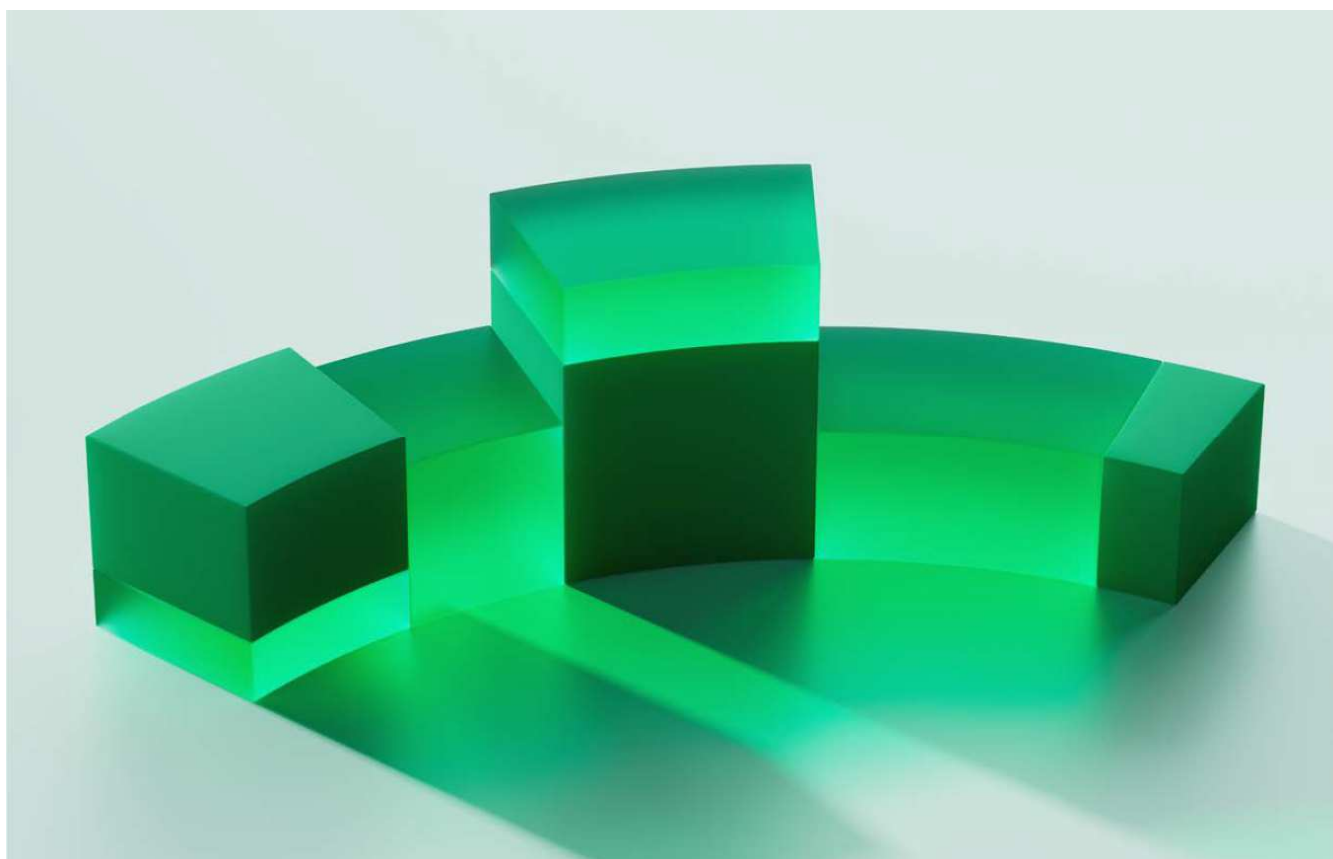




2021 年摩根投信履行盡職治理報告

投資取向，專家主導

2022 年 9 月 30 日

目錄

前言3

摩根資產的投資盡職治理4

人員與資源8

摩根資產的議合方法 10

摩根資產管理的 ESG 整合實踐 18

盡職治理守則遵循聲明及如何評估盡職治理活動的有效性 32

利益衝突管理政策 33

與被投資公司互動 34

代理出席股東會投票目的、原則、彙整與執行說明 35

附錄 1 - 摩根資產管理有關盡職管理的產業協會會員 38

附錄 2 - 全球盡職管理團隊簡歷 39

聯絡資訊 42

前言

在摩根資產管理，我們代表客戶時不斷思考如何借助我們在全球市場的觀點與專業知識，以更審慎的營運及投資方式管理客戶資產。身為所投資企業的長期股東，我們深知，作為主要資產管理人對客戶負有更廣泛的盡職治理職責。我們認為，考量到具財務重要性的環境、社會與治理 (ESG) 因素，永續投資將在為客戶創造長期價值上扮演著舉足輕重的角色。

透過致力於合作、客戶服務與積極創新研究導向文化，我們專注在對代表客戶投資之企業績效影響最為關鍵的 ESG 問題，期望藉此獲取更亮眼的財務成果。我們倡導穩健的公司治理以及健全且永續的經營實務，這正是為客戶創造長期價值的核心所在。為此，我們仍將致力履行盡職治理職責：積極議合被投資企業，在產業議合及代理投票時以長期投資者身分發聲。

我們的盡職治理由職涯專家推動且深植於各項業務，同時利用資源豐富且由全球 1,000 多名投資專業人員組成的網絡，與投資團隊及盡職治理專家並肩工作，以管理 ESG 風險並將議合見解系統化地納入我們的投資決策。於報告期間，我們聯繫全球 1,000 多家企業，深入瞭解並影響他們如何處理對其業務及眾多利益關係人造成衝擊的事項，包括隨新冠肺炎疫情變化的對策、長期資本配置形式與高階主管薪酬的整體財務審慎性、氣候變遷，以及保護員工健康、薪資與福祉及客戶關係的相關措施。在專注為客戶推動長期永續價值之基礎上進行評估時，我們思考企業如何在其經營實務中平衡各方利益關係人的權益。

儘管積極所有權已內化為傳統的一部分，我們仍必須持續開展業務與方法，以切合客戶及主管機關不斷改變的要求。為回應 2021 年顯而易見的改善契機，我們深入且徹底地檢視盡職治理實務，並採取變革性措施來改革我們的結構、治理以及管理工作的方式。其中包括治理流程的重大變更，以強化管理高層問責制度，相關內容將於本報告中說明。

作為大型金融服務公司的專屬資產管理事業群，摩根資產管理遵循 JPMorgan Chase & Co. 的整體使命並受其支持，而 JPMorgan Chase & Co. 深知我們長期業務的成功是仰賴所服務社區的成功。

例如，鑑於協助加速邁向更永續、低碳未來之整體公司策略，我們正積極與持有資產的客戶合作，以加快全球達到淨零的轉型過程。為支持客戶進行具有氣候意識的投資，我們於 2021 年成為淨零資產管理者倡議的簽署成員。我們也主動且大幅推動與被投資企業在氣候變遷方面的合作，積極參與具領導地位的全球性產業協會，並且與公司、投資人及主管機關就氣候風險等關鍵問題展開合作。

我們期望以下報告能協助您掌握我們的最新活動，往後也將繼續致力於提高盡職治理工作的透明度，包括在適當之情況下分享更多資訊，說明我們如何透過投票權行使而讓企業為關鍵問題承擔責任。同時也希望本報告有助於您瞭解我們實現永續發展的投資取向盡職治理方法，以及該方法在為客戶創造更佳長期報酬上所發揮的關鍵效用。

George Gatch
摩根資產管理執行長



George Gatch
Chief Executive Officer,
J.P. Morgan Asset Management

摩根資產的投資盡職治理

盡職治理是摩根資產管理為客戶創造長期投資價值所不可或缺的重要部分。

正如前一節所強調，我們已審查有關盡職治理的治理實務並確定 2021 年需要加強的領域。審查過程已點明某些治理層面是必須立即處理的問題。其中一項評估顯示，既有盡職治理實務雖實施已久而尚無重大問題，但主要治理方式屬於區域性，且其範圍側重在公司治理。

按資產管理規模計算，我們是全球最大的投資管理機構之一，投資團隊遍布全球各地多種資產類別，客戶也遍及全球不同領域類型且需求不斷變化。我們最初的理念是，必須在全球及全公司範圍內，針對所有資產類別、投資風格、客戶類型與監管制度實踐盡職治理。

鑑於我們公司的規模、範圍及複雜性，重要建議之一是在摩根資產管理建立盡職治理與永續投資的治理實務，以全球及不同資產類別為範圍，並涵蓋我們投資中的重大永續性問題和公司治理問題。

審查結果要求建立一個有效盡職治理的治理架構，搭配明確的組織高層問責制，並且由資產管理執行長 (CEO) 及其他資深主管階層領導。

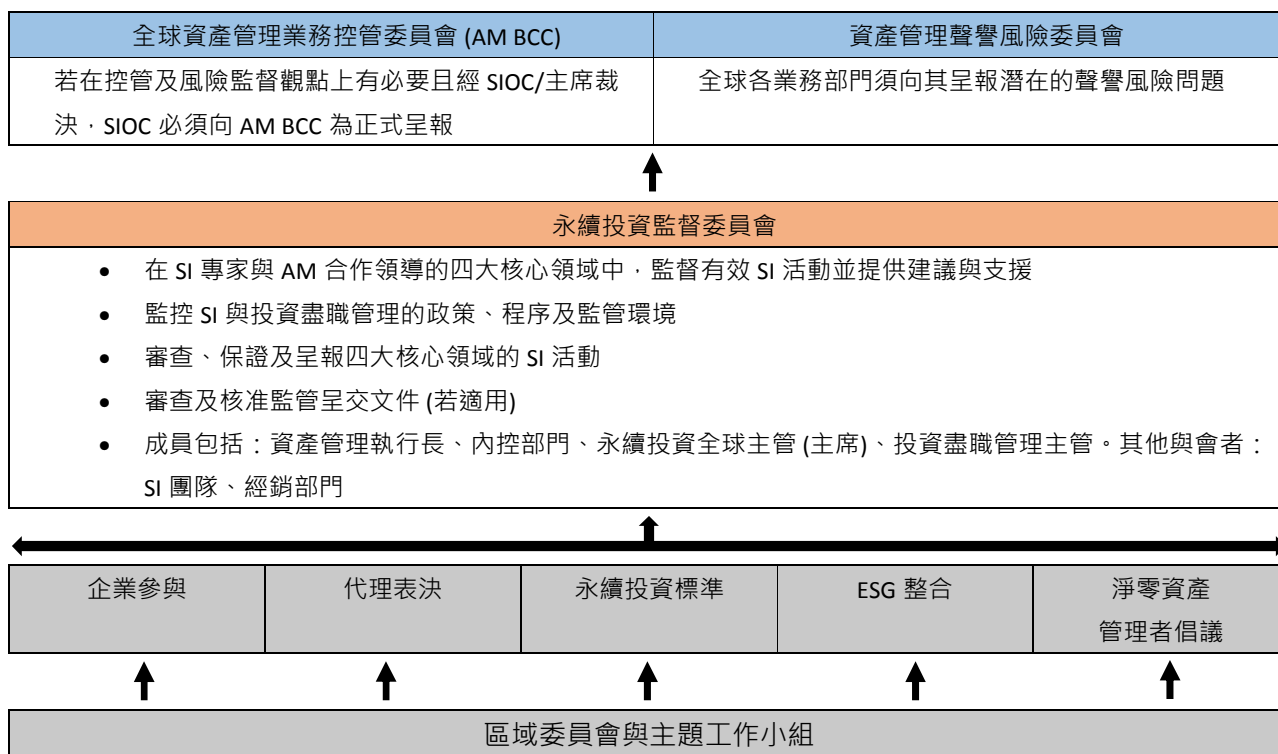
改革工作因而促使摩根資產管理永續投資監督委員會 (SIOC) 成立。委員會成員包括各資產類別的投資長 (CIO)，以及永續投資全球主管、投資盡職治理全球主管、風險及法規遵循等內控部門主管。高階管理層的直接問責制係源自兩大面向：

- 投資平台的投資長及永續投資全球主管，與資深管理階層一同參與各資產類別的日常管理會議，以對 SIOC 實施永續投資活動的策略性監督。該作法能夠監控盡職治理有效性與關鍵績效指標，並建立明確的呈報管道及問責制，供成員向 SIOC 提供相關更新資訊。
- 若在控管及風險監督觀點上有報告必要，SIOC 必須向全球資產管理業務控管委員會 (AM BCC) 為正式呈報。該委員會負責監督整體資產管理業務的營運風險與控管環境，以正確辨識、管理並監控既有及新興的營運風險、控管問題與趨勢。該委員會由資產管理執行長與資產管理業務控管經理人共同主持，其決策成員則包括所有內控部門主管、所有資產類別/產品團隊的投資長以及所有主要業務領域的主管。

SIOC 針對永續投資的重要組成部分，單點式地提供持續的策略性監督、有效決策、審查與保證，包括參與、代理投票、永續投資標準、ESG 整合監督、公司淨零資產管理者倡議實施成效之監督與審查，以及法規發展。相關政策、計畫、目標與績效由本團隊監督，而且每季度召開一次會議。

以下為摩根資產管理有關盡職管理與永續投資的治理結構概述。

摩根資產管理的永續投資治理結構



資料來源：摩根資產管理，截至 2021 年 12 月 31 日。

在 2022 年，作為摩根資產管理針對永續發展問題透明度的持續審查及變革工作之一，我們計畫依據氣候相關財務揭露工作小組 (TCFD) 架構發布首份氣候報告。我們的母公司摩根大通(JPMorgan Chase & Co.)，自 2019 年以來持續發布 TCFD 報告。

持續審查我們的方法、政策及計畫來確保流程有效性，是 SIOC 以及提供支援的主要委員會與工作小組 (將於稍後詳述) 的主要職責之一。這些組織負責審查流程、提出關鍵問題以供討論，並且評估偕同主要利益關係人進一步修改政策及程序的必要性，包括所稱之防線。

由於這是相對新穎的治理結構 (已於 2021 年下半年實施)，因此，在 2022 年我們將評估其效益，作為持續發展及增強盡職治理與永續投資的工作之一。我們目前考量的面向之一是 SIOC 委員會成員評估，期望藉此找出績效改善面臨的障礙，並且突顯其他的良好治理實務。

與盡職治理相關的主要區域委員會與主題工作小組

為摩根資產管理永續投資監督委員會 (SIOC) 提供支援的是，由區域委員會與特定主題工作小組所形成的網絡。其成員通常包括投資研究分析師、投資組合經理人、盡職治理與永續投資專家，以及面向客戶的專業人員。

參與盡職治理相關的主要團隊包括：

- **區域代理監督委員會**，常設於我們的五大投資地區——北美；歐非中東 (EMEA)；亞洲 (不含日本)；以及日本。這些委員會每季度召開一次會議，並由資深股權投資分析師、股權投資組合經理人、投資盡職治理團隊成員、法律、法規遵循及風險專家組成。各委員會負責制定區域投票政策及準則，同時作為投票與整體性公司治理問題的呈報窗口。其後，各委員會則向 SIOC 呈報，由 SIOC 定期接收其更新資訊並監控有效性。
- **議合工作團隊於 2021 年設立**，旨在促進不同資產類別間議合活動的主動討論、資訊共享及協調。成員包括投資研究主管、分析師、投資組合經理人與投資盡職治理團隊成員，其各自代表不同資產類別與投資風格，包括大型股、小型股、新興市場股票、投資等級公司固定收益、非投資等級公司固定收益、新興市場債以及多重資產投資。該團隊也與投資分析師共同協助評估 ESG 爭議與規範違反行為 (例如聯合國全球盟約)，以期就相關被投資企業進行被動式議合。

