞口。

與主題投資策略相關的準則，包括排除從事若干商業活動或行業的公司證券，可能會導致在可能屬於有利的時候錯失購買若干證券的機會，或因主題原因在可能屬於不利的時候出售證券。因此，主題投資策略的表現可能遜於投資於更廣泛的投資項目的策略。此外，存在顧問的投資過程中所識別的反映特定主題的公司無法按預期運營以促成特定目標的風險。顧問及其專有系統通過使用一系列廣泛的數據輸入對公司進行評估，而就若干策略而言，亦會結合基本因素分析。儘管顧問尋求獲得其認為可靠的數據輸入，但顧問不能保證其專有系統或第三方數據的準確性。在顧問的投資過程中，數據輸入可能包括公司及第三方提供商自行報告的資料，而有關資料可能基於與顧問用於評估與策略的投資主題的相關性的準則存在重大差異的準則。此外，第三方提供商所使用的準則亦可能存在重大差異，且不同提供商之間的數據及同一提供商就同一行業提供的數據亦可能有所不同。此外，對於公司與特定主題相關的定義的詮釋存在顯著差異。儘管顧問認為其定義屬合理，但其作出的投資組合決策可能與其他投資者或顧問的觀點不同。由於主題投資涉及定性及主觀分析，概不保證顧問所使用的方法或作出的決定將與某特定投資者的理念或價值觀一致。

上文所述納入ESG方法與定量解決方案投資策略有關。除非產品特定披露內另有說明，否則採用上述投資策略的產品並無推動環境或社會特徵。

# 資產管理解決方案 (續)

## 定量解決方案

---

### 參與互動

- 定量解決方案團隊管理投資於大型初創領域的投資組合。因此，我們依賴第三方提供商，以免投資於排名最差的公司，我們亦不會以團隊形式積極與公司進行交流互動。然而，投資盡職治理團隊仍會按照摩根資產管理的全球代理投票指引行使其投票權。作為其盡職治理項目的一部分，投資盡職治理團隊可能與定量解決方案投資組合持有的公司交流互動。
- 當公司存在重大代理投票事宜但並無基本因素分析師就其進行的分析，投資盡職治理團隊將與定量解決方案投資組合經理人合作，評估代理顧問的建議、討論有關事宜並作出決定。

### 文件記錄及監察

- 就以因素為基礎的投資組合而言，執行定量過程的投資組合經理人負責決定將排除政策納入守則並予以反映。投資總監進行監察。
- 由於我們採用純粹的定量投資方法進行投資，我們的納入ESG流程已在守則及我們的程序內記錄在案。
- 投資總監（包括首席投資總監）正式監察ESG並會在我們的季度檢討會議上討論有關問題。倘若ESG分數大幅下跌，投資總監會提醒投資組合經理人團隊。由於我們的過程是自動化進行，迄今為止尚未發生此情況。

# 另類投資 宏觀策略

## 研究／盡職審查

我們的研究過程由重要性水平評估及ESG評分組成：

- **重要性水平評估：**我們對證券進行的基本因素分析會在交易前及之後持續納入 ESG 風險與機遇。我們採用就公司制定的明確的框架評估重大的 ESG 風險與機遇，以確保有關過程穩健且可重複進行。我們就公司制定的框架利用可持續會計準則理事會(Sustainability Accounting Standards Board) (SASB) 的 ESG 議題，而我們就主權債務而設的框架則採用 UNPRI 的主權債務投資指南所載的部分 ESG 議題。投資組合經理人擁有酌情權加入其認為與特定持倉有關的其他 ESG 議題。我們的重要性水平評估利用經理人對不同國家、界別、行業及活動的固有 ESG 風險與機遇的了解，以及其對所負責的界別及特定公司的認識。我們在評估過程中會納入專有、經紀及 ESG 特定第三方研究及公司披露。最終分析結果會記錄在案供參考及持續監察有關敞口之用。
- **ESG 評分：**第三方分數為我們自己的重要性水平評估提供補充，且是考慮 ESG 資質的客觀定量框架。我們利用 MSCI 的 ESG 評分及相關分析，其中就股票及信貸而言，我們使用所有國家世界指數(All Country World Index) (ACWI) 的分數，而就主權債務而言，我們使用國家分數，該等分數均會錄入 Spectrum™。在 Spectrum™ 內，我們可查看投資組合的 ESG 總分、組成部分及更多投資領域的分數。我們亦利用來自 ISS-ESG 的以規範為基礎的評分評估，參考其紅／黃／綠警示資料。此外，正由可持續投資團隊開發的摩根資產管理的專有數據主導 ESG 分數未來將運用專有方法提供更廣泛的 ESG 數據。

