



環境、社會及管治

我們環境、社會及管治方針的最新進展

2021年10月

簡介

在我們適應新常態之際，大概也是時候停下來，回顧過去的一年。2020年充滿意外，幸好我們的投資方針專注於買入及長期持有優質企業，毋須依賴各種預測。於疫情爆發之初，市場出現全面拋售潮，我們對投資組合抗跌能力的信心受到重大考驗。不過，在優質企業的出色表現帶領下，投資組合很快便收復失地。

去年，全球的焦點首先集中在社區健康及安全，再轉移至環球市場及我們居住環境的健康狀況，因此對於環境、社會及管治發展來說是格外重要的一年。本文將會藉此機會提供有關我們環境、社會及管治方針的最新資料，並重點說明我們針對全球健康危機而採取的多項議合措施。

在我們所投資的亞太區及全球新興市場中，即使是最優秀的管理團隊也未必會特別注意實際的環境、社會及管治議題。為了自身、客戶及下一代的福祉，我們負起責任，持續了解及應用有關環境和社會議題的知識、與企業溝通，並盡量推廣最佳措施。假如企業的管理團隊具備遠見及願意聽從我們的提議，整個過程將會變得更簡單。

投資於亞太區及全球新興市場的挑戰之一，是了解如何在投資組合中採用全球性環境、社會及管治策略，並遵守發達市場的報告標準。主流的第三方研究及評級過分著重企業有否制定政策及定期報告機制，我們認為這樣會忽略企業是否堅持推行及致力實施可持續發展措施。

根據我們的經驗，企業回應查詢的方式更能反映實際情況。我們發現，在議合時不願清楚交代詳情的公司往往受到各種問題困擾，例如貪污、勞資糾紛及人權指控等。該類企業亦通常會羅列眾多的環境、社會及管治政策，以避免我們深入調查。雖然上述跡象也可能代表企業正在推動重大變革，但我們更加重視企業實際採取的最佳措施。

說到底，我們相信成功的議合有賴我們與可靠的管理團隊持續展開健康周詳的討論，而非由我們一味說教或提出要求。縱然部分企業的進展不多，不過最近翻看漢斯·羅斯林（Hans Rosling）所著的《真確》（Factfulness）¹一書，正正提醒了我們積小可以成多，每一小步都有助克服原本以為無法戰勝的難題。有鑑於此，我們希望企業能夠持續推動微小而重要的變革，在日新月異的世界中，以最有效的方式改善環境、社會及管治表現。

我們一直樂於聆聽閣下的看法及意見。

我們的核心信念*

1 我們重視質素	2 我們採取由下而上的選股方針	3 我們看好亞洲及新興市場投資	4 我們是放眼長線的增長型投資者	5 我們將風險界定為資本損失的風險，而非跑輸指數
6 我們是務實的逆市投資者	7 我們投資於利益一致的企業	8 可持續發展策略向來是我們投資流程的關鍵	9 我們著重團隊合作	10 我們對基金抱持信心

* 有關我們核心信念的詳細資料，請參閱我們的網站 www.fssaim.com

¹ 真確：扭轉十大直覺偏誤，發現事情比你想象的美好（Factfulness: Ten Reasons We're Wrong About the World - and Why Things Are Better Than You Think），作者為漢斯·羅斯林（Hans Rosling）、安娜·羅朗德（Anna Rosling R nnlund）及奧拉·羅斯林（Ola Rosling）

我們的目標

高水平的企業管治取決於企業領導層的質素，這亦是公司長遠成功的關鍵及基礎。按照由下而上的投資方針，我們的職責是發掘頂尖人才，以把握眼前機會及克服挑戰，並與我們維持利益一致。