ESG 監管變化工作小組

ESG 監管的重大改變，加速了將永續性整合至投資各個層面的過程。本公司的監管導向全球 ESG 工作小組，將焦點放在協助業務單位及部門轉換自己的做法與流程，以符合新近的法規要求，包括採行日新月異的永續投資標準，並將之轉化為運作模式。本計畫係由一指導委員會所管理，其成員由高階跨領域主管所組成，定期開會，以監控各項工作進度，包括專門負責將歐盟永續財務通報法規整合進相關產品設計與通報程序的小組，並確保事業走向符合日新月異的氣候風險相關法規。該小組為 2021 年最為活躍的小組，因永續投資相關的法規與日俱增，而有著來自公司各部門的諸多代表。該小組將在 2022 年持續扮演要角，及時回應法規與各利益相關者期望的快速演變。

盡職治理層面的永續投資領導工作小組

為進一步支持與強化摩根資產管理在責任投資的全球領導地位，我們設立了一個同儕諮詢工作小組，以串聯我們龐大平台上各個領域的專家。為了整合相關專業知識，以協助客戶達成自己的永續目標，這些工作小組聚焦於各式各樣的目標。目標的範疇從實現商業目標，到促進創新投資能力的發展，到推廣對 ESG 政策、流程和程序的控制良好的方法。這些諮詢工作組的成員包含資深投資專業人員、基礎與量化投資研究分析師、永續投資團隊成員、投資風險專家，以及面向客戶的專家。我們有以下工作小組：

- **ESG 資料與研究工作小組**由資深投資專業人員組成，例如研究長、投資組合經理、分析師，以及永續投資團隊代表。本工作小組的職責，在於開發我們全公司的 ESG 實質性架構，包括檢驗與審查我們的 ESG 整合投資流程。它會對我們的投資工作組提出關於 ESG 整合狀態的正式建議，完整納入新的研究方式，並且依據本公司的 10 點評分標準，定期覆核現有程序。這些建議將由 SIOC 正式檢驗並核可。ESG 資料與研究工作組，也為 ESG 相關研究方法的發展，以及我們獨家的資料導向 ESG 評分系統提出建議——該評分系統由本工作小組於 2021 年核可於內部使用，令投資專家得以增進 ESG 洞察力。若需詳細資料，請參閱 ESG 整合的章節。
- 我們的**永續投資客戶策略工作小組**分成三個地區分部，涵蓋北美、歐非中東，以及亞太地區，成員由投資專家、銷售代表，以及跨職能事業夥伴組成。這些組員提議並研擬商業化策略，包括藉由辨識關鍵客戶而設定優先關注對象、研發有效市場措施，以及推進關鍵的開創性措施，如 ESG 教育與思維領導行動。
- 2021 年，我們更進一步建立了自己的**氣候領導工作小組**，以反映我們為解決氣候變遷而更進一步的投入，包括強化我們的氣候研究與氣候情境分析能力，並主動投入重大產業行動，與我們在氣候變遷議合行動中的盡職治理優先對象保持密切協調。這些工作小組包括：
 - **氣候研究**：該子工作小組附屬於 ESG 資料與研究工作小組，於 2021 年成立，重心在於對氣候相關資料與情境進行審查與建議，將之納入我們全公司資產氣候分析的發展與改進，以及投資組合模型與報告之中。本工

作小組成員包括各種資產類型與機能的投資專家，例如風險與商業策略及永續投資團隊的代表。

- o **淨零資產管理者倡議引導工作小組：**在 2021 年，我們成為淨零資產管理倡議的簽署人。2022 年，身為該倡議的簽署人，我們將由這個新的工作小組負責兌現我們的氣候承諾，包括承諾對努力追求「2050 年前溫室氣體淨零」目標的投資予以支持，藉以配合全球為限制全球暖化不超過攝氏+1.5 度的行動。¹

該工作小組責任包括判定與通報期中減排目標設定，管理面向投資團隊的議合行動，以及向股東協調為達成淨零目標所需的校準行動。該工作小組將定期向摩根資產管理永續投資監督委員會 (SIOC) 繳交報告，該委員會負責監督關鍵決策及專案整體管理。該工作小組內所養成的洞察力與分析力，對於達成我們淨零盡職治理的做法，扮演著相當基礎的角色，且令我們對這個問題的議合、代理投票與透明度得以在資訊充分的狀態下實施。

¹ 這類承諾，需仰賴客戶、被投資公司，以及政府的行動。淨零資產管理者倡議 (NZAMI) 承認，各簽署人實施淨零投資的規模，取決於簽署人與客戶的委託投資協議，以及客戶與資產管理者的法規環境。NZAMI 表示，立下這類承諾的背景，在於資產管理者對客戶的法律職責，以及適用法規

人員與資源

我們相信，盡職治理是摩根資產管理的全體職責，讓被投資公司在財務上具有實質意義的 ESG 問題，是我們世界各地每個投資團隊的責任。永續投資團隊裡的專家為投資團隊提供支持。

摩根資產管理投資中心

我們在世界各地有超過 1,100 名投資專家。

Paul Quinsee

全球股票投資團隊主管

股票部包含美國股票、國際股票，以及新興市場股票。

Robert Michele

全球固定收益、貨幣暨大宗商品投資團隊投資長與負責人

該團隊涵蓋企業債券（投資等級、非投資等級，及新興市場三類）、地方債券、證券化債券及國債投資。

Anton Pil

全球另類資產研究主管

本部門涵蓋多種投資，包括私募股權、基礎建設與交通運輸、房地產、私募信貸及避險基金。

Jed Laskowitz

資產管理解決方案團隊全球主管

本團隊運用各種資產類別來開發投資組合。

John Donohue

全球流動性投資團隊負責人

本部門監督短期現金管理與固定收益解決方案。John 也兼任美洲地區資產管理執行長。

Jennifer Wu 吳蘭君

全球永續投資主管

本部門負責領導全公司在以下領域的戰略性行動：永續投資、ESG 整合、研究與思維領導、投資盡職治理，並負責開發更加多樣化的投資策略。該部門由 33 名專家組成。

Yo Takatsuki

投資盡職治理全球主管

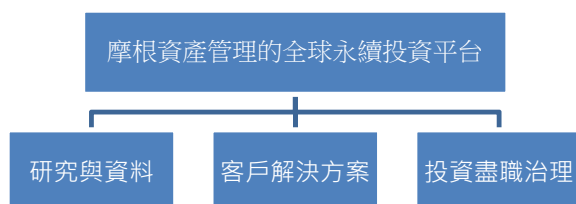
投資盡職治理團隊負責與各種資產類別的投資人密切合作，進而推動全公司的議合工作與代理投票。本團隊附屬於永續投資部門。截至 2022 年 3 月 1 日，該團隊由 13 名盡職治理專家組成。

以上人員均為全球摩根資產管理永續投資監督委員會(SIOC)成員。

我們的全球盡職治理團隊具備多樣化的技能與經驗，而得以為摩根資產管理實施有效的盡職治理。團隊成員簡歷與履歷詳見附錄。

永續投資部門

我們的永續投資策略，由全球永續投資主管 Jennifer Wu 吳蘭君領導。她領導專門由永續投資專家組成的部門，引領各種永續導向投資研究、解決方案研發，以及投資盡職治理行動。永續投資部門成員從 2020 年底的 16 人，增加到 2021 年 12 月 31 日的 33 人。該團隊推動各種資產類別的 ESG 相關研究，力圖開發與發布永續投資的思維領導，並與客戶合作，以打造跟實行永續投資解決方案。本部門成員分布在倫敦、紐約、香港與東京。



投資盡職治理部係由以下三個獨特的團隊所組成：

- **ESG 研究與資料**團隊攜手本公司跨資產類別的投資人和資料科學家，致力展開專有的 ESG 研究。在 2021 年，我們設立了專門的氣候研究團隊，募得三名專精於過渡措施與實體風險的氣候科學博士。
- **客戶解決方案**要素與我們的投資與銷售團隊互相契合，以發揮專業技能，並開發 ESG 解決方案，以達成我們客戶的需求。
- **投資盡職治理**團隊負責本公司的「投資取向，專家主導投資盡職治理」方法，議合公司事務並代理客戶行使投票權。截至 2022 年 3 月 1 日，該團隊具有 13 名成員，涵蓋以下四個地區：北美（紐約）、歐非中東（倫敦）、日本以外的亞洲（香港）以及日本（東京）。在 2021 年，我們招募了九名新成員加入該團隊。我們也設立了新的職位：投資盡職治理全球主管。他們經驗多元，資格豐富，涉獵金融、股票研究、ESG 研究與諮詢、投資人關係、公共政策、理財報導、代理顧問，以及資產管理領域的類似盡職治理角色，令他們得以為投資團隊提出 ESG 方面的洞察建議，以協助摩根資產管理行使主動所有權人的責任。團隊成員的專業、語言與國籍多元，得以支援現場的盡職治理行動；全球團隊的結構更得以進一步推廣 ESG 最佳實務，令各個盡職治理團隊、投資團隊與被投資公司得以借用他山之石。

其他資源

在永續與治理方面，投資與盡職治理團隊有多種內部開發及外部採購的研究、資料與分析工具。除了券商提供的研究，我們也運用第三方研究，以尋求 ESG 資訊。

我們明白，ESG 資料品質與獲取難度，一直是投資人的挑戰，而我們也在這個領域不斷投資，以克服這方面的困難。2021 年，摩根資產管理對妙盈科技進行少數股權投資：它是一家金融科技公司，運用人工智慧，以向金融機構與企業提供中文 ESG 資料與分析報告。不僅如此，永續投資團隊亦將持續監控中文 ESG 資料的獲取途徑。

摩根資產的議合方法

Yo Takatsuki · 投資盡職治理全球主管

摩根資產管理是個主動積極的投資管理公司。我們深信專家的深度研究與詳盡分析是為客戶提供長期風險調整後報酬的關鍵。我們的議合方法契合這樣的願景，且我們認為，不管在哪個資產類別，議合都是我們投資流程不可或缺的環節。

以對話的方式議合我們的被投資公司，並鼓勵正面的改善，是我們摩根資產管理實行盡職治理的關鍵要素。我們的議合行動，是基於自己對該公司的深入投資研究，以及對總體經濟動力、產業因素，以及 ESG 主題的分析。這樣的研究洞察力，讓我們得以未雨綢繆，以議合被投資公司的方式，趕在風險成形且機會錯失之前，及早認識問題，並改善營運方式。

這就是為什麼我們力圖對被投資公司造成正面改善，以在自己的盡職治理活動中製造影響，進而維護並增進資產價值。為詳細說明，我們議合行為的根基如下：

- **意向性：**我們決心以客戶最佳利益為宗旨採取行動，而具體做法，就是鼓勵被投資公司關注負責任的資本配置，以及長期性的價值創造。
- **實質性：**我們盡力去釐清各種足以影響永續性的因素，長期下來會對公司造成多大的財務影響，進而理解我們所投資的地區、文化與組織各自的差異。
- **外加性：**我們關注最急需我們參與才能改變現狀的策略問題。我們相信，身為大型投資機構，我們有能力運用資源，讓公司改變現狀，達成我們所設定的目標。這可不是打打勾就好的文書作業。
- **透明度：**我們必須對我們所進行的盡職治理措施保持清晰，並採取行動向我們的利益關係人保持透明，以我們對被投資公司的要求來要求自己。

投資取向，專家主導

我們的議合模式，是基於投資取向，專家領導的作法，且運用了超過 1,000 名世界各地投資專家的專業素養，且他們與盡職治理專家密切合作。我們相信，這種團結合作，集思廣益的做法，讓我們得以及早認知關鍵風險，辨識全新機會，且更能產生風險調整後報酬。這個模式，也將我們世界各地投資團隊與當地被投資公司之間的關係，運用得淋漓盡致。我們與許多被投資公司長年為友，跟他們的各級主管定期互動，包括董事會、董事長、高階主管與總經理。

結合了本公司的 ESG 研究能力與我們投資團隊的經驗跟技能，以及本公司投資盡職治理專家的專業知識，確保我們對於不同產業、產業和地區面臨的風險和機遇均能獲得深刻理解。將這份專業知識整合進全球共通的平台，我們力圖時時保持議合行動的高水準，考慮到負責任的投資人需要容忍成千上萬大小瑣事，這點實屬不易。透過議合行動，我們在被投資公司力圖達成長期性的永續成果。畢竟，我們的目標，是為客戶打造更堅強，更永續的投資組合。

摩根資產管理的五大投資盡職治理優先重點

我們辨識出了五大投資盡職治理優先重點，我們相信，這些重點普世共通，亙古不變。

Governance	治理
Strategy alignment with the long term	長期策略性校準
Human capital management	人才資本管理
Stakeholder engagement	利害關係人議合
Climate risk	氣候風險

我們相信，對於我們的投資而言，這些重點是具有最重大長期風險與機會的 ESG 問題。在每個優先重點領域內，我們識別出一系列期望短期內（18-24 個月）儘速解決的相關附屬主題，這些主題會在我們跟被投資公司互動，釐清問題跟推行最佳做法的時候，與時俱進。結合長期優先重點與不斷演進的短期主題，打造出一個結構嚴謹且目標明確的架構，如此一來議合世界各地被投資公司的事務時，即可藉以指導我們散佈全球的投資團隊和投資盡職治理團隊。

我們認為，這些優先重點，不管在哪個資產類別，在哪個基金跟委託投資，對於哪個地理區域或利益關係人而言，都十分重要。然而，不同的資產類別仍有其不同之處，這點我們需要納入考量。我們明白，治理因素的重點，在於股票投資人的權利與期望，但我們也相信，被投資公司及其董事會的良好治理措施，整體而言也將惠及該公司的所有投資人。我們也會把特別涉及債券持有者的治理因素議合主題納入考量，例如契約透明度，並對只發行債券而不發行上市股票的公司，進行議合研討行動。

我們也注意到，雖然盡職治理優先事項對摩根資產管理的全球投資項目均相當重要，但議合行動與具體議合問題在各個區域的不盡相同。這些差異可能起因於各種因子，例如上市股票市場成份差異、每個區域優先事項的不同，以及當地獨有的事件或爭議。舉例來說，在人才資本管理議題的方面，美國議合措施的重點對象，在於媒體與科技公司所面臨的爭議。亞洲地區的人才資本議合，則將重點對象擺在全球供應鏈相關公司的制度措施。

還有其他類似的例子，對於採礦業的氣候風險議合行動而言，甲烷排放數據對於北美地區公司而言是更為重要的議題，因為美國與加拿大均為重大石油與天然氣生產國，且兩國的環保機關對於甲烷排放有著相當程度的監管。對於新興市場而言，氣候風險議題則聚焦於氣候作為商業風險的認知，以及在排放績效方面進行有意義的透明化措施。

在長期議合的範疇內，美國的議合行動會將焦點放在把薪酬與治理連動，因為美國的薪酬水準高，且薪酬安排日趨複雜。而在英國，薪酬議題的重點則在於股票，以及主管跟一般職員相比所額外獲得的龐大退休金。在許多其他的市場，我們還在尋求有意義的資訊，以建構主管薪酬的基本最佳措施。