## 投資組合構建

我們將 ESG 分析納入投資組合構建過程，以減低因 ESG 風險造成的重大潛在負面風險情景，及為具備強大 ESG 特徵的證券識別機遇。考慮潛在 ESG 風險與機遇可能影響對特定證券作出的購買、出售或持倉規模調整決定。

## 交流互動

為加強我們的 ESG 分析及確保能夠代表客戶行使積極擁有權，宏觀策略團隊利用投資盡職治理團隊的專家見解，特別是有關代理投票及交流互動活動的見解。此外，倘若我們認為進行進一步討論可能帶來重大利益，則我們可就若干事宜直接與公司交流互動。

## 文件記錄及監察

在宏觀策略內，所有投資組合經理人均負責就單一名稱股票、債券及外匯的全部長倉敞口開展 ESG 研究並將其記錄在案。團隊每兩週召開一次專門的 ESG 會議，就投資組合持倉檢視投資組合 ESG 分數並討論任何重大的 ESG 更新。在該等會議上，團隊將討論 ESG 評分或以規範為基礎的分析的任何變化，以及內部或第三方研究及交流互動產生的與 ESG 相關的公司更新，以及任何行業發展。

# 另類投資 (續)

## J. P. Morgan Alternative Asset Management (JPMAAM) 對沖基金及另類信貸解決方案

### 研究／盡職治理

J.P. Morgan Alternative Asset Management (JPMAAM)的對沖基金及另類信貸解決方案部認為，可持續性是管理風險及識別機遇的關鍵因素，及我們已制定反映此理念的整體投資方法。我們的ESG框架主要專注於在管理公司的盡職審查過程中納入ESG。我們為評估管理公司而設的專有框架包括就與其運作及投資過程有關的25個範疇的ESG因素制定的多項問題。我們在各管理公司全面運用該框架的同時，亦認識到不同管理公司的若干ESG風險與機遇的重要性水平可能因其類型、規模及策略而有所不同。此項全面的分析為我們與ESG相關的風險的觀點提供依據，並構成投資決策過程的重要組成部分。

### 投資組合構建

我們將良好的ESG實踐視為幫助減低潛在風險及衝突的工具，亦是以負責任的方式進行投資的先決條件。當就投資於新的管理公司、繼續投資於現有管理公司或不再投資於某管理公司作出決策時，ESG因素均會作為各項決策的一部分納入考慮。我們平台的納入ESG透過以下方式提升各投資組合的風險管理及回報：(a)透過識別關鍵結構性風險幫助JPMAAM避免投資於很可能出現損失的對沖基金及(b)影響我們所選擇的管理公司，令其制定加強其業務及保障其投資者的最佳實踐。除識別及減低潛在風險來源外，我們的納入ESG流程亦幫助我們識別表現優異的管理公司，並指引我們捕捉更多alpha來源。

### 交流互動

在我們的盡職審查過程中就ESG因素對管理公司進行評估後，我們就所識別的在財務上屬於重大的環境、社會或管治風險主動與其交流互動。我們與管理公司緊密合作，幫助其改善我們認為其缺乏的ESG因素，並提供指導及支援，幫助其實現同業最佳實踐。我們認為此舉可改善公司現時及未來成功運營的能力，從而提升我們投資的潛力。JPMAAM對能夠幫助在行業內推動ESG原則深感自豪。該平台已幫助許多對沖基金管理公司將ESG因素納入其業務及投資過程。值得注意的是，JPMAAM的平台內超過90%的管理公司已經或正在積極制定以投資及／或業務實踐為重點的ESG政策，高於2018年初的10%至15%。

### 文件記錄及監察

用作評估管理公司業務實踐的ESG框架獲JPMAAM投資委員會(IC)批准。該框架由JPMAAM的營運盡職審查(ODD)團隊領導及實施，並由對各管理公司進行分析的投資研究分析師提供支援。ODD團隊由專責專家組成，就風險管控、營運、財務報表、法律結構及文件記錄進行全面評估，作為其初步盡職審查及持續監察的一部分。他們向風險管理主管及投資委員會成員Brian Burke報告，後者有權因風險及營運問題（包括與ESG相關的問題）而否決任何投資。

在每次IC開會批准新的管理公司或檢視現有管理公司時，ESG評估均會納入擬考慮的材料，供委員會審閱。在投資過程的任何階段識別的任何有意義且重大的ESG風險會由ODD團隊作出標記，並上報IC。

