

# 追求主動永續投資策略的含意

隨著市場對環境、社會、公司治理(ESG)關注日益增加，投資方法正在轉型，企業和資產經理人正在改變彼此間的互動和參與方式，進而為投資人和整個社會帶來正面效益。

多年來，企業執行管理團隊與主動式投資經理人之間的會談都依循相同的模式，投資人與財務長或執行長坐下來討論公司的前景。

但是，永續投資的趨勢正促使該模式隨之轉型，現在的財務長可能得帶著七八位董事一起討論他們各自部門該如何因應性別不平等、碳排放、供應鏈風險等問題。

這樣的趨勢說明了，企業管理者是真的把環境、社會和公司治理(ESG)當一回事，並將其考量和整合到各業務單位的決策中。我們認為這也顯示了：如此的運作方式能帶動董事會的實質改變，而非僅僅是各自獨立決定就好。

## 金錢萬能

企業參與(engagement)是主動永續投資方法的核心，定期與企業決策者會面，與其他方法相比，擁有一些優勢。

首先，也許也是最重要的一點：從永續投資的觀點來看，「參與」提供了一個環境，促使公司更加重視如何管理其對運營所在的社會或環境所造成的影響。

可以採取的形式有很多種，「參與」通常始於提交問題給一家公司的投資人關係團隊，這些問題可呈報上級，並與管理層討論，最終能透過投票和股東來決議。

舉例來說，在與全球知名跨國奢侈品公司 LVMH 的高管討論時，該公司致力加強關鍵領域的管理(像是回收)，以及監控供應鏈的潛在弱點(如屠宰場)。身為投資人，也應追蹤企業對環境維護、社會責任和公司治理的承諾。

## 視野應超越資產負債表

其次，一位從事「參與」的資產經理人更有可能察覺資產負債表上沒有顯示出來的風險和機會。隨著時間的演進，這些非金融的風險甚至可能會對企業財務產生實質影響。

與企業管理者的互動可以很好地了解該公司文化。不良的企業文化所衍生的問題(例如員工差別待遇、或產品安全性問題等)是一種風險來源，可



Vincent Durel  
富達法國基金經理人



富達 ESG 分析師

能會在未來以罰款或者層出不窮的召回產品等形式浮上檯面。

另外也有重要的質量與計量影響，例如：忽視董事會和員工多元化重要性的公司，往往招不到也留不住人才；同樣地，一個領導者的價值觀若與員工相悖，可能會減損員工士氣及其工作動力，從而阻礙公司的創新與競爭能力。

而治理不善的公司，則得面對更高的毀譽風險，一旦出問題便會造成短期和中期的股價重挫。主動式資產經理人可以督促公司高層管理者盡到妥善的治理責任，並將這些風險降到最低。

我們堅信，「參與」最終所帶來的投資績效會優於大盤表現。根據學術研究<sup>1</sup>，ESG 參與在初次參與後的接下來一年內產生了 1.8% 的超額回報。而關於公司治理和氣候變遷的參與是最有利可圖的，分別產生 8.6% 和 10.3% 的超額回報。

根據金融研究評論的報告顯示，與投資人就 ESG 議題進行互動，能夠聚焦企業管理者的思維。特別是「在成功的『參與』後，企業在運營績效、獲利能力、效率、和治理方面都有改善」（資料來源：金融研究評論 RFS / 2015）

「參與」就像是一條雙向的道路，它為資產經理人和企業高層之間提供了一個合作的論壇，以討論如何最佳地實現他們的 ESG 目標。

舉例來說，現已國有化的荷蘭銀行(ABN Amro)將執行長的月薪上限訂在約 70 萬歐元(而且沒有獎金)，藉以減少開支並限制繼 2008 年金融危機後以來的採取高風險行為。「參與」的資產經理人能夠幫助企業意識到重要之處：公開推廣薪資上限，並使其更能在未來維持領先地位。這對股東而言是一個長期利益，透過修訂薪酬計劃，讓高層不會那麼執著於那些可能損害公司財務實力的高風險策略。

我們注意到，在和我們合作的公司中，約有四分之一的企業要求我們，就如何改善其特定議題的溝通或揭露方面提出建議。與企業共同合作，我們將有更好的投資機會以維持永續成長動能。

## 結論

要達到永續投資的方法有很多種，但所有方法都有相同的目標：融合投資人對 ESG 所關切的優先議題，進而敦促企業改善，進而極大化投資報酬。

在富達，我們採取積極所有權方式，並深信透過參與，才是增進彼此最有效且維持積極影響企業行為的永續方式。實際方法包括與管理層和董事直接對話、促成利害關係人聯盟以提高影響力、或是有效運用代理投票。透過定期參與，我們能夠創造價值、管理風險，進而全面協助改善投資人和社會成果。

相關訊息參考來源

1: Dimson, E., Karakas, O., Li, X.: "Active Ownership"

The Review of Financial Studies, Volume 28, Issue 12, December 2015, Pages 3225–3268

[http://www.people.hbs.edu/kramanna/HBS\\_JAE\\_Conference/Dimson\\_Karakas\\_Li.pdf](http://www.people.hbs.edu/kramanna/HBS_JAE_Conference/Dimson_Karakas_Li.pdf)

## 警語

「富達投信獨立經營管理」各基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網 <http://www.fidelity.com.tw>或境外基金資訊觀測站 <http://www.fundclear.com.tw>查詢，或請洽富達投信或銷售機構索取。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人應注意投資必有因利率及匯率變動、市場走向、經濟及政治因素而產生之投資風險。當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險。富達並不針對個人狀況提供投資建議，投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷，並應就投資結果自負其責。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。以上所提及之個債或公司，僅是作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險。投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。依金管會規定，境外基金投資大陸地區之有價證券以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資前述有價證券總金額不得超過該基金淨資產價值之 20%，當該基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度之影響。本資料內容受智慧財產權保護，未經授權不得複製、修改、散發或引用。以上資料包含第三人準備或發行，富達投信提供此等資料僅供台端參考，投資人應自行判斷資料內容之正確性。內容所提及之公司或基金之投資並不應該被視為做買賣相同的建議，僅作為說明之用途。當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險。Fidelity 富達, Fidelity International, 與 Fidelity International 加上其 F 標章為 FIL Limited 之商標。FIL Limited 為富達國際有限公司。富達投信為 FIL Limited 在台投資 100%之子公司。富達證券投資信託股份有限公司 台北市信義區忠孝東路五段 68 號 11 樓 服務電話：0800-00-9911/SITE-MKT-EXMP 1906-287