在本報告中，我們將深入探討上述五個優先重點，同時提出幾個足以反映一些全球各地共通議題的案例，並對於我們所採取的盡職治理行動說明更多細節。

我們也會依據某個基金或客戶委託投資的特殊需求，而進行議合行動。

我們議合方法的回顧與進化

每一年，我們會向被投資公司，針對全球性的 ESG 問題，執行數百個議合行動。多年來，我們都這麼做。但就在我們跟同僚探討，並向客戶與關鍵利益關係人徵詢意見之後，我們發現自己的盡職治理方法，顯然需要加強跟更新。

我們在 2021 年進行了深度的議合方法成效評量，作為我們對於自己盡職治理方法進行全面審查的一環。這項工程，是由我們全新的投資盡職治理全球主管領銜實施的。

調查所發現的部分長處與短處如下：

- 現有長處包含能從世界各地眾多在地分析師與資產經理，取得彌足珍貴的資產類別、當地市場與業界知識。這些人員人脈堅強，得以不時接觸公司管理階層（各主管與董事會）。
- 在 ESG 的研究與分析行動不斷進化，精益求精。這個長處與日漸豐富的內外部 ESG 研究與資料相輔相成。
- 仔細檢驗能否為某些產業的被議合公司改善跨資產類別的協調工作，並在內部議合方面令全公司通力合作。

因應這項審查而採取的關鍵成果如下：

- 由投資分析師、投資組合經理人及盡職治理團隊專家，協同建構議合行動工作小組。
- 轉換我們的議合行動焦點，呼籲 ESG 概念應因應符合各個區域、公司規模與資產類別共通的建議而改變，並藉此進一步強化我們的議合方法。我們研發了一系列的議合行動框架，具有改善全公司議合行動水準的明確目標，包括由焦點清單與主題專案引導的關鍵議合行動。
- 採行一項追蹤議合行動進展與紀錄後果的措施。
- 增進我們議合措施與投票行為的透明度，我們自己的行動與後果亦不例外。為我們在整個公司裡實行的盡職治理措施提供更清晰的細節。

我們的議合計畫

本公司投資團隊與盡職治理專家，跟被投資公司的董事會、管理高層與營運專家，開過成千上萬次的會議。在跟這些公司進行標準議合行動的過程中，我們探討各種問題，包括重大 ESG 因子，並向他們強調我們期許他們效法的優秀作法。我們評估他們對於議合行動的反應，並長期監控議合進展，尤其是在永續措施透明度的領域。

然而，我們也發現，我們需要擬定深度議合的計畫。有時候，我們撥出過多的時間與資源來議合小範圍的公司，而這些公司是我們的研究員發現更加需要議合行動的公司。為了達成這個目的，我們於 2021 年開創了**議合改善計畫**，力圖達成我們全球個個資產類別投資團隊不斷升級的期望，而對於我們世界各地的客戶與利益關係人而言，則是向最值得我們投資時間與注意力的被投資公司，推動有意義的改變。

我們強化議合計畫的三大支柱有：

1. **ESG 焦點名單：**這是一份我們股票與債券投資組合之中的公司名單，其中包括只發行債券而不發行上市股票。而我們對這些公司具有相當程度投資曝險，且在每家公司中發現一兩個具有重大財務影響 ESG 問題。這份清單需經相關投資團隊認可。我們評估自己透過對這些公司實行議合行動而得以推動改善措施的能力，並考量各種問題，如我們的過往經驗、公司對於相關問題的認知，以及左右現實情境的大環境因素。我們為每家焦點公司建立明確 ESG 議合目標，並尋求在 18-36 個月內推動改變，具體需時則取決於這項必要改變的複雜性。關鍵焦點問題大多與我們五大盡職治理優先重點議題相

關，但我們議合的焦點問題並不侷限於這些議題，因某些具體的問題可能為該公司所獨有。我們在北美、歐非中東、亞洲與日本均有設置焦點清單。該清單於 2021 年囊括 114 個公司。

2. **主題專案：**除焦點清單外，我們也會以五大優先重點為依歸的特殊主題進行立案，以便在同一特殊主題上跟更多的被投資公司議合。我們也會在主題議合專案上跟其他有共同理念的行業倡議者合作。在這類主題專案中，我們目標跟大約有 30-40 間公司進行議合行動。舉例來說，我們於 2021 年開始了兩個以「淨零排放」為主題的專案。其中一項專案的對象是國際性石油天然氣公司（化石燃料供給面）的氣候風險，而另一項所處理的，是化石燃料需求面的公司。這些公司的業界仰賴化學燃料來進行商業活動，例如電力公用事業、交通運輸及製造業。
3. **反應式議合：**雖然我們盡力確保自己的主動議合行動能支援被投資公司，令他們得以更能承受 ESG 風險，更能掌握良機，但是世上總是會發生爭議、規範違反，及其他因代理投票程序而生的事物，而需要反應式議合。在 2021 年，我們建立了一套監控爭議的系統，並且著重於《聯合國全球契約》² 的違反事件。這套系統具有各種程序來評估問題嚴重性，並考量議合行動是否為有效措施，以促成來自該公司的正面回應。

此外，我們的部分基金與客戶授權投資，可能會受到那些基於 ESG 考量的標準與投資限制所影響。在這類案例之中，我們也因特殊的 ESG 議合目標而著手進行議合，以達成擴大永續目標的目的，並處理這些公司可能會造成的重大傷害。在這些案例中，針對這些基金與委託投資的目標，令我們對被投資公司保持公開透明。

建立目標並評估進展

議合行動的目標，是運用各種資訊投入與指南而設定的，從我們投資團隊提供的專有分析和指導，到我們的代理投票指南，以及盡職治理五大優先重點所設定的期望。舉例來說，有了投資團隊的信息投入，我們得以辨識公司主管薪酬計劃之中，有問題的條款或欠缺的條款。我們可能會將議合目標設定成刪除或訂定某些條文。

監督議合行動的進展，可透過設定議合目標，並有系統地使用我們辨識議合狀態的紀錄系統，而予以改善。

我們如何對公司實行議合行動

對被投資公司實行議合行動的具體做法，可以是親身會晤、視訊或電話聯絡、舉辦講座、正式信函、電子郵件及實地訪查。這些行動大多以一對一的方式進行，但我們也會視情況跟其他資產管理公司合作，且這種合作對我們而言，在議合行動的進展方面成效甚佳。

我們與許多公司關係良好，因此，我們的許多議合行動，是由我們的代表在公司層峰進行的。這包括董事會、高階主管、法務長、對於特定主題有所專精的公司營運專家，諸如薪酬主任、多元公平共融主任，或是投資人關係主任。

我們越來越多的 ESG 議合行動，如今是由負責公司在股票與公司債方面投資策略的投資研究分析師領軍。他們由具有 ESG 議題專業的投資盡職治理團隊支援。我們認為，這點對於我們 ESG 整合的作法而言至關重要——投資人應當扮演主動顯眼的角色，主導議合行動，以塑造他們跟被投資公司之間想要的長期投資關係。這對我們的投資成敗而言至關重要，影響議合行動的品質，並促成及時達成的明確成果。我們通常期望，議合行動從開始之日算起，要在三年之內達成明顯可見的成果與改

² 《聯合國全球契約》是一份不具約束力的聯合國協定，以鼓勵世界各地的公司行號採行有永續性跟社會責任的政策，並通報這類政策的實行。 <https://www.unglobalcompact.org/>

革。

我們的立場是，對於大部分的重大 ESG 議題而言，我們的股票與固定收益投資團隊通常與該公司長期的成功利害一致。不僅如此，經驗也顯示，我們在固定收入與股票團隊的同僚，在議合行動的合作也不斷增長。我們也發現，他們在某些議題可能會有所分歧，例如資本結構及股票回購規模。因為認知到這方面的分期，所以我們對該公司保持透明。

涉及股東年會的議合行動，除了投資盡職治理團隊之外，還會有股票投資團隊出席。

問題升級

對於目標公司的議合行動都會加以記錄，以利我們監控議合行動的所屬階段。有時候，即使長期實行議合行動，我們的考量仍未獲處理。在這樣的狀況下，我們可能會依據實際狀況，採取以下的問題升級方式：

- 跟非主管職的董事、具領導地位的獨立董事或董事長會面。
- 投票反對管理階層與非主管職董事；並向董事長或首席獨董告知我們投反對票的理由。
- 在合法可行的狀況下，跟其他投資人合作，或共同發表宣言。
- 在某些狀況下減少持股或撤資。

要注意的重點是，這些議合措施可能會失敗，我們可能會因為重要 ESG 因素以外的原因購買與持有該公司的證券。我們將問題升級之前，會先審視這麼做對於我們目標的潛在效益，並確保自己始終以客戶的最佳長期利益為宗旨行事。

協同議合

身為長期的主動資產管理公司，主動議合被投資公司，是我們首要的盡職治理責任。在遵循所有適用法律規範（如反托拉斯法與競爭相關法規）的同時，我們也認知到互助合作是達成某些業界目標的必經之路，並且對此欣然接受，因為某些目標十分宏大，若不合作則難以達成。

透過定期、直接的議合，我們跟許多投資多年的公司，建立了珍貴的長期關係。正是這份關係，讓我們得以在自己與各公司之間構築信任。我們希望這份信任能夠轉化成協同議合，以解決各公司眼前難以解決的問題。

雖然對公司實行直接議合，是我們投資盡職治理的必要行動，但我們也相信，若要發揮議合行動的潛力，協同議合扮演著相當重要的角色。協同議合對於直接議合而言，是個強而有力的替代辦法跟輔助措施，且可能更具成本效益，因為對個別公司進行議合，可能會是十分消耗資源的活動。因此，這是一種獨特而可行的議合方式，在某些市場也備受監管單位鼓勵。

我們的議合行動並不限於上市公司而已。我們也與同僚、客戶與其他利益關係人合作，以議合立法機關、公益團體與政府單位。對我們而言，跟志同道合的同僚與利益關係人合作，對於讓公司獲知市場面及系統性的風險而言，至關重要。有關治理、氣候相關、與人權等市場面及系統性的風險，見本報告的其他章節(請參閱五大投資盡職治理優先重點所對應的議合及投票章節部分)。在政策和監管倡導方面，合作議合也可能比我們自己議合更有效。

我們合作的時機

議合活動的實質更為重要。無論合作的形式為何，以及我們的議合角色是領導、共同領導或合作者，議合目標均需明確具體。目標是與各公司就具體議題進行合作，這些議題包括全體市場與系統風險的舒緩，以促進本公司客戶的長期利益。

在我們判斷必須採取行動的情況下，我們可能會與其他投資人集體行動，以保護本公司客戶的利益。就合作議合而言，我們通常會選擇風險較多的企業，並參與我們內部較專精的議題。否則，我們對議合的貢獻可能無甚價值。對於在我們尋求更進一步了解的新興主題與議題上進行合作，我們也持開放態度。

會議並非合作的唯一途徑。合作議合可能透過多種管道或形式進行。由產業組織推動，以工作會議形式進行的議合會議，僅是議合的方式之一。發表信件與立場聲明，是我們在 2021 年積極議合的其他類型協同行動。本節擇要說明我們的議合活動。

2021 年，當我們回顧盡職治理活動時，強調了合作議合是摩根資產管理能更積極且活躍的領域。這是在回應客戶對透過與被投資公司的合作，以追求議合進展，不斷變化的期待。因此，我們加強議合全球各地舉辦的這類論壇。為了不斷改進，2022 年，我們計畫在 2022 年透過這些團體，進一步增加議合的公司。

氣候風險是一個能引發系統性挑戰的全球性議題，因此是本公司五大投資盡職治理優先重點之一。迄今我們已與其他投資人及利益關係人合作，議合產出重大溫室氣體排放的機構。目標是促進這些機構認識氣候變遷對這些公司及本公司客戶投資組合持股的風險，以減少碳足跡，並朝淨零排放前進。2020 年，我們加入氣候行動 100+ (CA100+) 倡議，開始了氣候相關的合作。2021 年，我們參與 Korea Electric Power Corp (KEPCO) 及 PT Aneka Tambang (ANTAM) 的協同議合，並成為共同議合領導者。我們也以合作者身份，成為浦項鋼鐵的議合團體之一。

為深化我們對以氣候為核心合作議合的投入，我們於 2021 年加入亞洲投資人氣候變遷聯盟(AIGCC) 與其工作小組。同年，AIGCC 針對亞洲公用事業公司推出了第一個合作議合專案。我們已經以合作者身份議合 Tenaga Nasional 與 CLP Group，這兩家是分別在馬來西亞及香港上市的龍頭電力公司。

在歐洲，我們積極議合多種氣候相關倡議。其中一個倡議是於 2021 年年中成立的氣候變遷淨零排放盡職治理機構投資人團體(IIGCC)。該團體的共同主席之一，是我們的投資盡職治理的全球主管。這個工作團體專注於建立最佳實務與工具，以協理人及業主執行一項淨零排放盡職治理專案，以及與淨零排放連結的代理投票。透過這項工作，我們能協助開發淨零盡職治理的執行工具箱。我們也支持有代理投票諮詢的合作議合，發展由代理投票諮詢提出的解決方案及研究，以利投資人落實健全的淨零排放代理投票，協助管理氣候變遷對本公司客戶投資造成的系統性風險。

治理是另一個主題，我們正與全球其他投資人及利益關係人在此主題上擴大合作。我們持續投入英國 30%俱樂部不同的倡議，自 2012 年起，我們就是此一俱樂部的會員。我們也是日本 30% 俱樂部投資者工作組以其最佳實務工作組的會員。我們透過與其他會員的互動，分享我們認為的最佳實務，我們的個案研究也被收錄在日本 30% 俱樂部 2021 年的年報內。

推動合作，以進一步了解是否符合+1.5 攝氏度的限制。

在 2021 年初，我們簽署了綠色和社會責任債券原則，並加入氣候轉型金融工作小組。該工作組擁有來自各資本市場的 100 多位成員，包括證券發行者、投資銀行、投資人、監管機構與研究機構。該工作小組出版了氣候轉型金融手冊，以利公司債發行者發行合理的氣候變遷融資固定收益工具。在這本手冊出版後，該小組尋求各方的反饋，結果發現：市場議合者最大的挑戰，是運用最新的氣候科學與合理的去碳路徑模型，評估發行者的氣候策略與相關業務支出/融資需求的契合度。身為該工作組的主要議合者，我們正在推動該工作組的內部討論，以教育市場議合者了解符合+1.5 攝氏度情境，有科學根據的去碳目標與路徑的概念。本項工作將延續到 2022 年。

我們在 2021 年延聘亞洲區（日本除外）盡職治理專家後，即積極與該地區的投資人進行合作。我們簽署了香港董事會多元化倡議，該倡議旨在提高女性董事的比例，在 2020 年 7 月，香港上市公司的董事會中僅有 14% 為女性。作為亞洲公司治理協會（ACGA）韓國工作組的成員，我們參與了與浦項鋼鐵、SK Innovation 與三星電子的協同議合。在這些會議中，我們指出與會公司的治理議題，同時分享我們對最佳治理實務的建議。我們解釋了研究如何能逐漸揭露多元化與較佳投資績效之間的關係。³

透過與獵頭公司的合作，積極改變招聘方式

作為英國 30% 俱樂部投資者工作組的長期成員，近十年來我們一直倡導性別多元化。2021 年，我們議合的其中一項專案，是與獵頭公司合作，收集他們在任命高階管理層與董事會成員過程上的洞見。我們也想了解這些公司對獵頭公司自律準則的承諾，以及獵頭公司面臨的任何挑戰。

