

# 推動平等再進步： 緩減不平等的發展路徑



## 平等發展路徑的四大目的：

- 闡述法國巴黎資產管理3E觀點的第三個E（Equality，平等），其與《淨零碳排發展路徑》（Energy transition，能源轉型）及《生物多樣性發展路徑》（healthy Ecosystems，健康生態系統）相輔相成，並鞏固我們在永續投資中日漸重要，但研究與資金較不足之領域的策略與承諾。
- 說明投資人為何應優先減緩不平等問題，詳細解釋不平等問題的重要性 - 其導致系統性及企業級風險 - 進而影響社會及環境風險與機會。
- 提出識別與評估對不平等有所影響的企業行為之框架，說明如何運用此框架生成投資理念、建構投資組合、控管風險，以及進行企業與市場參與。
- 描述我們在投資（包括研究、負責任商業行為、ESG整合、產品）、盡職治理及運營方面，推動強化「平等」的重點領域。



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

動悉萬變 永續投資



## 內容

引言

不平等的定義

不平等問題升高系統性及企業層級風險，具經濟影響性

減緩不平等亦代表新的機會

鞏固我們的策略與承諾

以法國巴黎資產管理全球永續發展策略為根基

識別對不平等問題有所影響的企業行為之框架

投資人應知之關鍵要點

## 引言

《平等發展路徑》為法國巴黎資產管理為減緩不平等問題而提出的策略性倡議。不平等問題不似氣候變遷有《巴黎協定》這類型全球性協議，意味所有利益關係人須自行發起相關行動，而此發展路徑即代表我們對該努力所付出的貢獻。

不平等，或是收入、財富、福祉分配不均已達危機臨界點，執行長與員工間的收入存在鴻溝，億萬富翁與社會其他群體間的財富差距極大，富裕國家內的弱勢群體仍舊面臨健康與教育資源匱乏，在在顯示不平等對於我們所積極參與的社會及經濟系統日漸重要。

此發展路徑解釋不平等如何助長並使社會風險加劇，進而危害穩定、成長與長期投資，亦全面詳述不平等的複雜性，以及我們如何致力於應對此問題。

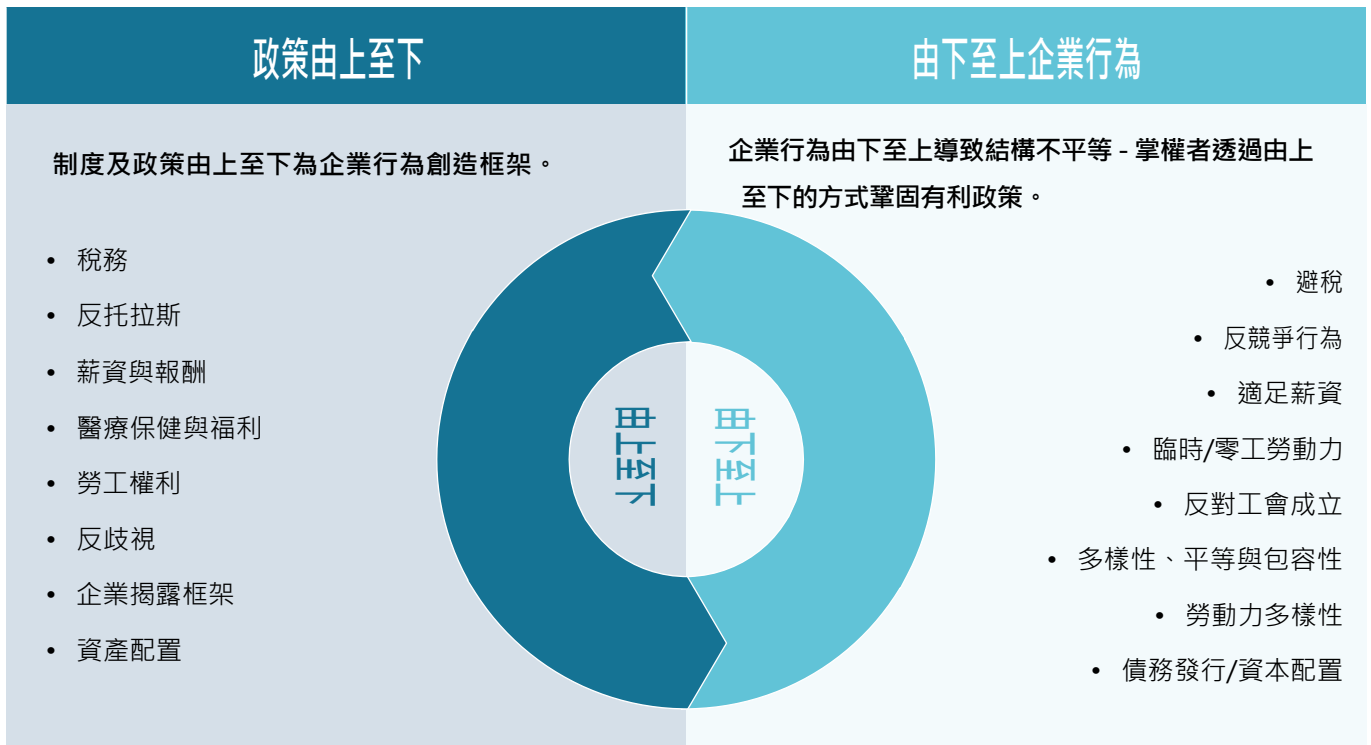
越來越多經濟學家、金融機構（包括美國聯邦準備局，即US Federal Reserve）及氣候專家（如政府間氣候變化專門委員會，即IPCC）意識到不平等導致的經濟及金融後果，並迫切處理此問題，從而引發我們對不平等問題的重視。