在過去數十年的投資生涯中，我們經常與企業的管理團隊會面，故此我們相當了解何謂優秀的領導層。

我們無法透過財務模型來評估領導層的質素，而是需要與他們建立關係以加深了解，這解釋了我們為何每年要與企業進行大約 1,500 次會議。我們相信，一旦找到優秀的管理團隊，企業便能輕易提升「環境」及「社會」表現，原因是優質的管理團隊知道，改善這兩方面的表現能夠為業務帶來可持續的成果。

此外，評估企業文化及其他「軟性因素」，可以有助我們分辨只將年度披露當成是例行公事的「偽環保」公司，以及認真實踐環境、社會及管治理念和目標的公司。

我們自認擅長評估管理層的質素，可是不敢自居是具體環境及社會問題的專家。舉例來說，我們對碳捕捉技術的認識有限，也不清楚如何解決複雜的人權問題。

為了彌補我們的不足，我們會向管理層提出定性問題，並留意他們答案背後反映的訊息。根據我們的流程，我們會先了解企業的人事、文化及成立目標。我們希望加深對企業的認識及分析管理團隊如何應對壓力，所以我們可能會提出下列問題：這次有甚麼地方出了錯？團隊是否承認責任？企業從中汲取了甚麼教訓及 / 或作出甚麼變革？

在我們驗證有關企業及行業的假設時，我們經常會研究投資者對企業有甚麼誤解和其原因，再據此深入認識企業的情況、對企業重要的因素，以及與企業所面對風險和機遇相關的環境及社會因素。

另外，我們亦會留意第三方的環境、社會及管治評分及評級。然而，考慮到新興市場的特殊之處，將相同的標準套用至我們的投資組合未必公平，因此我們將這部分的工作視為

整個研究流程的其中一環，而非決定性因素。透過結合上述措施，我們可以對投資對象的成功機會及其長遠的可持續性作出知情評估。我們會與同事討論分析結果，並在每週兩次的團隊會議上尋求其他人的意見。在我們的開放溝通文化下，任何年資的團隊成員都能盡情表達看法。

環境、社會及管治領域正不斷發展，我們明白到必須緊貼我們關注的議題，於是採取了下列措施：

-  邀請企業的管理團隊與我們開放直接地對話，以便我們了解企業的目標及挑戰。
-  於投資團隊的會議上討論與企業的會面記錄，藉此更廣泛地認識眼前的問題。
-  指派個別團隊成員出席網絡研討會、論壇及爐邊談話，從中探討各項環境、社會及管治議題，再與整個團隊分享得著。
-  與非政府組織及第三方專家（例如世界自然基金會及新綠有限公司）溝通，並與客戶分享相關資源。
-  與觀點相近的機構合作，以掌握時下的熱門議題及推動潛在解決方案，例如與西班牙薩拉戈薩的 Ibercaja Gestión 及倫敦的 Trinetra Investment Management 聯手，令公眾關注海洋保護協會（Marine Conservation Society）的 #StopOceanThreads 活動。

我們會適時利用自身的網絡，與其他資產擁有者、投資管理機構及企業管理團隊分享資訊。舉例來說，印度的 Godrej Consumer Products 及台灣的餐飲集團統一企業均希望找到解決塑膠使用問題的長遠可持續方案，於是我們向其推介了 Polymateria 的服務。Polymateria 提供的技術能夠製造出可以百分百生物降解的塑膠包裝，而且不會產生塑膠微粒。

好消息是，在我們引薦 Polymateria 後，Godrej Consumer Products 開始試用 Polymateria 的包裝產品，旨在於 2025 年前將其收集的最少 10% 消費後廢料用作新包裝材料，並將可回收 / 重用材料比例提高至 100%。至於統一企業方面，其於台灣經營 7-11 便利店的附屬公司亦開始在部分食品上使用 Polymateria 的技術。

2020 年回顧

2020 年絕對是特殊的一年，但我們的投資組合卻未有受到各項事件的明顯影響，足證我們的核心信念及投資方針能夠抵禦風浪。唯一的變化，大概就是在協助投資對象採取正確行動上，我們的角色變得更急切重要。下文總結了我們採取的主要措施，有關詳情載於來年刊發的 2020 年至 2021 年環境、社會及管治雙年度報告。