2020 年，我們與四家獵頭公司簽署了議合書。我們在 2021 年仍持續議合。這些議合活動凸顯在某些高階主管任命中，女性候選人才庫仍未發展完善。因此，他們經常在類似的申請中看到同樣的候選者。另一個提出的重點，是培養更多女性董事擔任薪酬委員會主席的構想，目前只有少數女性擔任過該職位。

永續發展之揭露與報告是一個投資人、公司與監管者都在尋求解決方案的全球性議題。缺乏實質的 ESG 資訊，以及報告數據的不一致，是永續發展報告的兩大問題。為協助解決此一問題，永續會計準則委員會 (SASB) 運用產業專屬的具體指標，發展出永續發展報告的標準。我們認為 SASB 的標準成熟且易懂。我們是 SASB 投資人諮詢小組 (IAG) 的成員，尋求協助各公司體認標準化永續發展報告的重要性，探索 SASB 各項標準，並採用這些標準。2021 年，我們加入針對亞太地區公司舉辦的 IAG 企業投資人對話活動。這是一次連結上市公司與投資人的虛擬會議。我們受邀主持其中一項小組議合，就投資人在永續發展報告中發現的常見問題，分享我們的看法，並鼓勵該小組內各發行者之間進行對話。

我們認為，這種形式的合作議合，提供企業瞭解永續發展報告重要性的寶貴機會，並縮小企業與投資人之間對 ESG 揭露的期望落差。我們在 2022 年將繼續議合此一系列的活動。

運用立場聲明，清楚明白地解決多元化和包容性的議題。

英國派克爵士檢視報告預期在 2021 年前，富時 100 公司董事會須任命一位有色人種擔任董事。在檢視富時 100 公司的董事會時，我們會將此一預期列入考量，並與不遵守的公司互動。隨後將與富時 250 與富時 350 的公司進行議合。

2021 年，我們簽署了一份英國 30% 俱樂部的投資者聲明，以鼓勵英國上市公司帶頭努力解決系統性的不平等。欲解決此一不平等，可加強多元化和包容性的努力，以及提升透明度和問責制。

³ 這些研究包括麥肯錫公司在 2020 年出版的“Diversity Wins”。

下表概要敘述我們在 2021 年加入的重要協同倡議。

氣候變遷 • 亞洲投資人氣候變遷聯盟 – 亞洲公用事業議會專案 (以合作者身份與 Tenaga 及 CLP Group 議合)及多種工作組。 • 氣候行動 100+ – 共同領導與浦項鋼鐵與 ANTAM 的議合, 與其他四家企業合作。 • 氣候變化機構投資者組織 – 淨零排放盡職治理工作組 (共同主持) · 支持國家呼籲企業淨零排放轉型計畫。 • ICMA 綠色與社會責任債券原則 – 氣候轉型金融工作組 • 倫敦證券交易所 – 永續債券市場諮詢組織 • 淨零排放資產管理者倡議 • 威爾斯親王永續市場倡議 – 資產經理人和資產所有權人專案小組——工作組與航運轉型至淨零排放預期聲明之支持者
治理 • 亞洲公司治理協會 – 簽署致軟體銀行的公開信。 • 英國投資人論壇 – 簽署致 Boohoo 及 Informa 之合作議合。 • 英國金融行為監理局 – 提供關於董事會多元化與種族報告揭露內容之諮詢 • 香港投資基金公會 – 與香港交易所就提升治理要求, 進行合作議合。
社會責任相關 • 英國 30%俱樂部 – 簽署了解決系統性不平等問題的公開信。 • 透過聯合國負責任投資原則(PRI)協作平台, 簽署了致一群科技公司有關衝突礦產的公開信。
其他永續主題 • 全球房地產永續基準指標 – 簽署了致亞洲房地產公司公開信, 鼓勵其召開永續評估會議。 • 摩根大通集團 – 加入自然相關財務揭露任務小組(TNFD)論壇 • ShareAction – 個案研究: Boohoo

進一步瞭解摩根資產相關詳細內容與履行盡職治理之方式, 請參考:

<https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/global/en/sustainable-investing/investment-stewardship-report.pdf>

摩根資產管理的 ESG 整合實踐

對於顧問確認具備 ESG 整合性質的特定策略，均由顧問將財務重要的環境、社會和治理 (ESG) 因子整併成為基金投資流程 (ESG 整合) 其中一環。ESG 整合的定義是係將各種 ESG 課題系統化納入投資分析與投資決策。ESG 整合的順利與否，取決於所採用的投資領域是否提供了充裕的 ESG 資訊。此外，為了確保主動式管理的策略合乎 ESG 整合式標準，顧問主張：

1) 由投資組合管理團隊評估是否針對投資所涉 ESG 課題的財務重要程度實施專有研究；2) 在整個投資流程內記錄顧問的研究觀點與方法；3) 在持續的風險管理及投資組合監控期間，適當監控 ESG 考量因子。ESG 相關決定未必為最後結論，特定公司/發行機構之證券仍有可能不受限制獲得買進並繼續持有，無論潛在之 ESG 影響力為何。ESG 整合對於績效的影響無法具體衡量，因為無論 ESG 考量為何，投資決策均將涉及主觀裁量。

序言

本公司身為資產管理機構，職守係考量客戶之最大利益而妥慎行事，相關承諾意味著本公司當謹慎考量我方代表客戶所做決策對其投資組合有何影響。我們認為，各種重大的環境、社會與治理 (ESG) 因子，應當列為投資流程的重大考量環節。

摩根資產管理將 ESG 整合定義為可能及適當情況下，將財務重要性的 ESG 因子 (包括永續性風險) 系統化列入投資分析與投資決策的額外輸入項目。ESG 因子涵蓋了範圍廣泛的課題，包括 (但不限於) 氣候風險、自然資源運用、人才資本管理、多元化與多樣性、商業行為、治理實踐、股東權利及執行主管薪酬計算，這些項目一旦處置失當，都有可能負面影響投資價值。摩根資產管理在評估投資對象的經營績效之際，亦將考量各種財務影響力顯著的 ESG 因子。ESG 整合可供支援風險抵減工作，且能釋放投資組合之潛藏契機。

一旦考量了各種具備財務重要地位的 ESG 因子，ESG 整合就有機會提供更妥善的長期投資決策所需資訊，並支援本公司為各界客戶建立更強大的投資組合。ESG 整合以及盡職治理，乃是我們眼中相輔相成的實務，藉此鼓勵各種最終嘉惠客戶的理想投資順利推動。我們針對各項 ESG 因子的財務重要程度評估，取決於投資的地區、產業、時間長短範圍等。此外，我們的 ESG 整合流程納入了摩根資產管理公司在報告書裡所列出的五大盡職治理優先目標。橫跨各個地區、時區以及投資組別，我們尋求評估公司對於各項優先目標相關的 ESG 風險因子是否均予充分監督。以下謹列本公司在投資及議合議合過程內經常考量的各項 ESG 因子範例。

我們考量的 ESG 因子



請注意: E、S 和 G 等三大因子的範例僅供大致說明，並未詳盡列出所有項目。

我們針對各種資產類別的 ESG 整合流程，將在本文稍後予以介紹。

主動式責任體制，是本公司標準投資流程及 ESG 整合承諾的關鍵環節。我們不僅藉此瞭解各家公司對於 ESG 議題的思維，同時也試圖影響公司行為，鼓勵其落實最佳實務，藉此為本公司客戶爭取更優渥報酬表現。根據我們的定義，議合包括了我們與投資對象或發行機構的各種積極互動，透過產業議合及代理投票，行使我們身為長期投資人的主張與期望。充分落實整體 ESG 整合的主動式責任體制，確保了本公司得以翔實管理各項 ESG 風險，並將企業議合活動期間獲得的各項見解，系統化納入我方投資決策。有關企業議合實踐的進一步詳情，敬請參考我們的議合方法章節。

我們認為，一併考量 ESG 因子，尤其是財務重大的因子，有機會促成公司實現更理想的長期績效，以下四大原因可以為證：

- **效率增益：**越來越多的學術證據顯示，強大的 ESG 績效有助於抵減投資風險，並強化員工成果及結構效率。實證研究發現，各種 ESG 因子與公司的財務績效之間，存在著正向關聯，這點意味著某些情況下可能必須採行某些永續商業務，始能避免投資對象落後其他競爭同業。⁴
- **消費者信心：**最近，消費者信心歷經了巨大變遷，從以前對於 ESG 評等較差的公司也願意接受，轉而至更能盡責任的替代品牌。
- **抵減法規風險：**頂尖 ESG 企業面對排碳淨零的經濟轉型歷程，遭逢法規風險的機率顯著更低，例如更能免於碳權訂價上漲的衝擊。
- **資金成本：**投資人信心轉而買進綠色債券，可望降低發行機構的資本籌募成本。MSCI 的研究發現，四年的研究期間裡，無論是已開發市場還是新興市場，對照其他 ESG 得分較差的公司，具備優越 ESG 平均分數的公司更能享有偏低的資本成本。股權成本與舉債成本遵循著相同的關係。⁵

將財務重大的 ESG 因子納入投資流程，旨在強化風險管理，甚至還有機會提升長期財務報酬。我們據此研判，ESG 整合的長遠效應，可協助提高風險調整後報酬。值得注意的是，ESG 因子的重要程度，會因為考量時間範圍長短以及特定的區域或總體經濟影響，各有不同。我們認為，確保 ESG 因子考量合乎特定投資風格，乃是重要的原則，足以確保 ESG 資訊的整合確實成為投資績效的助力。

身為主動式全球管理機構，我們多方利用各種投資風格，以合乎標的策略之不同方式，將 ESG 因子整合於特定投資組別的投資流程內，包括了純粹量化方式，乃至於結合基本面研究與質化判斷的綜合方式。

我們將投資組別定義為共享著通用投資流程與 ESG 整合方法的各個投資團隊。⁶由於主動式管理的投資策略、投資類型和投資流程多樣程度使然，針對不同的投資集體，具備財務重要性的 ESG 因子也會有所不同，我們並未要求個別投資集體一律採取相同方式實施 ESG 整合。例如，股票投資團隊以及固定收益投資團隊，在評估公司治理的實踐方面可能存在差異。不同之處在於，我們應用了專注確保 ESG 整合流程穩健可靠的各種關鍵指標，確認各個投資組別是否已經滿足摩根資產管理所訂標準，足以視同 ESG 整合已完成。我們使用了流程聚焦的 10 項指標評分架構，驗證不同投資組別所採用的方法。

⁴ Gunnar Friede, Timo Busch and Alexander Bassen, 「ESG 和財務績效：來自 2,000 多項實證研究的彙整證據」，永續金融與投資雜誌，5:4 (2015)，210-233。

⁵ MSCI, 「ESG 和資本成本」(2020 年)<https://www.msci.com/www/blog-posts/esg-and-the-cost-of-capital/01726513589>

⁶ 如欲瞭解 ESG 整合策略的更進一步詳情，敬請聯繫您當地的摩根資產管理代表人員。

同時本公司提供了越來越多樣的新產品，期能以超越一般 ESG 整合標準、ESG 特質或目標更加明確的產品設計，充分服務更挑剔的客戶。縱使如此，本公司概不保證我方基金經理人及分析師使用之整合或證券選擇方法必然全程合乎特定客戶的個人信念或價值觀，也不擔保 ESG 整合必定適用於客戶投資組合之每一檔證券。

需要注意的是，如欲滿足 ESG 整合流程，我們需要達成下列條件：

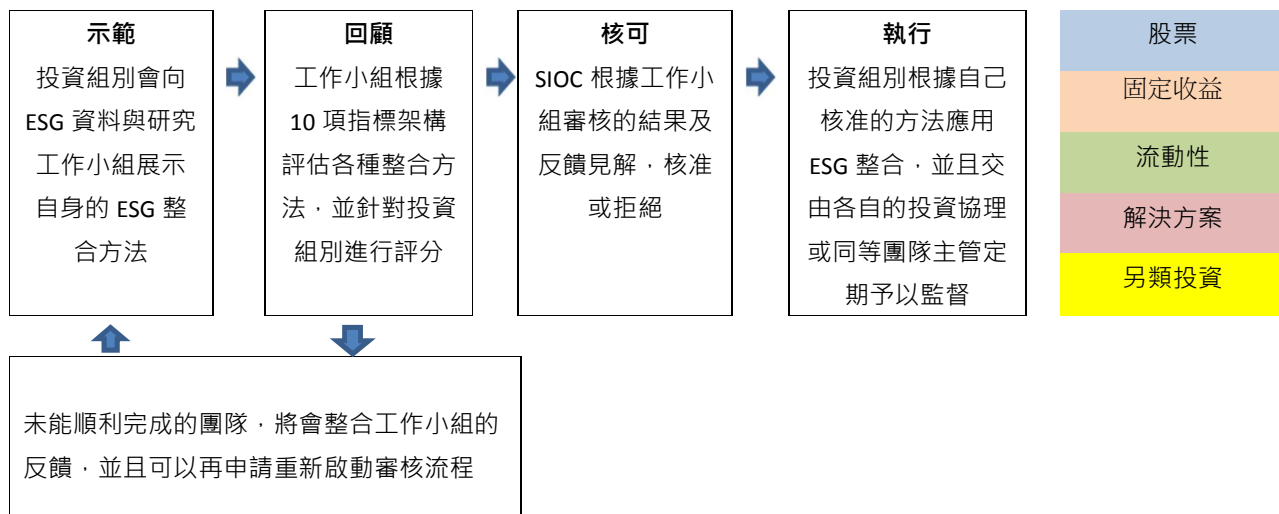
- 針對策略投資的 ESG 課題財務重要程度，投資組合管理團隊亦將考慮進行專有研究，並在可能情況下展開企業議合。
- 在完整的投資流程內，記錄顧問的研究觀點及方法。
- 在長期持續的風險管理和投資組合監控當中，適當監控各項 ESG 考量。

敬請注意：ESG 相關判斷與決策，均非確定之定論。投資管理機構得以無限制買進並持有各家公司或發行機構之證券，無論其潛在 ESG 影響如何。ESG 整合對於金融產品的影響無法具體衡量，因為無論 ESG 考量為何，投資決策均將涉及主觀裁量。除非金融產品相關文件內另有說明，並且納入投資目標與投資政策，否則整合 ESG 過後的產品概未變更原有投資目標，亦未限制投資組合經理人的可投資範圍，同時亦未暗示產品在 ESG 相關產品行銷或授權需要徵求主管機關核准之特定司法轄區境內必能銷售。此外概不保證任何金融產品必當採用 ESG 或影響力投資策略，或必然執行任何排除性篩選。環境、社會與治理資訊和事件的評估，均將涉及主觀判斷，其中可能一併考量未必完整或準確的第三方資料及數據等。概不保證本公司定能正確評估此類影響。

我們的 ESG 整合流程

接下來說明摩根資產管理用以確認投資組別是否已將 ESG 納入自身投資流程的現行研判流程。

摩根資產管理公司的 ESG 整合驗證流程



本公司的 ESG 資料與研究工作小組，審視並檢討了每個投資組別的 ESG 整合方法。工作小組由永續投資全球主任 Jennifer Wu 吳蘭君擔任召集人，團隊成員包括資深基金經理人、研究分析師以及盡職投資管理專家。工作小組的審查結果，用於研擬建議，並由摩根資產管理永續投資團隊呈交永續投資監督委員會 (SIOC)，再由委員會負責核准或拒絕各個投資組別的 ESG 整合狀態。委員會成立於 2021 年，屬於本公司永續投資治理實踐的全面審查業務一環。