就各項ESG因素作出的專有評級會納入我們的研究數據庫及所有客戶報告內。這令投資組合經理人及投資總監能夠在經理人及投資組合層面有效監察有關評級。

有關我們納入 ESG 方法的更多資料，請聯絡閣下的  
摩根資產管理代表。

J.P. Morgan Asset Management is the brand name for the asset management business of JPMorgan Chase & Co. and its affiliates worldwide. To the extent permitted by applicable law, we may record telephone calls and monitor electronic communications to comply with our legal and regulatory obligations and internal policies. Personal data will be collected, stored and processed by J.P. Morgan Asset Management in accordance with our privacy policies at <https://am.jpmorgan.com/global/privacy>. This communication is issued by the following entities: In the United States, by J.P. Morgan Investment Management Inc. or J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc., both regulated by the Securities and Exchange Commission; in Latin America, for intended recipients' use only, by local J.P. Morgan entities, as the case may be; in Canada, for institutional clients' use only, by JPMorgan Asset Management (Canada) Inc., which is a registered Portfolio Manager and Exempt Market Dealer in all Canadian provinces and territories except the Yukon and is also registered as an Investment Fund Manager in British Columbia, Ontario, Quebec and Newfoundland and Labrador. In the United Kingdom, by JPMorgan Asset Management (UK) Limited, which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority; in other European jurisdictions, by JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l. In Asia Pacific ('APAC'), by the following issuing entities and in the respective jurisdictions in which they are primarily regulated: JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited, or JPMorgan Funds (Asia) Limited, or JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited, each of which is regulated by the Securities and Futures Commission of Hong Kong; JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited (Co. Reg. No. 197601586K), this advertisement or publication has not been reviewed by the Monetary Authority of Singapore; JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited; JPMorgan Asset Management (Japan) Limited, which is a member of the Investment Trusts Association, Japan, the Japan Investment Advisers Association, Type II Financial Instruments Firms Association and the Japan Securities Dealers Association and is regulated by the Financial Services Agency (registration number 'Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firm) No. 330'); in Australia, to wholesale clients only as defined in section 761A and 761G of the Corporations Act 2001 (Commonwealth), by JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919). For all other markets in APAC, to intended recipients only. For U.S. only: If you are a person with a disability and need additional support in viewing the material, please call us at 1-800-343-1113 for assistance. Copyright 2022 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved.

本文件乃營銷通訊。摩根資產管理是JPMorgan Chase & Co.集團及其環球聯屬公司旗下資產管理業務的品牌。在適用法律允許的範圍內，我們可進行電話錄音及監控電子通訊，以履行我們的法律和監管義務以及遵守內部政策。摩根資產管理將根據我們的私隱政策 (<https://am.jpmorgan.com/global/privacy>) 收集、儲存及處理個人資料。本通訊由以下實體發布：在美國為均受美國證券交易委員會監管的J.P. Morgan Investment Management Inc.或J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc.；在拉丁美洲為當地摩根大通實體（視情況而定），僅供指定接收者使用；在加拿大為JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.，僅供機構客戶使用，其為所有加拿大省份及地區（育空地區除外）的註冊投資組合經理及豁免市場交易商，亦在不列顛哥倫比亞省、安大略省、魁北克省及紐芬蘭與拉布拉多省註冊為投資基金經理。在英國，為受英國金融行為監管局認可及監管的JPMorgan Asset Management (UK) Limited；在其他歐洲司法管轄區，為JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.。在亞太區，由以下實體在其各自主要受到監管的司法管轄區發布：均受香港證券及期貨事務監察委員會監管的摩根資產管理（亞太）有限公司、摩根基金（亞洲）有限公司或JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited；JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited（公司註冊編號：197601586K），本廣告或刊物文件尚未經過新加坡金融管理局的審閱；摩根證券投資信託股份有限公司；受日本金融廳監管並為日本投資信託協會、日本投資顧問業協會、第二種金融商品交易業協會及日本證券業協會會員的JPMorgan Asset Management (Japan) Limited（註冊編號「關東財務局（金融工具公司）第330號」）；在澳洲為JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919)，僅向2001年《公司法》（聯邦法案）第761A及761G條界定的批發客戶發布。在亞太區其他市場僅提供予所指定接收者。只適用於美國：假若閣下是殘疾人士，並在閱讀本材料時需要額外的支援，請致電1-800-343-1113 聯絡我們以提供協助。

版權所有。2022 JPMorgan Chase & Co.。不得轉載。

LV-JPM53533 | 04/22 | 09b1221702165605

**摩根**  
資產管理