4,368

次代理投票總數

我們認為，投票是重要的投資者權利，股東應該盡可能行使投票權。我們不常投票反對管理層的提案，亦很少在議合過程一開始時便投反對票。當我們不同意某項提案時，我們一般會透過健康的對話向管理層提出意見。如果我們不滿意管理層的回應，我們才會以反對票表達立場。此外，我們通常會與管理層進行事後溝通，以解釋我們的決定。我們打算將有關做法正式納入投資流程。

代理投票記錄¹：

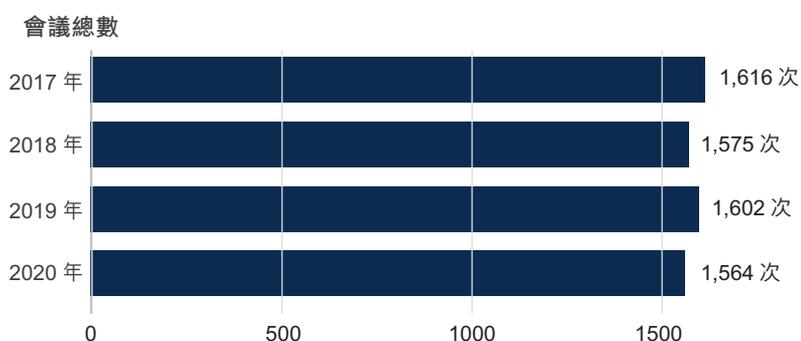
	管理層提案	股東提案	總計
同意管理層	4,194	1	4,195
反對管理層	129	2	131
棄權	1	0	1
不採取行動	25	0	25
未有投票	16	0	16
總計	4,365	3	4,368

* 首域盈信資產管理的全部代理投票記錄載於首源投資的網站：

香港投資者：<https://www.firstsentierinvestors.com/hk/zh/retail/responsible-investment/responsible-investment-proxy-voting.html>

超過 1,500 次企業會議

雖然去年我們較少實地拜訪企業，不過我們仍然能夠以電話及視像會議等方式維持與企業會面的總次數，並在各項限制解除後與部分企業面對面交流。全賴我們歷年來與企業管理團隊建立的穩固關係，我們在轉用虛擬方式舉行會議時未有遇上太大障礙。在疫情期間，我們投資對象的管理團隊持續回應我們的問題，並且抽空分享他們對企業如何應付疫情的看法。



於 2020 年 6 月 推出現代奴役工 具組合²

於 2020 年 6 月推出的現代奴役工具組合²可以識別出各項主要議題，並協助投資團隊了解有關風險、監管環境及兩者與我們投資對象的關聯。該工具組合亦介紹如何就上述議題與企業的管理團隊交流。

² 為首源投資（「首源投資」）的一部分。首域盈信資產管理是自主的投資團隊，並且是首源投資的投資管理業務一部分。首源投資最終由全球金融集團三菱日聯金融集團（「MUFG」）擁有。

2020 年回顧（續）

作為長線投資者，我們不止是客戶的顧問及合作夥伴，更是我們所投資市場的生態系統一部分。接下來，我們將會重點介紹兩個市場於 2020 年的變化，並分析有關變化如何影響投資組合持股的環境、社會及管治措施。

中國致力改善環境、社會及管治表現

於 2020 年 9 月的聯合國大會上，中國國家主席習近平承諾會於 2030 年前達到二氧化碳排放峰值，並於 2060 年前達成碳中和目標。中國政府擁有國內超過 50% 的企業，在該項承諾公佈後，當地企業實施了一系列碳排放政策，直接影響我們的中國股票投資組合。