ESG 資料與研究工作小組偕同永續投資團隊一起開發了 10 大指標的架構，用於評估典型投資流程每個關鍵步驟的 ESG 整合進度。投資組別必須向工作小組展示自身的 ESG 整合方法。

隨著架構持續發展，用以判斷哪些投資集團已經完成 ESG 整合的評估流程，同時也持續發展並改進 (敬請參見下一頁的 ESG 整合的 10 項指標架構)。根據我們目前的方法，如欲贏得 ESG 整合完成的評價，投資組別必須在總分 50 分當中獲得至少 30 分，並且對於每個指標，在 1 到 5 的範圍內至少獲得 2 分。倘若投資組別無法達到此一門檻，工作小組將討論今後需要進行的改進，然後才能在稍後階段重新申請。對於順利完成者，亦將運用得分及反饋意見研擬建議，並由永續投資團隊提交予 SIOC，俾以正式核准 ESG 整合狀態。

在投資流程內系統化評估各項 ESG 因子，也為我們的投資盡職治理活動提供了所需資訊與情報。分析師一旦發現公司內部存在財務影響顯著的 E、S 或 G 問題，將由投資團隊與投資盡職治理團隊彼此密切合作，據以展開或延長各項議合活動，或藉此針對代理投票立場作出決策。使用本公司投資管理工具 Spectrum™ 當中的研究筆記，即能隨著時間流逝，持續追蹤相關議合活動的結果。這樣的反饋建言循環，從由下而上的重要程度以及由上而下的指導原則角度來看，旨確保我們對於可投資領域內各家公司的觀點與時俱進，並且透過額外洞察妥予補充，充分善用直接接觸所獲得的各項情報。此外，盡職治理能確保本公司 ESG 整合流程的成效與當責精神，發揮關鍵作用。投資盡職治理及議合，明確合乎 ESG 整合式 10 項指標架構內的「研究及投資管理、投資盡職查核」標準，如下圖所示。

我們的 10 點整合架構

ESG 因子均將配合標的投資風格，整合於個別投資流程內；然而，我們同樣利用 10 點架構，評估各種不同策略的整合結果。

	指標	相關子問題
研究及投資管理	1 研究分析人員/投資盡職查核	- ESG整合是否列為研究或投資盡職查核流程的不可或缺環節？ - 分析人員是否與公司共同處理ESG問題，並利用ESG資訊進行分析？
	2 投資組合管理/投資決策層面的考量	- ESG是否構成投資決策流程的基礎？ - ESG因子會不會導致投資組合權重重新調整？ - 投資組合經理人及/或投資委員會是否推翻分析人員的ESG分析，或自行增添見解？
	3 第三方ESG資料的廣泛程度	- ESG分析是否包含獨立、外部或第三方資料？如何使用這類資料？ - 團隊是否倚賴單一資料來源，或是採納不同的第三方資料來源，據此驗證？
	4 目前專有研究的水準	- 目前有多少內部研究結合了公開的第三方資料？是否極度仰賴外部/第三方資料？ - 團隊所建立的ESG得分是否具備任何證據？ - 若有需要，團隊會不會實地拜訪公司，藉此處理ESG相關問題？
	5 公司/產業涵蓋範圍	- 團隊在整合ESG期間，會不會考量產業差異並衡酌不同因子的重要程度？ - 如果會的話，團隊究竟如何實施該流程？
文件紀錄	6 整合方法的文件紀錄	- 是否備有文件紀錄，針對ESG整合過程與方式予以說明？ - 目前是否採用特定的方法或架構，並與整個團隊共享？
	7 專有資料與研究方法的文件紀錄	- 是否具備專有資料與研究方法的文件紀錄？ - 有沒有任何案例研究/事例足以證明這樣的狀況？ - 持續性的企業參與，是否已經成為流程的一部分，以及如何予以妥善記錄，特別是在重點ESG因子的參與活動方面？
監控	8 風險管理及監督	- ESG整合流程中是否明確指派角色與責任，以確保風險管理與監督就緒？ - 何謂ESG整合的風險管理流程？
	9 系統化	- 實施流程期間，是否使用J.P. Morgan Spectrum™之類的集中化系統，方便整個投資引擎予以善用？ - 是否與整個團隊共享ESG整合資訊，而非僅限於特定群組？
	10 持續監控及維護	- 如何實施ESG整合監控？ - 是否利用論壇討論ESG整合的改善與強化？

全公司各部門的 ESG 整合驗證架構，以及支援工具與分析系統之開發作業，係由集中式永續投資團隊以及 ESG 資料及研究工作小組的專家負責領導，但實作與執行的權責仍隸屬於投資團隊。ESG 相關決定未必均為已確定之結論，且基金經理人可能考量 ESG 評估以外之其他原因，買進、續抱或出售特定公司或發行機構之證券。

此外，考量本公司提供之廣泛投資策略以及我方持有投資組合之區域與產業多樣性，我們強調之 ESG 整合，概不意味著某些產業或國家境內的投資受到禁止或縮限。重點在於系統化的 ESG 整合不應犧牲投資組合報酬、對於投資流程擅自予以重大改變，或是納入了無關緊要的 ESG 因子卻犧牲了其他 ESG 因子。有關 ESG 整合如何在各種資產類別的實踐中期間發揮作用，敬請參閱以下頁面的資產類別相關詳情。

10 項指標架構不僅針對特定投資組別的評量提供了指導，還可一併衡量相關方法如何隨著時間流逝而演變並調整。

2020 年，摩根資產管理公司根據 2019 年提供的資訊，對於聯合國負責任投資原則 (UNPRI) 法人策略與治理模組的調查予以妥慎回覆填答，從而贏得 A+ 的優越評價。UNPRI 是一套自願履行的願景式原則；原則條款的簽署方一旦加入，即必須每年公開

報告自身的各項盡責投資活動。ESG 整合是相關評量的明確因素之一。模組旨在提供所有簽署方的盡責投資總體方法相關資訊，包括治理、盡責投資政策、目標與指標、分配予盡責投資的相關資源，以及資產配置如何兼顧 ESG 課題。⁷

結合了本公司的 ESG 研究能力與我們投資團隊的多元化經驗跟技能，以及本公司投資盡職治理專家的專業知識，確保我們對於不同產業、產業和地區面臨的風險及契機均能獲得深刻理解。我們認為，這種通力協作、資源充足的方法，確保本公司得以針對 ESG 整合和投資盡職治理，採取有效、區域性、適合特定資產類別的理想方法。我們固然遵循總體流程，確定投資集團是否合乎已經整合 ESG 之標準，但本公司投資引擎適用之 ESG 整合流程仍將確保投資團隊及盡職治理專家於適用情況下一併考量具體風險及細微差別。例如，針對佈局實質資產的投資策略，圍繞相關資產的許多風險，實則取決於資產的實際位置及法規監管範圍等。

橫跨全公司各部門的共享資源

系統

除了整合 ESG 作為投資流程一環的投資組合管理團隊以外，我們亦備有完整的科技與研究系統，可以在整個公司內共享資源與精闢洞察。我們廣泛的研究能力，確保本公司能夠對於我們投資的許多公司的 ESG 概況推展深入研究。憑藉我們的研究資源，早期註記各項風險與契機的專業能力，意味著本公司得以針對各種重大 ESG 問題，進行及時有效的參與議合。因此，研究構成了 ESG 整合及盡職治理的關鍵環節，確保我們得以針對公司活動的維持完善監督，同時也針對我們認為有利於客戶的地方展開議合。

JP Morgan Spectrum™ (Spectrum™) 於 2017 年推出，是摩根資產管理的通用技術平台，結合了我們全集團各部門的頂尖專業能力而精心建構。相關平台旨在透過連接銷售、投資及客戶服務功能，優化內部溝通。

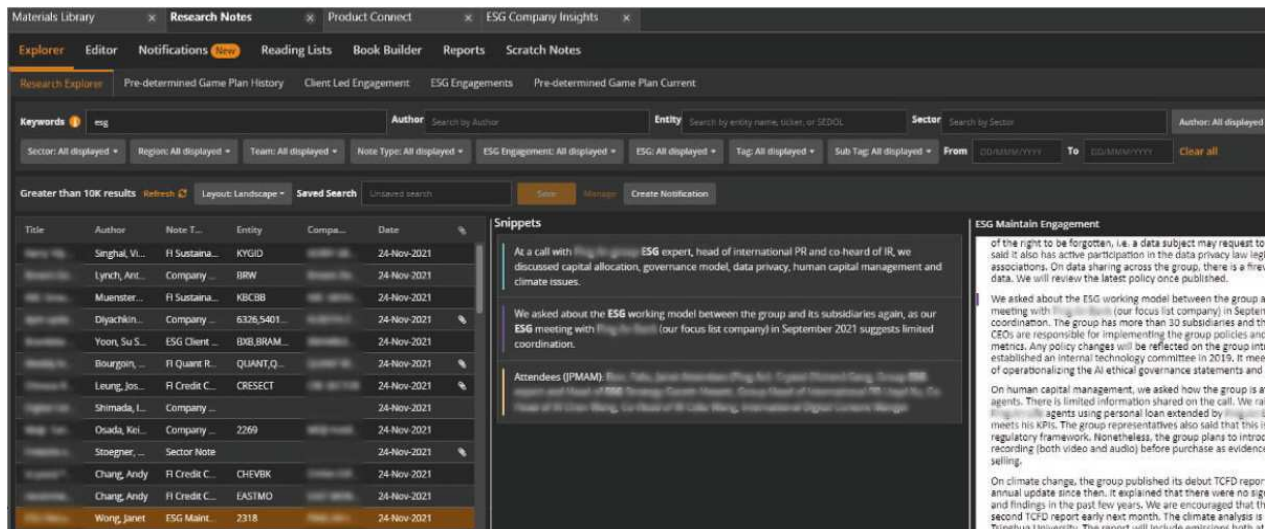
平台標準化並強化了我們廣泛的研究、投資組合建構與風險管理能力。Spectrum™是所有關鍵資料集合的單一集中來源，有助於在整個生命週期內，確保投資組合資訊的穩定一致。

Spectrum™平台強化了摩根資產管理的投資團隊合作，並加速了本公司各種最佳構想順利融入客戶所享有之各種解決方案。此外亦透過整合分析支援投資決策，有能力橫跨多重學科及領域，查看並管理各式風險，協助本公司建立更強大的投資組合。Spectrum™將超過 35 種營運監督工具併為單一的整合套件，具備更高的自動化程度、整合式工作流程，乃至於及時提醒的警訊機制。它還支援本公司的客服專業人員，確保他們提供最高品質的客戶體驗 — 從初期進場到投資組合管理及報告等。ESG 分析與研究內嵌於 Spectrum™當中，適當的情況下更可由不同投資團隊彼此共享。Spectrum™可供確保專業知識橫跨整個摩根資產管理平台獲得利用與發揮，據此實現了更廣泛的協作，但仍會受到資訊屏障所影響。例如：

⁷ UNPRI 調查包括向簽署方 (包括摩根資產管理) 徵集策略以及治理等各種主題的資訊收錄模組。資訊由簽署方 (包括摩根資產管理) 自行報告，未經任何第三方 (包括摩根資產管理、獨立公共會計師事務所或 UNPRI) 查核審計。針對 UNPRI 2020 策略與治理模組調查表單，以及評估方法的相關資訊，敬請參見下列連結所檢附資料：
https://dwtyzx6upkss.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>
另請注意，由於 UNPRI 報告和評估流程有所變動，UNPRI 2021 報告的發布已經延遲。在 2021 年報告發布之前，2020 年 UNPRI 報告書乃是最新版本的可參考報告。

- **質化研究筆記：**我們透過名為「研究筆記」的應用程式，在 Spectrum™ 上分享各家公司的質化 ESG 評估結果。投資團隊以及永續投資團隊，得以據此記錄公司會議或研究期間產生的相關 ESG 資訊，同時還能以標記工具，標註特定的境、社會和治理問題，俾以提醒其他系統用戶。舉例而言，全球股票團隊的產業研究分析師可以查看全球固定收益、貨幣暨大宗商品 (GFICC) 信用分析師所撰寫之各家公司 ESG 研究筆記，反之亦然，進而確保各部門投資專業人士得以存取最新資訊並且交換彼此意見。此外，全球股票與 GFICC 投資團隊可以檢視投資盡職治理團隊彙編的參與議合說明。如果某個 ESG 因子經判定為重要，分析師和投資盡職治理專家應透過議合予以識別並掌握，再將其提請其他用戶注意。

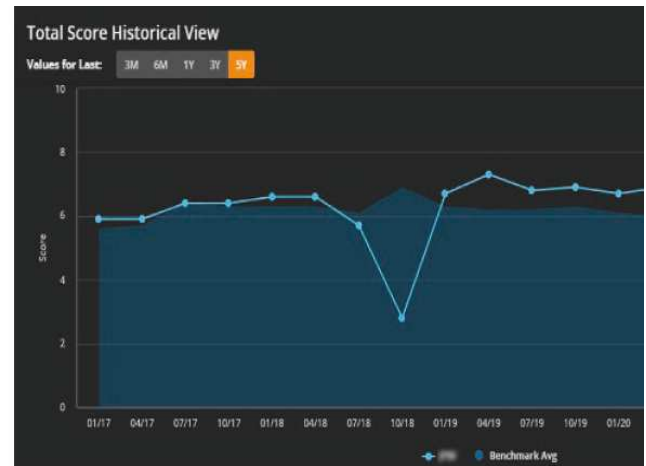
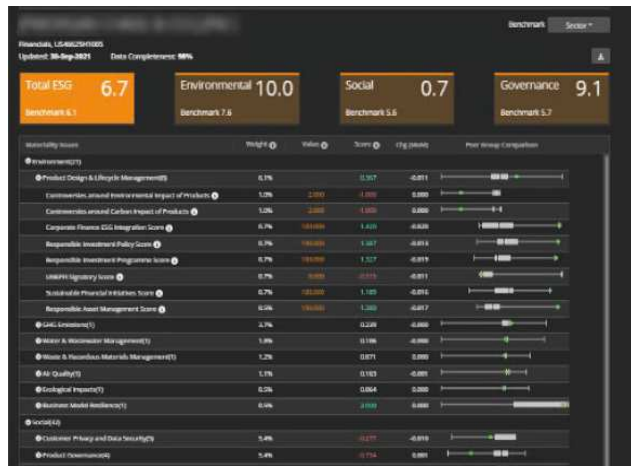
Spectrum™ 「研究筆記」儀表板的示意圖



影像來源：摩根資產管理，2021 年 9 月。

- **量化 ESG 資料：**Spectrum™ 中的另一關鍵更新，是添加了名為「ESG Company Insights」的應用程式。就本質言，在資訊屏障的容許範圍內，投資團隊可以在此處檢視摩根資產管理專有的資料驅動 ESG 評分，以及計算相關評分之各項基礎指標。投資團隊亦能訪問過往五年整體 ESG 得分的歷史檢試圖表。
- **投資組合管理系統：**許多投資團隊同時也將 Spectrum™ 用作投資組合管理工具。在各自的系統內，專有 ESG 評估和第三方資料均將一併嵌入，俾以參考相關資訊，提供投資決策所需資訊與情報。有關相關層面的進一步詳情，請參閱下列頁面的各個資產類別章節。

