

法國巴黎資產管理：盡職治理報告更新

2024年第四季

代理投票及相關議合

第四季投票

2024年第四季，法國巴黎資產管理公司(以下稱本公司)在231次股東常會上，參與1,483項議案的表決。

參與表決之股東常會數	231
至少一票反對管理層提議（包括棄權）的股東常會數	140
至少一票反對管理層提議（包括棄權）之股東常會的百分比	61%
參與表決的議案數（公司和股東）	1,483
支持管理階層的投票數	979
反對管理階層的投票數	504
反對管理階層之投票數的百分比	34%

本公司嚴格依據[治理和投票政策](#)之原則與標準，在本公司投資組合中屬於本公司年度投票範圍之公司的股東大會上投票。[本公司全部投票紀錄皆可在本公司網站上查閱](#)。本公司定期反對策略項目的重要投票案例詳細列載於投票報告中。本季度，本公司持續表達反對高階主管及董事會的過高薪酬、董事會組成缺乏適當多元性、公司對ESG關注不足。

機構股東服務(ISS)年度政策調查

我們在機構股東服務（ISS）基準投票政策變更的公開徵求意見期間回應了ISS。我們歡迎其進一步澄清，強調純虛擬會議僅應在別無選擇的情況下（例如「因特殊情況需限制實體出席」）才可舉行。關於美國的時間基礎獎勵，我們明確反對任何包含時間基礎工具獎勵的報酬項目，並將密切關注相關討論。至於美國毒丸條款政策的更新，我們支持嚴格立場，不應核准收購防禦計畫。

著重於治理和表決的企業議合案例

本公司與投資組合中的公司保持定期對話，並根據本公司投票政策進行深入討論。本公司能透過此類討論清楚傳達對公司治理實踐的期望，以及即將召開之股東大會議程中關鍵項目的看法。此報告中提及之企業僅為說明目的，並不構成任何投資建議。

目標：了解監事會主席的見解，為2025年股東大會投票決策提供參考。

活動：2024年11月，我們在年度公司治理說明會期間會見了安聯集團監事會主席，延續過去關於2025年及2026年董事會選舉與接班規劃的年度對話。我們重申，希望公司能任命一位獨立董事長，因為現任董事長曾擔任公司執行長，在卸任後未遵守五年冷卻期的規定，因此無法被視為獨立人士。此外，我們也指出，該公司薪資政策中的變動薪資部分，除倍數調整（multiplier）外，缺乏獨立的ESG標準。

結果：安聯集團確認將提名符合獨立性資格的Jörg Schneider為董事長繼任人選。由於Schneider先生曾出席2024年股東大會，除非發生特殊情況，他將於2026年股東大會上正式接任董事長一職。此舉將使監事會的整體獨立性比率從42%提升至50%，同時提高我們對該公司的ESG評分。此外，監事會同時修改了2025年薪資政策，將永續發展標準納入年度獎金評分機制，並賦予20%的權重。

與企業發行人議合

在2024年第四季，我們與來自各地區的**154家發行機構**進行**257次獨立議合交流**。除涉及公司治理與投票的議題外，我們也就企業的環境與社會表現、全球永續發展策略中的**3Es議題（能源轉型、生態系統和平等）**以及其他相關主題展開討論。這些議合交流形式包括與發行機構的一對一對話，或透過合作倡議與其他投資者共同參與。在本季度內，我們向杜克能源（氣候遊說）、億滋國際與百事可樂（人權）、以及麥當勞（生物多樣性評估）提交了四項股東提案，這些提案可能會納入2025年的企業委託書中。我們是提交給億滋國際與麥當勞提案的主要提案人，並與五家企業針對其債券發行進行了專門議合交流。以下為本季度的重點摘要。

全球倡議

CDP 氣候、水資源與森林非揭露運動（Non-Disclosure Campaign）

目標：2024年，法國巴黎銀行資產管理（BNPP AM）連續第三年參與碳揭露專案（CDP）非揭露運動，旨在提升企業在氣候變遷、森林砍伐及水資源安全方面的透明度，並鼓勵尚未回應的企業在2024年報告週期內透過相關CDP問卷公開資訊。該運動於2024年6月正式啟動，由276家金融機構組成的聯盟支持，聯盟總資產規模接近21兆美元。