我們發現，致力滿足新監管要求的企業及行業數目激增，其中包括我們投資組合持有的新奧能源。

除了碳排放承諾外，我們亦留意到企業開始遵守改善工人權利及保障的社會法規，例子包括美團及其競爭對手阿里巴巴旗下的餓了麼平台。

我們相信，由於中國政府持有大量企業的股權，當地的公司能夠於短時間內調整業務以配合新規定，故此只有中國市場才能如此迅速地推行各項政策。

預期在未來的企業會議上，各間企業將會採用更一致的碳密度報告標準，並更常進行有關社會因素的定期討論。這些變化將為投資組合帶來發展機遇及利好因素，而且有助中國制定環境、社會及管治標準。

日本的環境、社會及管治表現未有反映於數據上

評估日本企業的環境、社會及管治價值時，當地公司缺乏披露及統一標準的情況往往構成挑戰，導致不少企業的環境、社會及管治評分未如理想，但事實上他們並非表現不濟。

舉例來說，在 2020 年 10 月，日本首相菅義偉便承諾於 2050 年前實現溫室氣體「淨零」排放。截至 2021 年 4 月，約 40% 的日經平均指數公司亦自行訂立了「淨零」排放目標，當中包括大型知名企業，例如奧林巴斯（Olympus）及資生堂（Shiseido）。

然而，對於規模較小及資源不足的企業來說，「淨零」排放承諾是一項挑戰，原因是這些企業正在面對結構性問題，包括日本人口老化及缺乏適當繼任人計劃的局面。

透過議合工作，我們發現多間企業都符合部分環保經營標準，並且願意在其他環境、社會及管治議題上改善表現及聽取意見。有見及此，除了名義上的環境、社會及管治指標和財務資料外，我們的由下而上投資方針還會考慮其他因素，從而破除公眾的誤解。

我們希望，隨著監管發展，我們與企業管理層將持續溝通，以不斷完善日本公司的環境、社會及管治報告方式及措施。

免責聲明

本文件所載只屬一般性資料，並不包括亦不構成投資或投資產品建議。有關資料來自首源投資（「首源」）認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準確的資料，首源並無就有關資料的中肯、準確、完整或正確作出明確或隱含的聲明或保證。首源、其任何聯營公司、任何董事、主管人員或僱員概不就任何因使用本文件而直接或間接引致的損失承擔任何責任。

本文件僅供一般參考，並不視為提供全面的資料或特別建議。本文件所述意見為發件人在發表報告時的觀點，並可隨時予以修訂。本文件並非銷售文件，且不構成投資建議。未取得具體的專業意見前，任何人士不應依賴本文內容，及 / 或有關資料所載的任何事宜為行事基礎。未經首源投資預先同意，不得複製或傳閱本文件的全部或部分資料。本文件只可於符合相關司法管轄區的適用法例下使用及 / 或收取。

本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視為建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。此網頁（www.firstsentierinvestors.com）之內容未經香港證監會審閱。

於香港，此文件由首源投資（香港）有限公司發行，並未經香港證監會審閱。於新加坡，此文件則由首源投資（新加坡）發行（公司註冊號碼：196900420D）。此廣告或出版物並未經新加坡金融管理局審閱。首源投資及首域盈信資產管理是首源投資（香港）有限公司的商业名稱。首源投資（註冊編號 53236800B）及首域盈信資產管理（註冊編號 53314080C）是首源投資（新加坡）的商业部門。首域盈信資產管理標誌乃為 MUFU（定義如下）或其聯營公司之商標。

首源投資（香港）有限公司及首源投資（新加坡）是首源投資投資管理業務的一部分，該公司最終由全球金融集團三菱日聯金融集團（「MUFU」）擁有。首源投資在不同司法管轄區內有多間公司。

MUFU 及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。MUFU 及其任何附屬公司均不保證本文中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本文中提及的任何投資並不是對 MUFU 或其附屬公司的存款或其他負債，而投資存在投資風險，包括收入和資本損失。