Spectrum™ 「ESG Company Insights」儀表板示意圖



影像來源：摩根資產管理，2021 年 9 月。

人員

摩根資產管理的投資方式以我們長期的主動式管理與盡職治理傳統作為基礎。本公司投資流程的關鍵優勢在於內部對基本面和量化研究的能力。

- **本公司投資團隊的研究能力：**ESG 資訊系統均將整合於主動式管理策略內，策略經指定為 ESG 整合性，透過專有研究、參與議合以及投資組合建構，充分發揮 1,000 多位投資人員的專業知識。接下來，基於風險管理的目的，持續監測各種 ESG 因子。尤有甚者，摩根資產管理具備 300 多位經驗豐富的職業研究分析師 — 分別派駐在全球各地，並依產業及券種組織劃分 — 他們的知識與經驗，提供了寶貴的研究資源。這群同仁亦將針對特定產業和地區的公司，進行深入的專業分析。
- **中央永續投資團隊：**我們偉認了 30 多位專職專家，從專有 ESG 與氣候研究、投資盡職治理以及產品和解決方案創新的角度，分別支援 ESG 整合活動。過去幾年裡，本公司的永續投資研究人員持續致力開發獨家的資料驅動 ESG 評分架構，藉此支援本公司在研究及投資流程中一併理解並應用各種 ESG 資訊。團隊目前正在領導評分架構的實施，並進一步強化本公司針對氣候變遷的全方位分析能力。
- **專門的投資盡職治理團隊：**截至 2022 年 3 月 1 日，我們在全球分別派駐了 13 位投資盡職治理專家，由他們與集團金經理人及研究分析師充分合作，針對我們的五個投資盡職治理優先目標，以及每個資產類別使用的特定研究架構，直接與所投資公司/發行機構彼此互動交流。公司範圍內的五項盡職投資治理優先目標，已由我們列為具備普遍適用性、經得起時間考驗的企業議合原則。他們為本公司的投資盡職治理團隊，以及每個資產類別的投資團隊，提供了由上而下的高階層指導，協助議合的議程研擬，同時針對各種 ESG 課題的議合擬定輕重緩急並受予管控。優先目標包了：治理、長期策略調整、人才資本管理、利益關係人議合以及氣候風險。

ESG 資料

在某種程度上，摩根資產管理使用第三方供應商，第三方供應商使用的標準和評級系統可能會有很大差異。在沒有標準的 ESG 評分系統下，第三方供應商得出的方法和結論，可能顯著有別於集團內供應商或摩根資產管理的自行研究結論。此外，第三方供應商的評估，仍有可能參考了未必充分、品質不佳或涉及偏見資訊的資料集合或假設等。

同時，投資團隊享有的 ESG 相關資料數量以及品質均有持續進展，允許我們引進次世代的專有 ESG 資料 — 全球一致的資料驅動式 ESG 評分系統，俾供投資團隊運用參考，本公司投資組合管理及研究分析師團隊亦可透過 Spectrum™ 利用之。這項內部工具的宗旨在於支援投資團隊的計量 ESG 分析，並且順應個別公司質化評估作業所需，提供資訊與情報。

專有評分系統的工作已經完成，我們目前正處於與投資團隊進行交流的階段，目標是在來年予以更廣泛實施。此外，對於大多數策略，在分析師評估和投資組合建構過程裡，亦將繼續使用量化評分與質化判斷彼此結合的方法。對於大多數策略而言，分數並不是投資決策的決定性動力，基金經理人可能基於無關乎 ESG 概況的其他考量，繼續持有得分偏低的證券。

這項分數提供了資料解決方案，允許內部用戶深入研究各個資料點，例如溫室氣體 (GHG) 排放以及供應鏈的相關指標，從中瞭解各個公司面臨的具體風險和契機。這樣的能見度提升，意味分析師與本公司盡職治理團隊得以更適切、更準確釐清問題所在與問題本質，且有能力更周延監控公司行為與績效的改進之處，甚或是欠缺進步環節為何。

本公司專有的資料驅動 ESG 評分，評估了公司面對並管控財務關鍵性 ESG 風險及契機的周延程度。這項分數目前正從直接沿用第三方 ESG 資料，逐漸演進為利用各種以結果為中心的細膩數據，進一步善用近年來顯著增加的 ESG 揭露及各式可用資料。分數係由永續投資團隊的資料與研究小組所合作開發，同時利用了本公司的資料科學專業能力，例如機器學習、演算法、自然語言處理，具體充實了我們對於公司揭露之外的其他 ESG 因子理解程度。⁸

- ESG 評分能力，旨在強化我們對於哪些 ESG 資訊可用於研究與投資決策的深刻理解，並為每個產業內的重要 ESG 因子提供穩定一致的觀點，從而支援摩根資產管理公司妥善管理相關風險與契機。
- ESG 分數是以漸層的細緻資料為基礎而獲得，其中包括了公司對於自然資源和環境影響如何管理、人才資本開發計劃的成效強度、供應鏈風險、客戶福利與風險管理等。舉例而言，我們同時參考了公司揭露、第三方對環境影響的估計、數據科學訊號，並利用本公司內部的自然語言處理工具 ThemeBot，以及外部供應商提供的替代資料集合。⁹我們同時起用了多家不同的數據供應商，設法獲取盡可能全面且多樣化的資訊，精確評量 ESG 面向。我們使用廣泛的資料輸入項目，同時結合了基本面分析，全面評估各家公司。我們固然努力確保所有資料輸入項目均屬誠信可靠，但不保證本公司專有系統或第三方資料必定準確無誤。
- 這項分數利用了我們在主動資產管理和 ESG 整合方面的專業知識與長年經驗。例如，我們賦予不同 ESG 課題的權重，反映了數百位產業分析師的見解，他們長年識別各種財務影響力重大的 ESG 因子，相關歷練豐富，並且瞭解不同產業及地區的具體挑戰。

⁸ 關於摩根資產管理的專有系統，摩根資產已確保資料輸入項目誠信可靠，但無法保證其專有系統或第三方資料必然準確無誤或絕對完整無缺。針對摩根資產管理的特定投資流程，資料輸入項目可能包括了各家投資對象與第三方供應商自行回報之各項資訊，相關資訊的標準依據，可能顯著有別於摩根資產管理所採行之通用標準。此外，第三方供應商採用的標準依據可能不盡相同，各供應商的資料或同一供應商的同一產業資料可能存在顯著差異。

⁹ 針對摩根資產管理運用專有系統之各個環節，演算法或基本假設若有任何變動，都有可能造成意料外的後果，從而對於策略的績效產生不利影響。由於多種不同原因，演算法未必均能依據預期順利運行，包括但不限於錯誤假設、市場變動以及資料輸入項目變化等。此外，專有系統處理的資料集合仍有可能不足、品質不佳，或涉及具偏見資訊等。縱使摩根資產管理業已研判相關資料與資訊確實出自誠信可靠之第三方來源，唯摩根資產概不保證相關來源提供之一切資料或資訊必然準確無誤及/或絕對完整無缺。

- 我們的資料科學能力 (例如機器學習演算法和自然語言處理) 可供處理非結構化另類資料，據此評量特定的 ESG 課題表現，藉此補足公司自我報告及/或第三方 ESG 資料的不足與疏漏，進而產生實用見解。

可望持續至 2022 年的趨勢，反映了 ESG 資料的可用程度與品質持續提高，並且獲得了政府和主管機關的鼎力支援。在全球範圍內，越來越多的組織與政府現正鼓勵或強制各企業遵守氣候相關財務資訊揭露工作小組 (TCFD) 提出的各項建議。此外，最近成立的國際永續發展標準委員會 (ISSB) 旨在針對 ESG 課題的資料揭露，設法建立一套通用的基本準則。

然而，企業 ESG 揭露，仍有挑戰待克服。跨部門及地理範圍內的公司所蒙受的資料點審查可謂日益普及，例如範圍 3 溫室氣體排放與員工滿意度評等，此外這些資料點的揭露確實也更為不足。尤其是在新興市場，資訊揭露方面的顯著進展格外醒目。這點說明了議合何以成為摩根資產管理的 ESG 整合作業關鍵環節，畢竟這是我們鼓勵更多公司揭露自身 ESG 努力的必要措施。公司在關鍵 ESG 指標上的表現一旦提高了能見度，就有機會做出更明智、更準確的前瞻性財務重要性評估與投資決策。

持續監控：ESG 整合

摩根資產管理持續監測投資集團的 ESG 整合工作，尤其是在其 ESG 整合策略內如何應用永續理念風險及重大 ESG 因子。我們的永續性風險政策，總結了永續性風險在投資流程當中的各種整合方式，並且構成了現有定期投資審查系統的一部分。

例如，股票、全球固定收益、貨幣暨大宗商品以及多元資產解決方案的投資總監團隊，負責監督投資組合管理的績效與風險，據此根據客戶目標或基金準則、績效、風險部位與 ESG 概況，確保各項投資目標與流程均能維持並落實高度紀律。投資團隊監控每個策略的相對 ESG 風險，查看總體趨勢，並且檢視異常數據；他們從質化與量化的雙重角度，監督整合程度。質化角度將會借重與基金經理人的定期審查會議 (通常每季一次) 並且據此建立，而量化因子則會包括 ESG 項目的可衡量指標，或是橫跨各個投資組合的曝險狀況。

持續監控過程裡的任何重大發現，都將使用現有的投資監督/呈報流程，上呈相關資產類別的投資長。我們在全球流動性與另類資產當中也備有類似的定期監控流程，相關流程係針對資產類別的本質而量身訂做。進一步詳情，敬請參閱下列頁面的相關資產類別章節。

此外，資產管理(AM)獨立風險團隊現正開發新架構，用以監控本公司主動式策略的投資流程當中，具備財務重要性的各種 ESG 因子與相關考量。流程的目標，在於辨識出哪些投資策略的 ESG 因子得分涉及了相對於基準指標的重大差異，並瞭解這種差異的基本原因為何。相關分析將依不同季度，與 AM 風險部門以及 AM 投資長共享。流程旨在針對 ESG 比率可能不符合投資策略名稱、投資目標或揭露實務的特定曝險部位或投資策略，設法提高其透明公開程度。預期相關流程不至於限制被識別為異常值的曝險部位，或觸發可能負面影響投資組合報酬的部位變動。

透過多面向的審查精進本公司流程

由於 ESG 資料、技術及研究能力持續發展，我們鼓勵各投資團隊繼續改進自身 ESG 整合流程。我們的流程日前更新完成，要求 ESG 資料和研究工作小組每 3 年根據一致的 10 項指標架構，重新認證 ESG 整合投資集團的 ESG 整合方法。引進了各項重認證審查之後，本公司要求各投資組別提出任何重大變化的最新資訊，並且展示自上次審查/審查會議以來所完成的各項改進——我們於 2021 年開始了這樣的新流程。ESG 資料與研究工作小組將會驗證相關組別是否已完成必要改進，並在不斷尋求改進其流程的同時，維繫良好的整合實踐標準。萬一 ESG 資料與研究工作小組仍有任何疑慮或建議，將與各自的投資組別，以及

負責持續監控以改進的團隊，展開溝通交流。ESG 資料和研究工作小組定期審查的反饋與結果，將與 SIOC 共享，俾以接受正式審核。

- 2021 年，包括全球股票、全球固定收益、貨幣與大宗商品，乃至於全球流動性在內的投資組別，均已歷經重新認證。
- 重新認證流程的關鍵變動之一，乃是針對本公司的 **40 項問題 ESG 確認清單**，納入額外補充項目，舉凡全球股票與全球固定收益、貨幣暨大宗商品部門，均將予以參考使用。
 - 全球股票團隊日前更新了確認清單以及相關的重要程度架構，藉此強化清單與架構，持續監控相關活動，具體鎖定企業參與議合目標。
 - 舉凡供應鏈環境風險、人才團隊多樣性，以及社會責任與多元化課題公開揭露的新增問題，以及分析師如何思考並妥善回覆相關問題的詳細指南，均已一併納入。
 - 與投資盡職管理團隊合作修訂的確認清單重要程度元素，可以針對每個次產業關鍵 ESG 課題，具體辨識表現領先者及差強人意者，此等洞察提供了本公司持續性 ESG 研究所需的深入觀點，且能協助履行更聚焦、更深入、更具實效的企業 ESG 參與議合活動。
 - 此外在 2021 年間，全球固定收益、貨幣暨大宗商品團隊更針對公司債券市場，一併實作了 40 項問題的 ESG 確認清單，其中特別納入了固定收益專屬的具體提問與評判標準。

全球股票

研究/盡職查核

本公司投資流程的關鍵優勢，莫過於我們的內部研究，由 100 多位基本面以及計量股票分析師進行。我們針對特定公司的 ESG 觀點，乃是歷經了專有研究，以及一對一拜訪、議合各家公司的「心血結晶」。我們也利用了外部供應商所提供的各項資料。這樣的 ESG 觀點，乃是投資流程的多種資訊輸入項目之一，與傳統財務因子的相關數據一併納入考量，因此不致構成相關決策的唯一動力或理由。

我們使用了部分內部開發的研究流程，評估各家企業的 ESG 資質與公信力：

- 透過同時涵蓋 40 項問題的 ESG 確認清單，藉由相同的詳盡提問，逐一檢視全球範圍內的 3,000 多家公司。ESG 確認清單裡計有 12 個專門針對環境因素的問題，此外另有 14 個屬於社會責任性質，14 個屬於企業治理層面。股票部門與固定收益領域的分析師，針對問卷研擬彼此合作，從而掌握各家企業對於環境與社會問題的回覆內容；本公司認為，這方面的企業回覆，在整個資本結構裡具備一致性。治理問題則會因為資產類別而略有不同，確認清單包括了負面以及正面的問題，乃至於嚴重程度評估。確認清單並未研擬「及格」與否的硬性標準，而是發揮工具的功能，俾以服務基金經理人與基本面分析師，支援他們的相關討論，並在他們針對自身負責公司展開議合參與之際提供所需的參考依據。

最近，投資盡職管理團隊與研究分析師密切合作，更新了包含 40 項問題的 ESG 清單和相關重要性架構，旨在更進一步支援持續監控與目標式企業參與議合的宗旨與需求。例如，添加了有關供應鏈環境風險、人才團隊多樣性以及社會與多元化課題揭露的新問題，以及關於分析師應如何思索相關問題因應辦法的詳細指導。與投資盡職管理團隊合作修訂的確認清單重要程度元素，可協助每個次產業關鍵 ESG 課題具體辨識表現領先者及差強人意者，此等洞察提供了本公司持續性 ESG 研究所需的深入觀點，且能協助履行更聚焦、更深入、更具實效的企業 ESG 參與議合活動。

- 此外，分析師針對各種列為投資流程重大項目的 ESG 主題，執行各項深入研究。美國油田的天然氣燃除措施、歐洲時尚的環境衝擊，以及亞洲各國保險公司的企業治理。
- 本公司專有的資料驅動 ESG 評分，評量了公司面對並管控財務關鍵性 ESG 風險及契機的周延程度。這項分數持續演化，並且參考了細膩的結果導向資料，充分善用了近年來 ESG 揭露活動與可供參考資料的顯著擴充趨勢。進一步詳情，敬請參閱 ESG 資料章節。
- 我們的新興市場和亞太地區團隊於 2020 年實施了針對 2,000 多家公司的 **基本面重要程度架構**，集團內有多個全球股票團隊亦於 2021 年落實了同樣的架構。「重要程度」的判定基礎，在於釐清相關 ESG 課題一旦管理不善是否將對公司產生重大之負面財務衝擊，或在良好管理的情況下締造重大的正向影響。在我們 100 多種強大的全球網絡中，研究分析師廣泛針對 57 個不同的子產業，逐一釐清重大問題何在，他們聚集在一起，踴躍與各產業組別的同儕分享自身觀點。每家公司都會針對每個已經釐清的重大課題，分別獲得獲得從 1 (最好) 到 5 (最差) 的評分。研究架構的實施，深化了我們對於永續發展最佳實務的理解，本公司使用這個範本，拜訪各家公司展開參與議合。但是，分數並未定義或限制團隊的投資選擇。
- 同時囊括 2,000 多家公司的策略分類架構。根據我們對於經營品質的判斷，這樣的分類可以針對個股提供評等 (優質-Premium、良好-Quality、交易中-Trading 以及結構性受阻-Structurally Challenged)；ESG 是評等過程的明確環節。