活動：法國巴黎銀行資產管理與其他投資人共同連署致函1,998家企業（涵蓋各項議題），完整名單可在CDP網站查閱：

- 1,329家企業被要求揭露氣候相關資訊
- 373家企業被要求揭露森林相關資訊
- 1,029家高影響力企業被要求揭露水資源相關影響與風險（較2023年增加122%）。

法國巴黎銀行資產管理公司也主導與五家公司（Fagron NV、Recordati SpA、卓勝微電子股份有限公司、Pentair plc及浙江三花智能控制股份有限公司）進行議合交流，鼓勵其揭露水資源安全相關資訊。這些公司被CDP評為對淡水資源影響最顯著，但目前尚未公開相關資訊。之所以將其列為優先對象，主要是因為這些公司是我們的主要持股企業，或曾因相關議題與我們進行交流。

成果：

NDC 2024 Sample			
	Engaged	Disclosed	%
Climate change	1329	164	12.3%
Forests	373	46	12.3%
Water security	1029	196	19%
Distinct companies	1998	352	17.6%

Figure 1: Breakdown of the final submission results for all 3 themes and the combined "distinct" results.

整體結果顯示，由主導投資人參與交流的公司與未經交流的公司，在問卷提交率上存在明顯差異。今年的活動成效顯著，揭露資訊的企業數量從去年的320家（20%）增至352家（17.6%），且是在受訪企業範圍擴大的情況下達成（從1,600家增加至接近2,000家）。然而，在我們代表廣大投資人群體致函的五家公司中，仍無一完成CDP水資源安全問卷。

與企業債券發行機構議合交流

第四季度，我們與六家企業發行機構進行議合交流：Klepierre SA不動產投資信託基金、Saur SA、Banco BPM SPA銀行、ICADE不動產投資信託基金、法國國家投資銀行（BPI France SA）以及Kommuninvest，我們列舉了以下三個案例。

Klepierre SA：我們與Klepierre SA議合交流，以了解其資產組合在綠色債券框架下的適格性，特別是建築認證與歐盟分類標準（EU Taxonomy）之間的對應情況。發行機構表示，其主要採用綠色租約（green lease），但相較於直接與承租人互動，這種方式的成效相對有限。關於永續建築是否能獲得「綠色溢價」（greenium），發行機構解釋，零售業客戶在選擇店鋪位置時十分謹慎，隨著新店開設數量減少，建築品質的重要性進一步提升，因此，永續性較高的建築對此類承租人更具吸引力。

SAUR SA：在收到SAUR SA發行新藍色債券的請求後，我們展開議合交流，希望了解新融資與再融資的分配比例，以及其符合歐盟分類標準的程度，同時討論是否符合2024年12月21日生效的歐盟綠色債券標準（EU Green Bond Standard）。發行機構表示，目前尚未完全符合歐盟分類標準，但正在積極推動對應調整，並有信心大多數支出將符合標準。發行機構強調，依據歐盟技術篩選標準（EUT Technical Screening Criteria）進行評估是一項複雜的工作，需要較長時間完成。此外，部分歐盟分類標準的評估準則與SAUR框架內符合資格的專案並不完全契合，使得資金用途難以全面符合歐盟技術篩選標準。關於歐盟綠色債券標準，發行機構表示雖有意願遵循，但目前尚缺乏足夠資訊來確保完全符合。我們認為，公司正在為未來可能發行符合歐盟綠色債券標準的債券預作準備。最後，我們了解到，資金配置將為73% 用於水資源的生產與供應，27% 用於廢水收集與處理，並預計80% 的資金將用於再融資。