參與

長期以來，與各公司主動議合，始終是我們的投資與 ESG 方法中不可或缺的一環，我們不僅透過參與瞭解公司對 ESG 議題的思維，而且還試圖影響公司行為並鼓勵最佳實務，以期為我們的客戶提高報酬率。議合是由基金經理人、研究分析師、投資盡職治理團隊共同合作進行。在我們的投資盡職治理五大優先目標及研究架構中，每個團隊各自秉持不同的視角，協助我們與各家企業互動。

除了投資盡職治理優五大目標由上而下的指導準則之外，我們由下而上的研究架構，透過上節詳述的研究要，分析投資人的 ESG 見解。本公司投資人員通常透過日常作業以及公司管理團隊事務的參與議合，藉此辨識涉及 ESG 的各種議題。在此情況下，投資人可能選擇參與投資盡職治理團隊。

常見的議合方式包括：與高階主管及非管理階層的定期會議、視訊會議或電子郵件交流，代理表決也是非常實用的溝通方式。如果初步議合未能充分解決我們的疑慮，我們將考慮採取各種可行的手段，升級議合方式。是否升級必須依個案的具體情況而決定，更正式的方法包括與董事長或其他董事的私人會議、正式致函董事長及董事會；如果判斷由整個產業共同發聲，更有可能達到實際成果，在當地法規許可範圍內，亦可採取協同行動。類似的協同行動還包括了「氣候行動 100+」以及「30% 俱樂部」等。

全球固定收益、貨幣暨大宗商品 (GFICC)

研究/盡職查核

我們採用嚴謹的系統化流程，透過分析基本面、量化與技術投資因子，評估並識別具備吸引力的投資契機。專有研究是我們進行 ESG 整合的基礎，超過 70 位職涯長期耕耘的分析師致力投入投資各方面的全面分析，包括重大且切身的各種 ESG 因子。作為深度基本面研究的一環，信用分析師評估了 ESG 風險與契機對於發行機構目前及未來現金流有何影響。如果 ESG 因子的分析顯示其具備重要性與相關性，觀點就會反映在他們的信用見解當中。

我們的專有研究流程融合了公司依法申報、年度報告、公司網站、與公司或政府發行機構的直接溝通、媒體、第三方研究以及摩根資產管理專有研究等輸入項目。其他輸入項目則包括了賣方投資研究和產業團體的報告。我們還開發了專有的重大程度矩陣，藉此凸顯所有固定收益市場的 ESG 關鍵風險因素。工具引領著分析師的研究作業，確保其專注於個別券種當中影響力最顯著的特定主題。

我們的固定收益部門團隊開發了專有的量化 ESG 評級系統，足以掌握其特定市場的細微差別，並且呼應現有的投資流程。其中包含了 40 項問題的企業債券市場 ESG 清單、已開發國家及新興市場主權債券國家 ESG 排名，以及證券化領域的 ESG 領先與落後券種的系統化識別機制。評分架構的實用功能性質，在於彙整每個發行機構的眾多 ESG 指標，且能針對完整的發行機構範疇內進行比較。重要的是，這些分數採用研判性而非公式化的方式，應用於投資組合內，並且與分析師的質化研究結果合併運用。

分析師還可以在本公司的集中式技術平台 Spectrum™ 當中，存取個別發行機構的第三方 ESG 資料。相關資料能以各種不同方式顯示，以利追蹤各環境、社會及治理得分，亦可藉此觀察各種隨時間變動的中長期趨勢。這樣的第三方資料，補足了本公司分析師觀點的力有未逮之處。本公司分析師根據自身研究和判斷力總結出自身觀點，並在書面研究報告中闡述其結論，這樣的報告書亦將規劃專門章節專注探討 ESG 相關結論。

ESG 分析和研究已收錄於本公司的集中化技術平台 Spectrum™，亦供所有投資團隊 (含固定收益和股票) 共享，進而在摩根資產管理平台上實現進一步協作成果與槓桿功能。

參與

身為債券持有人，本公司於絕大多數情況下概未持有表決權，但我們認為集團針對發行機構提供融資的功能與實力，更意味著確有能力倡導並促成各項正面變革。是以我們與多方市場參與者議合交流，共同面對各種 ESG 課題。本公司在資產管理產業的規模與地位，使我們得以針對多個不同資產類別，發揮重要作用：我們經常與投資盡職管理團隊的成員交流合作，此外也偕同股票投資部門的同仁，針對其負責債券或個股的持有部位，拜訪相關公司展開參與議合。我們每年均與來自固定收益投資領域 (公司和國家) 的各式發行機構，分別舉行數千次交流或會面。

我們的研究分析師具備令人推崇的職涯成就，與眾多公司高層主管維持良好關係，從而確保了定期接洽公司管理階層和政府發行機構的機會與管道，這樣的交流拜訪活動，對於本公司的信用評估 (相關 ESG 因子) 至關重要。我們還會與證券化產品的發起機構及主管機關定期會面。透過此類活動，研究分析師提出了他們認為重要且關聯密切的問題，包括各種 ESG 考量，據以積極影響發行機構盡可能採用最佳實務。

本公司盡可能踴躍參加各種產業論壇，定期諮詢第三方資料供應商和評等機構，據以落實正向改變。例如，我們在 Edison Electric Institute 以及歐洲槓桿金融協會等產業機構，均有理事代表席次，確保本公司得以各家鼓勵發行機構針對關鍵 ESG 措施加倍密切配合，並呼籲、引領產業整體採行更加理想的揭露實務與透明公開原則。我們亦將仔細審視來自第三方 ESG 資料供應商的資料與數據，努力提高他們針對固定收益領域的涵蓋範圍、資料準確程度與及時程度。

在主權債券領域，我們體認了參與議合的重要地位，然而考量相關資產所涉及的既有政治考量，相較於公司債市場，參與方式的運作可能更加微妙或敏感。我們尋求以多種形式參與主權市場，包括了投資優質主權債券俾以資助特定永續工程，定期

拜訪政府官員俾以審查氣候目標進展，乃至於參與產業團體俾以共同倡導更理想的揭露措施，以及敦促國有企業改善既有實務等。

我們的 ESG 參與議合結果，反映在分析師彙整的研究報告當中，並針對發行機構的整體觀點發表意見回饋，進而直接影響投資決策。

資產管理解決方案 多元資產解決方案

研究/盡職查核

多元資產解決方案團隊，設計並管理多元資產投資組合，整合摩根資產管理內部投資人才的廣度和深度，利用其專有的量化以及質化研究能力、策略與證券選擇、資產配置，乃至於以風險為中心的投資組合管理專業知識。

對於我們在多元資產解決方案當中的 ESG 研究，本公司所借重的乃是下列三個團隊：

- 我們的多元資產解決方案經理研究團隊進行的 ESG 研究。
- 我們集中式的永續投資團隊負責履行的 ESG 研究。
- 相對應資產類別的研究分析師所進行的 ESG 研究。

在經理人/策略評估過程裡，我們專注瞭解 ESG 因子如何影響著標的經理人/策略及投資流程的專業能力。重點在於瞭解標的經理人/策略如何考量 ESG 因子，以及如何定義、評估並合理納入得分可能偏低及/或包含認知總體風險的證券。多元資產解決方案基金經理人，在審查整個投資組合建構過程中的經理人/策略之際，亦將考量相關資訊以及其他變數。每逢投資董事季度會議，出席同仁均可挑戰並討論各項 ESG 特徵。

參與

參與議合職能，乃是摩根資產管理基金經理人、研究分析師以及投資盡職管理團隊之間彼此合作的結果。在我們的投資盡職治理五大優先目標及研究架構中，每個團隊各自秉持不同的視角，協助我們與各家企業互動。

從多重資產方案的角度來看，我們利用本公司的投資經理研究團隊，與標的投資團隊展開議合，據此瞭解對方如何考量 ESG 課題。本公司將 ESG 納入我們的常規經理人/策略審核流程，審視期間一併提出各種主題式考量，從第三方評分角度檢視 ESG 異常案例，並定期進行深入的 ESG 審核，從而涵蓋整合作業與永續投資流程的各項強化措施。而後，相關評論的輸出，將包含在 Spectrum™ 的研究筆記應用程式裡，並構成本公司經理人研究以及投資組合管理團隊之間對話的一部分。

有關於我們 ESG 整合工作的詳細說明，請參考：

<https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/global/en/sustainable-investing/esg-integration-approach.pdf>

盡職治理守則遵循聲明及如何評估盡職治理活動的有效性

摩根投信盡職治理守則遵循聲明請參考：

https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/asiapacific/tw/zh/supplemental/stewardship_code_statement.pdf

盡職治理政策和程序

摩根資產管理具備強大的控管框架，其中同時整合了各項政策與程序等。

通常，政策針對各種主題律定需求與規範，例如全公司各部門的利益衝突政策等，程序則說明了我們如何實施流程，據以達成政策目標，例如代理投票準則乃是適用於特定業務線的文件，其中規範了本公司如何處置利益衝突課題。

內部確信

- **第一、二、三道防線：**摩根資產管理同時借重多道防線，確保相關活動獲得充分監督，包括盡職治理。我們的控制環境可以被認為是業務線或「第一線」，包括嵌入式風險、獨立風險管理或「第二線」和內部稽核或「第三線」。鑑於摩根資產管理公司的規模和複雜性以及協同工作的不同專業人士，明確確立特定角色和職責以在防線之間進行有效協調非常重要。這透過最大限度地減少風險和控制範圍的差距、建立職責分離和監督架構來實現健全的控制架構。下面列出了我們的防線。
- **業務線：**各業務線負責制訂和維護有效的內部控制。他們還負責識別和解決各自業務帶來的風險，並負責在健全的控制環境中營運。控制管理在每條業務線中都已到位，以確保整個組織擁有強大且一致的控制環境。投資盡職治理團隊制訂了適當的準則與程序、建立治理機制，藉此監控並呈報各種風險或控管事項，藉此促進良好的控管環境。例如，如前所述，投資盡職治理團隊對我們的做法進行了深入審查，並對流程進行了多項改進，包括新成立的摩根資產管理永續投資監督委員會 (SIOC)，我們將在來年對其進行評估。
- **獨立風險管理：**獨立風險管理包括風險、管理與法規遵循。所有同仁均有自己的一套職責，但採分工齊心作業，提供業務監督，並制訂公司範圍的控制政策。風險與法規遵循部都參與了相關的盡職治理委員會以作提問，並可能就業務線提供獨立審查、諮詢和建議，以遵守監管要求和最佳實務並展開培訓。例如，投資盡職治理團隊每年與合規部門合作，評估並起草代理投票準則的變更內容。然後，將此變更內容提供給較廣泛的代理委員會參考，以供行使投票權的成員核准。
- **內部稽核：**內部稽核職能獨立於公司其他部門運作，負責對全體企業的流程和控管進行測試和評估。內部稽核團隊評估我們的治理、風險管理和內部控制的有效性；評估我們對法律法規的遵守情況；並指出改善的機會。藉此制度，我們力求嚴格考量、測試和審查商業決策和行動，以確保其符合相關法律和法規，並與我們的業務原則保持一致。

盡職治理活動的外部保證

- **永續基金標章外部保證：**許多歐洲產業機構已建立自有的永續金融標章。這些標章可作為盡責投資從業者的識別基準，且可向客戶表明其永續投資流程已獲得獨立品質標準的保證。如今，摩根資產管理的 9 檔基金持有比利時「邁向永續發展」標章，其中 4 檔亦持有法國政府的「SRI 標章」。在基金層面，投資團隊定期接受由標章發行機構主導但由第三方執行的外部稽核。其中部分稽核係於 2021 年進行。
- **外部稽核：**摩根資產管理的業務遍及全球的許多司法管轄區，因此我們受到許多法規制度的監督。因此我們定期接受

稽核，以確保遵守每個主管機關規定的要求。如果法規要求，我們的代理投票活動可能交由獨立的外部稽核機構進行稽核。例如，在歐洲、中東和非洲地區，依《國際鑑證業務準則 3402》(ISAE 3402)每年執行兩次實務審查，並依英國投資信託規定的監控程序，根據 AAF (稽核和鑑證委員會)要求驗證更廣泛的議合流程。

利益衝突管理政策

前言與宗旨

為確保本公司基於客戶或受益人之利益執行業務，本公司訂有利益衝突管理政策，內容包括利益衝突之態樣及其管理方式。

利益衝突管理政策請參考：

<https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/asiapacific/tw/zh/supplemental/conflictinterestguideline.pdf>

重大利益衝突事件說明

2021 年無重大利益衝突事件。

與被投資公司互動

本公司於 2021 年針對 164 家上市上櫃公司共進行 380 次之公司拜訪、電訪和參加法說會。雖然在 2021 年持續受到新冠肺炎 (Covid-19) 全球大流行之影響，影響到我們正常親自訪談作業，但透過各種視訊方式，我們也恢復與被投資公司舉行例行性會議，以檢視其業務活動並討論未來發展與前景。此乃我們投資流程不可或缺的環節，透過會議期間的直接溝通，我們期許達成：

- 持續瞭解目前營運績效的主要動力
- 針對各項策略重點與優先工作，詢問高階管理人員
- 長期性、持續性掌握可能影響公司展望的所有風險
- 確保我們針對投資對象的環境、社會與公司治理 (ESG) 實務所抱持之各種疑惑與問題均能獲得解答或研討，並於必要情況下將疑惑或問題呈報更高層級人士。

議合個案執行與揭露：

研華 (2395)

研華是台灣工業電腦製造商。我們與研華的 ESG 經理就一些社會問題，尤其是網絡資訊安全問題進行了有目標的討論。2020 年 11 月，該公司遭受了 Conti 勒索軟件攻擊，影響了 267 台服務器。

該公司詳細說明了其應對，其中包括一項增強的網絡安全計劃，將在 2023 年之前實施的具體行動方案。該公司正在尋求改進數據備份、終端點解決方案、零信任架構以及網絡資訊安全管理和意識。它將引入遠程 VPN 訪問的多項因素身份驗證，並計劃將 ISO27001 (數據安全國際標準) 的範圍擴展到中國和台灣的兩個主要工廠之外，以覆蓋其整個服務器和網絡基礎設施。

我們還注意到，在討論中，該公司沒有只是負責網絡資訊安全的專責主管或人員，因此我們建議設立專責主管或人員以落實最佳實務。該公司回應稱，今年已成立新的網絡資訊安全辦公室，並已開始招聘具有相關專業知識的人員。

瑞昱半導體 (2379)

瑞昱是一家從事半導體設計的公司。我們在公司年度股東大會之前與公司在董事會組成方面進行了書面溝通。我們決定在今年例外支持所有公司的議案，同時我們提出了一些我們希望被採納的關鍵要求，這些要求將決定我們在未來幾年的投票取向。

首先，在董事有效性方面，我們要求瑞昱進行定期的外部董事會評估，並將結果上傳到公司的網站上。第二，它須在 2024 年年度股東大會之前 (屆時將進行下一輪的董監事任期) 制定並揭露一項可靠的方案，以強化董事會的獨立性。最後，我們要求增加合適的女性董事成員的數量，包括具有國際背景之女性董事會成員。我們將密切關注公司未來在這三點的執行情形。

代理出席股東會投票目的、原則、彙整與執行說明

前言

為落實公司內部健全管理，妥善維護投資大眾資產，摩根資產管理代理出席股東會乃基於客戶(包括受益憑證持有人及/或全權委託投資客戶)的最大利益，以審慎負責的方式行使基金持有股票之投票表決權。

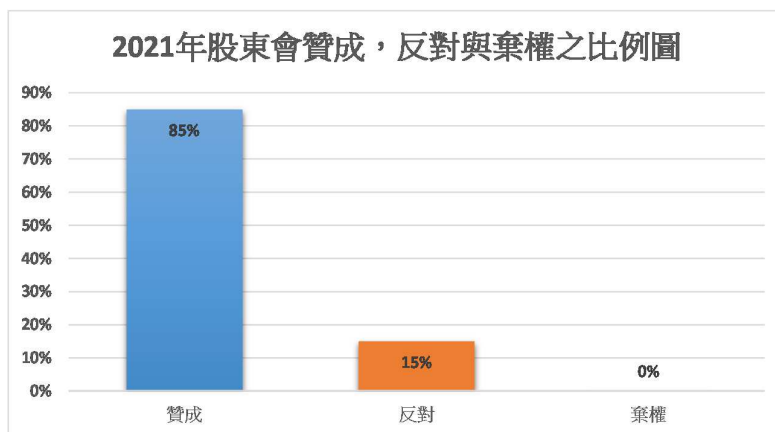
代理出席股東會投票準則請參考：

<https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/asiapacific/tw/zh/supplemental/proxyvotingguideline.pdf>

代理投票彙總表

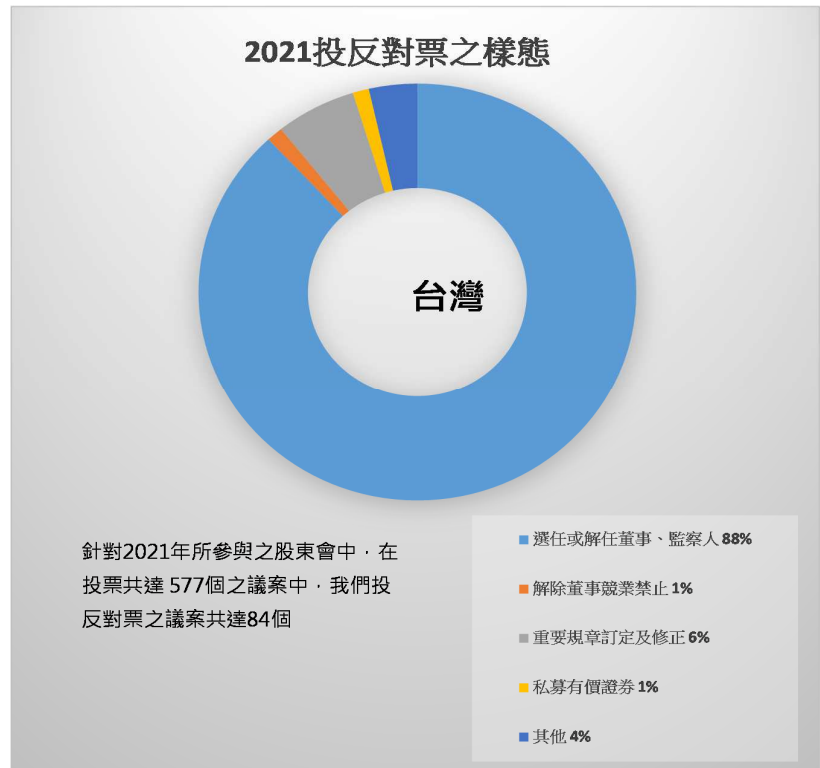
所有上市公司都有義務每年召開一次年度股東大會 (AGM)。在台灣，所有上市上櫃公司均須在 6 月底前舉行年度股東大會。到目前為止，就表決的決議案和代理人數而言，6 月是一年中最繁忙的時間。

本公司於 2021 年參與 66 家台灣上市上櫃公司之股東會投票表決，在合計 577 個議案之中，我們投下反對票之議案達 84 個。



投下反對票之議案態樣彙整

凡是選任或解任董事、監察人、解除董事競業禁止、重要規章訂定及修正、私募有價證券、以及其他議案，若被投資公司未充分說明其原因與細節，我們皆投下反對票，如右圖：



本公司近三年之投票結果彙總，請參考：

<https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/asiapacific/tw/zh/supplemental/tablevote.pdf>

代理投票執行相關補充說明

我們審查在股東會提出討論的所有議決事項，以確保表決權的行使合乎客戶最佳利益。大多數議決事項之爭議程度相對偏低，我們將於表決時行使同意。例行性議決事項主要包括：承認財務報表與法定報告、核准配發股利、選舉董事與監察人、董事及監察人的薪酬待遇、同意發行一般無優先認購權的新股（或稱「普通股」），以及同意實施庫藏股。前述議決事項均須經股東表決，基本治理職能方能繼續運作。

此外，為維護客戶最佳利益，我們也會針對特定議決事項投下反對票。針對本公司經理之投信基金所持有的台灣上市上櫃公司之議決事項，我們參考國際機構投資人投票顧問服務公司 (ISS) 提供之分析資訊，並基於實現客戶最佳利益之原則，透過 TDCC 股東會電子投票平台行使表決權，本公司的唯一目標係基於客戶最佳利益而行事。有關海外被投資公司之議決事項，我們將依照公開說明書及集團架構指引辦理。

以下說明所提供之實例，說明我們在 2021 年表決中反對現任管理階層提案的情況

本公司表決反對之議決事項在近年有穩定在 10~15% 區間內遊走，顯示上市上櫃公司在議題說明上進步空間有限。而根據台灣的上市上櫃公司治理實務守則，交付股東表決同意的提案必須詳盡具體，但股東接獲的資訊通常模糊不清。

當有集團關係人交易時，關係人交易亦屬須經股東表決同意的常見議決事項；公司應提供正當理由，說明為何提名連續三屆任職董事會之人作為獨立董事候選人，因為此舉可能引發質疑，且獨立董事之獨立性可能因此受到影響；除此之外，獨立董事候選人若同時在其他公司擔任獨立董事且超過一定家數，可能引發質疑其董事會及委員會會議出席情況；而解除董監事之競業禁止限制，也可能引發利益衝突之虞。另一類決議案則為向集團子公司與關係企業提供融資，公司須先經股東表決同意後，方得向同一集團內其他事業體資金貸與、融資或提供背書擔保。

背書擔保大幅提高了融資實體所承受的集中風險；根據定義，相關曝險並未因此分散。再者，獨立董事長期任職、董事會及委員會會議出席率過低（且無合理原因），以及新當選董監事不受競業禁止之限制，皆可能引發利益衝突。最後，資產收購或處分程序增修作業缺乏透明度，可能致使公司資金蒙受不必要風險。常見情況下，前述提案的揭露程度大多不足，致使股東無法充分評估實際承受風險之全貌。

發行限制員工權利新股或員工認股權憑證亦屬須經股東表決同意的常見議決事項；原則上我們並不反對透過此方式來激勵或長期留下優秀員工，但前提是必須取得平衡且符合所有股東的最佳利益。在這種情況下，將向包括公司子公司員工在內的計劃參與者發行無償限制性股票，或低於實際買回股份之平均價格轉讓予員工，將增加公司的費用並減少公司攤銷期間的營業淨利。公司應提供正當且充分理由和可衡量的績效考核機制，作為股東評估該計畫有效性之參考依據。

考量所揭露資訊有限，或擔憂所承受風險與實體之標的曝險不成比例，我們行使表決權反對下列公司的資產收購或處分程序修訂提案：環球晶圓股份有限公司(6488)。另有部分提交討論的決議案，旨在尋求核准背書擔保程序的修訂或修訂資金貸與他人作業辦法等內容。同理，未能揭露背書及擔保金額上限提高的潛在風險，可能將不必要風險加諸於企業，因此，我們表決反對下列公司的相關決議案：KY 美食達人股份有限公司 (2723)、日月光投控股份有限公司 (3711)、GIS Holding Co (6456)。另有部分提交討論的決議案，指在旨在尋求核准修訂公司章程，授權董事會決議現金股利分配而無須經過股東會同意，有違股東行使權利之虞，因此我們表決反對下列公司的相關決議案：精華光學股份有限公司 (1565)

發行員工無償限制性股票，或低於實際買回股份之平均價格轉讓予員工，將增加公司的費用並減少公司攤銷期間的營業淨利，由於未充分揭露，我們行使表決權反對下列公司的員工限制性權利新股及低於實際買回股份之平均價格轉讓予員工等相關決議案：樺漢科技股份有限公司(6414)。發行私募有價證券，引進策略投資人，實務上是常見，惟因可能引發原始股東稀釋比例過高之虞，加上並未揭露相關特定投資人細節，因此我們行使表決權反對下列公司的議案：聯華電子股份有限公司 (2303)。

部分決議案涉及選任非獨立董事與獨立董事，提名，希望核准當選董事不受競業禁止限制，由於未充分揭露其潛在利益衝突相關事宜，因此我們表決反對下列公司的相關決議案：日月光投控股份有限公司 (3711)。

附錄 1 - 摩根資產管理有關盡職管理的產業協會會員

企業治理	
亞洲公司治理協會(ACGA)	國際公司治理網絡(ICGN)
長期關注資本(FCLT)	日本盡職管理倡議(JSI)
全球機構治理網絡(GIGN)	英國企業治理論壇
哈佛計畫	勞動力資訊披露倡議
環境	
亞洲氣候變遷投資集團	氣候變遷機構投資人集團(IIGCC)
Ceres	淨零資產管理者倡議(NZAMI)
氣候行動 100+	氣候相關財務揭露專案小組(TCFD)
社會	
30%俱樂部投資人集團	香港董事會多元化投資人倡議
衝突礦產	
ESG 標準	
澳洲永續金融研究所(ASFI)	聯合國盡責投資原則倡議(UNPRI)
永續會計準則委員會(SASB)	
產業標準	
亞洲證券業及金融市場協會(ASIFMA)	投資公司研究所(ICI)
英國特許金融分析師	投資人盡職管理集團(ISG)
歐洲基金和資產管理協會(EFAMA)	倫敦證券交易所永續市場諮詢組織
全球影響力投資網絡(GIIN)	澳洲責任投資協會(RIAA)
香港投資基金公會(HKIFA)	投資者論壇
ICAM 綠色和社會債券原則	英國投資協會

附錄 2 - 全球盡職管理團隊簡歷

Yo Takatsuki 投資盡職治理全球主管 執行董事, 倫敦 資歷(業界/摩根資產管理年資) : 10/1 Yo 領導我們的全球投資盡職管理團隊。他從事盡職管理工作超過十年，並領導諸如「淨零盡職管理」、「氣候轉型融資」和「醫藥可及性指數」等產業合作倡議。在加入摩根資產管理之前，他曾擔任另外兩家資產管理公司的議合部門主管。
Minal Dave 投資盡職治理專員 副總裁, 倫敦 資歷 : 18/15 Minal 在摩根資產管理任職超過 15 年。她擅長多元化議題和治理方面的議合，是 30% Club 投資人指導委員會和國際公司治理網絡的成員。
Lara Jackson 投資盡職治理專員 副總裁, 倫敦 資歷 : 8/<1 Lara 是氣候變遷專家，在加入摩根資產管理之前，曾擔任企業永續發展和氣候變遷顧問達 4 年。她也曾在非營利部門支援東南亞農產公司，從中累積豐富的經驗。
Irfan Patel 投資盡職治理專員 副總裁, 倫敦 資歷 : 8/<1 Irfan 專精於公司治理和表決活動。他曾在另一家投資管理公司擔任公司治理分析師，並在機構股東服務公司 (ISS) 擔任代理研究分析師。
Nishesh Kumar 北美投資盡職治理主管 執行董事, 紐約 資歷 : 24/22 Nishesh 領導我們在北美的投資盡職管理團隊。他的專業經驗聚焦於治理和氣候主題。他也曾擔任股票研究分析師長達 20 年，涵蓋能源、交通運輸及非必須消費品類股。
Jonathan Steinmetz 投資盡職治理專員 執行董事, 紐約 資歷 : 25/<1 Jonathan 專注於高階主管薪酬。他擁有超過 20 年的資歷，包括擔任北美汽車產業的股票研究分析師。

Aidine Rivera 投資盡職治理專員 執行董事, 紐約 資歷：15/11 Aidine 專注於社會問題，包括人力資本管理和多元性。在加入投資管理團隊之前，她已任職摩根資產管理超過十年，專業涵蓋法規議題、內部控管以及稽核檢驗管理。
Bennett Rosenbach 投資盡職治理專員 副總裁, 紐約 資歷：7/7 Bennett 是治理和表決專家。他曾擔任能源產業的股票研究分析師。
Felix Lam 林學海 亞洲(日本除外)投資治理主管 執行董事, 香港 資歷：17/1 Felix 領導我們在亞洲(日本除外)地區的投資管理團隊。他的專業經驗涵蓋氣候和治理主題。他擔任股票研究分析師超過 16 年，主要關注能源和材料產業，包括再生能源、石油和天然氣、金屬、礦業和建材。
Janet Wong 黃綉清 投資盡職治理專員 副總裁, 香港 資歷：7/<1 Janet 專注於社會問題，包括供應鏈和人權。在加入摩根資產管理之前，她曾任職倫敦的另一家資產管理公司，專注於議合、代理表決和公共政策宣傳。
Su Sang Yoon 投資盡職治理專員 助理, 香港 資歷：5/<1 Su Sang 是一位治理專家。他曾為亞洲和澳洲的公司提供治理、股東議合和 ESG 事務方面的顧問服務，從中累積了豐富的經驗。他也曾在 ISS 擔任治理研究分析師，專注於韓國企業會議。
Shizuko Ohmi 日本投資治理主管 執行董事, 東京 資歷：30/1 Shizuko 領導我們在日本的投資管理團隊。她專精於氣候和治理事務。加入摩根資產管理之前，Shizuko 曾在另一家資產管理公司擔任近 20 年的日本工業股票研究分析師，之後擔任日本 ESG 主管。

Konomi Fujimori

投資盡職治理專員

副總裁, 東京

資歷：15<1

Konomi 是社會問題專家。她在眾多日本公司(包括零售、醫療保健、工廠自動化和廣播產業)擔任投資人關係經理超過 10 年。在這些職務中，她負責執行公司治理和聚焦於永續發展的報告工作。

聯絡資訊

對於本報告的任何意見或訊息諮詢，歡迎您與我們連絡：

1. 摩根投信投資管理部 戴慕浩, 執行董事

地址： 110 台北市信義區松智路 1 號 20 樓

電子郵件： pedro.p.tai@jpmorgan.com

電話： +886 2 8726 8889
2. 亞太區副總裁 Janet Wong 黃綉清 CFA, Vice-President

地址： Chater House, 8 Connaught Road Central, Floor 19
Hong Kong, HKI, 999077, Hong Kong

電子郵件： janet.wong@jpmorgan.com

電話： +852 2800 0063
3. 亞太區執行董事 Felix Lam 林學海, Executive Director

地址： Chater House, 8 Connaught Road Central, Floor 19
Hong Kong, HKI, 999077, Hong Kong

電子郵件： felix.hh.lam@jpmorgan.com

電話： +852 2800 1038