Banco BPM SA：Banco BPM主動在歐洲舉辦非交易性面對面說明會，我們參加了倫敦場次。我們透過多個第8條與第9條基金持有Banco BPM發行的社會與綠色債券，因此，我們聯繫相關投資組合經理人，詢問他們對發行機構的特定關切事項，經理人們希望進一步了解該公司近期的融資計畫。

Banco BPM表示，2025年的發行計畫與2024年相同，將發行一檔社會債券及一檔綠色債券。2024年發行的綠色債券主要用於再融資綠色房貸及再生能源專案，而2025年的綠色債券則將資金投入建築與翻修專案的再融資。發行機構強調，義大利共有六個不同的氣候區，且自2024年起，可取得的能源效率認證（EPC）數據較往年更加完整，這些數據將用於重新分析建築資產組合，以確保分析方法一致並符合統計標準。Banco BPM進一步解釋，由於義大利僅有15%的建築擁有EPC，推動建築翻修的誘因相對有限。發行機構認為，提升客戶對建築能源效率的認知是目前面臨的主要

挑戰之一。此外，Banco BPM正向客戶收集建築實體風險保險的相關資訊，鑑於義大利80%的建築建於1980年代之前，整體能源效率普遍偏低。

此外，Banco BPM於2024年簽署國際資本市場協會（ICMA）原則，並加入影響力報告工作小組及轉型金融工作小組。我們要求發行機構與工作小組分享其在影響力報告指標方面的專業知識，例如基本服務相關指標，並在碳核算金融聯盟（PCAF）於11月展開諮詢後，提供相應的意見回饋。

與主權發行人議合

本季度，我們與七個主權、次主權與超主權債券發行機構進行議合交流：加拿大（兩次）、歐洲投資銀行（European Investment Bank）、下奧地利邦（Lower State of Austria）、安大略省及北歐投資銀行（Nordic Investment Bank，兩次）。

下奧地利邦：此次議合交流的主要目的是釐清該發行機構的永續金融框架。發行機構表示，其綠色資產約為1億歐元，社會資產約為4億歐元，之所以側重社會支出，是因為下奧地利邦積極推動社會福利，如社會住宅、補助偏遠地區光纖網路建設，以及支持公立醫院等計畫，而綠色支出則主要用於發展公共運輸。此外，我們要求發行機構進一步說明其氣候發展方案，並釐清該方案是否有立法依據或僅依賴現任政府推動。發行機構解釋，雖然目前尚無相關立法支撐，但該氣候發展方案主要基於歐盟指令所衍生的國家目標。整體而言，發行機構認為該方案的政治風險較低，原因包括現任政府任期尚有三年半，以及氣候發展方案的目標已獲得廣泛共識。

Kommuninvest：該機構負責瑞典75%的公共部門支出，擁有明確且無上限的擔保，信用評等為AAA，同時也是北歐地區最大的綠色債券發行機構。其歐洲中期債券（EMTN）綠色債券計畫已批准679個綠色專案，綠色貸款總額達1,205億瑞典克朗。該綠色債券框架涵蓋八個專案類別，資金主要投向綠色建築（59%）和水資源管理（19%）。在會議中，發行機構表示計畫於2025年發行社會債券，該債券將依據新制定但尚未發布的社會債券框架。社會貸款將資助能夠單獨或結合社會干預措施來促進社會永續發展的投資，並有助於實現社會目標。此外，所有貸款將由獨立專家委員會審核並批准。該框架的主要資格標準包括：1) 需與社會干預措施相關的實體投資；2) 本身即符合社會干預措施標準的實體投資。

加拿大：我們與加拿大進行了一次非交易性議合交流，以深入了解其將核能納入框架內合格資金用途類別的考量、對石油與天然氣產業前景的看法，以及碳捕集與封存（CCS）與碳捕集、利用與封存（CCUS）技術的發展與應用。對方團隊指出投資人簡報中與旗艦核能專案相關的詳細案例研究，並提供進一步的資料連結，說明該國石油與天然氣產業的發展方向。我們得知，CC(U)S研發專案符合現行框架的資格，但由於該技術仍處於發展階段，許多問題尚未解決，例如許可證核發及法律層面議題等。最後，一個值得注意的重點是，加拿大將生物多樣性相關資金用途的分配比例設定為23%，在主權國家中顯得特別突出。

美洲地區

與加拿大政府合作進行主權氣候變遷議合交流倡議

背景：我們的投資人團體由責任投資原則（PRI）召集，作為持續倡議的一部分，旨在與主要國家政府建立定期的氣候變遷議合交流機制。

活動：我們於10月在多倫多舉行的PRI in Person會議期間主持了一場介紹性會議，與會者包括投資人團體、加拿大聯邦政府及安大略省政府代表。此次會議為投資人提供機會，分享其評估主權債務氣候風險的方法，並更全面地了解各級政府在氣候變遷及去碳化融資方面的政策與做法。

成果：PRI組織尚未決定是否與加拿大政府針對此類議題建立定期對話機制，但是我們的首次會議非常順利，雙方都表達了繼續交流的興趣。

亞洲地區

參加IEA金融產業顧問委員會亞太分組會議

背景：10月，新加坡永續金融協會（SSFA）、國際能源署（IEA）與格拉斯哥淨零金融聯盟（GFANZ）亞太網路，共同舉辦了IEA金融產業顧問委員會的亞太分組會議，此會議是新加坡金融管理局FinZ Connect系列活動的一部分，匯集40多家大型金融機構、能源監管機構和公用事業公司。

活動：亞太區盡責治理負責人Jane Ho分享了她對加強公共部門、企業與金融業合作，以推動東南亞獨特能源市場統一行動的見解。會議重點討論包括東南亞不斷增長的能源需求、建立區域合作生態系統的必要性、投資清潔能源與電網基礎設施的重要性、開發中經濟體在認知風險與實際風險之間的顯著落差，以及制定清晰且整合的「公正轉型」方針的必要性。

成果：此類定期會議將成為投資人、監管機構和企業，針對該區域之能源轉型議題提出想法和問題的共同平台，並有助建立效率更好的政策環境。

ASIFMA與深圳證券交易所的圓桌會議

背景：去年12月，深圳證券交易所與亞洲證券業暨金融市場協會（ASIFMA）的資產管理小組成員在香港舉行圓桌會議，會議重點為A股上市公司的資訊揭露品質。

活動：亞洲ESG研究主管Crystal Geng代表法國巴黎資產管理與深交所代表團會面，討論我們對企業資訊揭露的期待，以及深交所在維護股東價值方面應發揮的角色。我們希望所有投資組合內的公司揭露範圍一和範圍二的碳排放量，並在相關性重大的情況下揭露範圍三的排放量，此要求已納入法國巴黎資產管理的治理與投票政策。此外，我們鼓勵深交所強化改革進度的追蹤與溝通，並向市場提供最佳實務案例及教育訓練資料。

成果：圓桌會議傳達的訊息已獲得正面回應。ASIFMA資產管理小組致函深圳證券交易所，強調有必要透過提高現金股利、回購並註銷股份，以及可能納入相關目標等方式，以改善投資人報酬與市值管理機制。我們認為，這些措施可透過強化資訊揭露與溝通，提升外國投資人對部分公司的觀感。目前，該協會正計畫與上海證券交易所展開類似討論。

香港財務報告準則 (HKFRS) 永續揭露標準諮詢

背景： 我們是ASIFMA資產管理小組ESG委員會的成員，將會定期回應相關諮詢，以協助監管機構制定永續發展標準。在國際永續準則理事會 (ISSB) 一號和二號準則方面，我們已經發布立場文件，倡導採用最佳實務做法，並持續與區域內的政策制定者針對此議題進行交流。

活動： 本季度，本集團針對香港會計師公會的諮詢提供了回覆意見，提倡應符合ISSB標準，同時建議在發行機構採用相關標準之後，由資產管理公司分階段實施。

成果： 香港會計師公會在12月發布第一套HKFRS永續揭露準則HKFRS S1和HKFRS S2，其內容完全符合ISSB標準，並從2025年8月開始生效。

香港金融管理局氣候變遷實體風險與調適圓桌會議

背景： 亞洲投資人氣候變遷聯盟 (AIGCC) 實體風險工作小組 (PRR WG) 是由法國巴黎資產管理共同領導並促成的香港主權協作交流平台。該工作小組的成立旨在為投資人提供必要的工具與知識，使其能夠在投資組合管理中納入實體風險考量與韌性，並推動對調適性解決方案的投資。

活動： 11月，在香港金融管理局的協助下，我們與香港多個政府部門舉行圓桌會議，討論實體風險與調適相關議題。出席的政府代表來自環境及生態局、香港天文台、發展局，以及土木工程暨排水服務署。投資人方面，我們分享了該地區的最佳調適實務案例，並就香港目前在實體風險方面的協調與治理架構進行開放式討論，同時探討這類專案的潛在融資機制及私部門參與所面臨的挑戰。此外，我們也關注香港天文台使用的氣候情境與我們預期之間的落差。

成果： 我們期待能持續與相關機構交流討論此議題。

歐洲地區

投資人致函英國環境、食品及農村事務部 (DEFRA)，敦促其採取監管行動遏止森林砍伐

背景與目標： 我們是投資人森林砍伐政策對話 (IPDD) 消費國工作小組的成員，致力於推動政策制定者採取並落實有效法規，以遏止全球森林砍伐。由於英國已不再是歐盟成員，因此不受歐盟森林砍伐法規的約束，而在推動類似措施方面的進展亦顯緩慢。

活動： 11月，我們與其他投資人聯名致函英國環境、食品與鄉村事務部 (DEFRA) 大臣，說明全球遏止森林砍伐對投資人的重要性。我們特別強調，投資於直接或間接涉及森林風險商品供應鏈的企業或金融工具，可能帶來系統性風險，以及財務、商譽、營運、訴訟與法規等層面的風險。信函呼籲政府優先推動《2021年環境法》所規劃的森林風險商品法規。此信函之副本已發送至能源安全與淨零部門 (DESNZ) 次長、財政部首席秘書及財政部經濟秘書，因為這些部門在相關法規的制定上扮演關鍵角色。我們同時表達希望與相關官員會面，以親自陳述我們的觀點。

成果： 我們於2024年12月與DEFRA工作人員進行初步電話會議，並受邀於2025年1月與DESNZ官員會面。我們將在下一季報告中更新這些會議的進展。

私人投資人致歐盟執委會主席的信函涉及擬定PFAS法規

背景與目標：12月初，歐盟執委會將審議新的法規，以限制具有廣泛和充分證據顯示會嚴重影響環境與人類健康的永久化學物質（PFAS）。我們支持針對此類化學物質實施嚴格管制。

活動：我們是「投資者有害化學品倡議」（IIHC）成員，該組織由60多家投資機構組成，共管理或提供投資建議的資產總額達18兆美元。2024年12月，我們致函歐盟執委會主席馮德萊恩女士，目的是反駁有關化學產業部分勢力試圖削弱「全面PFAS限制令」範圍的報導。我們在信中明確表達，任何削弱該限制的行動都將是錯誤的，因為這將增加我們面臨的財務風險。我們敦促馮德萊恩女士推動PFAS限制措施，逐步淘汰PFAS的生產與使用，並僅在無可行替代方案的情況下暫時允許使用。此外，我們強調，法律的可預測性對大型機構投資人至關重要，能夠協助支持歐盟化學品生產商規劃長期可持續的價值創造路徑。

成果：截至本季度末，我們尚未收到該信函的回覆，委員會也沒有開始討論這些措施。我們將會在2025年密切關注此事。

與Middlenext會面，討論法國中小型企業的企業社會責任建議及公司治理準則

背景與目標：制。Middlenext是代表小型與中型企業的法國獨立專業公會，成立於1987。其代表掛牌於Euronext 與 Euronext Growth，涵蓋各種產業的公司。Middlenext的企業治理守則被將近400家企業採用，包含部分未掛牌企業。Middlenext的成員市值超過40億歐元。

活動：在法國永續投資論壇（French SIF）的協調下，我們與Middlenext執行長及其團隊，以及其他參與SMID倡議的投資人會面，討論法國中小企業的法規環境、公司治理準則及Middlenext的企業社會責任（CSR）建議。會議中探討的議題包括中小企業在執行企業永續報告指令（CSRD）時所面臨的挑戰、CSRD報告審計人員的任命問題，以及董事的獨立性、專業能力與接班規劃等關鍵議題。Middlenext執行長建議投資人提供更多指引，以協助制定預計於2025年發布的新版CSR建議。

成果：Middlenext執行長確認希望持續與SMID倡議保持對話，並認為這樣的交流具有建設性且富有價值。投資人就企業社會責任建議的更新提出多項意見，執行長表示將採納部分建議，而部分則無法納入考量。

警語

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, “the investment management company”, is a simplified joint stock company with its registered office at 1 boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832, registered with the “Autorité des marchés financiers” under number GP 96002.

This material is issued and has been prepared by the investment management company.

This material is produced for information purposes only and does not constitute:

1. an offer to buy nor a solicitation to sell, nor shall it form the basis of or be relied upon in connection with any contract or commitment whatsoever or 2. investment advice.

2.

Opinions included in this material constitute the judgement of the investment management company at the time specified and may be subject to change without notice. The investment management company is not obliged to update or alter the information or opinions contained within this material. Investors should consult their own legal and tax advisors in respect of legal, accounting, domicile and tax advice prior to investing in the financial instrument(s) in order to make an independent determination of the suitability and consequences of an investment therein, if permitted. Please note that different types of investments, if contained within this material, involve varying degrees of risk and there can be no assurance that any specific investment may either be suitable, appropriate or profitable for an investor's investment portfolio.

Given the economic and market risks, there can be no assurance that the financial instrument(s) will achieve its/their investment objectives. Returns may be affected by, amongst other things, investment strategies or objectives of the financial instrument(s) and material market and economic conditions, including interest rates, market terms and general market conditions. The different strategies applied to the financial instruments may have a significant effect on the results portrayed in this material.

All information referred to in the present document is available on www.bnpparibas-am.com

「投資管理公司」法國巴黎資產管理歐洲公司為一合股公司，於“Autorité des marchés financiers”申請註冊，案號為GP96002，登記地址為1 boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832。

本資料由投資管理公司製作及發布。本資料僅供參考，並非：

1. 購買邀請或出售徵求，亦非任何合約或承諾，以及構成合約或承諾的依據，或
2. 投資建議。

投資管理公司於特定時間據此資料所提出的意見立下判斷，如有更改，恕不另行通知。投資管理公司並無義務更新或修改此資料的資訊或意見。若情況允許，投資人應於投資金融商品前諮詢法律及稅務顧問關於法律、會計、住所及稅務的建議，以確保能夠獨立裁定投資的適用性及後果。請知悉本資料內的各式投資皆具有不同程度的風險，且無法保證任何特定的投資組合適合、適用於投資人，或者必定能夠產生收益。

因應經濟與市場風險，亦無法確保金融商品必定達成投資目標。金融商品的投資策略或目標、原物料市場及經濟狀況（包含利率、市場條款及一般市場情況）或者其他狀況，都有可能影響收益。本資料提出的不同金融商品所採用的不同策略皆可能對投資結果造成重大的影響。本資料所指出的績效數據，如適用，並未包含佣金、發行和贖回的成本的稅金。在金融商品採用不同策略將會對本資料指出之結果產生重大影響。

本文件所提及之資訊皆可於www.bnpparibas-am.com網站獲取。

法銀巴黎證券投資顧問股份有限公司 台北市110信義路五段7號71樓之一 Tel: (02) 7718 - 8188

(113) 金管投顧新字第032號 【法銀巴黎投顧獨立經營管理】 MKT-20250207