作為資產管理機構，我們致力於實現永續長期回報。我們認為「永續」意指與社會及環境取得平衡，且隨著時間推移仍舊持續穩定的回報，而解決不平等問題亦是打造「永續」的其中一環。

我們相信這兩種「永續」詮釋缺一不可 - 能源轉型、健康生態系統及完善社會平等是未來經濟發展的先決條件，因此，要實現長期有價值回報，就必須在這些領域有所作為。



導致不平等因素——政策框架及企業行為



資料來源：法國巴黎資產管理；2024年9月

不平等自古以來便存在，某種程度是經濟體系自然產生的副產品。我們的目標並非防止不平等，而是試圖減緩**結構性不平等** - 當出生狀況對收入、財富與福祉具遠超過個人才能與努力的決定性影響，這種不平等便會持續存在。

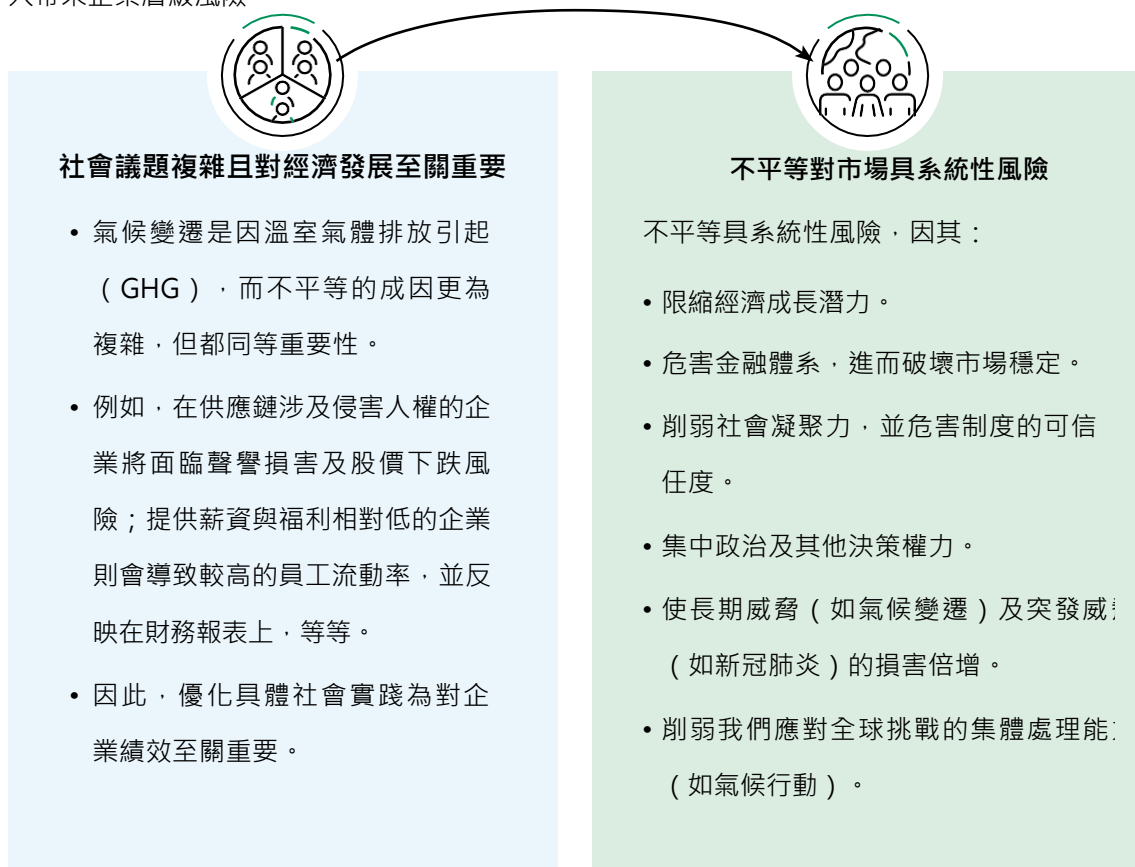
**結構性不平等剝奪**了我們建立健康社會及穩定經濟的兩個基本條件：**機會平等及良性社會流動**。然而，解決不平等問題不僅只是為了道德考量或社會正義的問題。

**促進機會平等及改善社會流動性有利開發人類潛能與創造力，提昇社會凝聚力與包容性，並加深對於公家與私人機構的信任** - 這些都是經濟成長及市場穩定的基石。



## 不平等問題升高系統性及企業層級風險，具經濟影響性

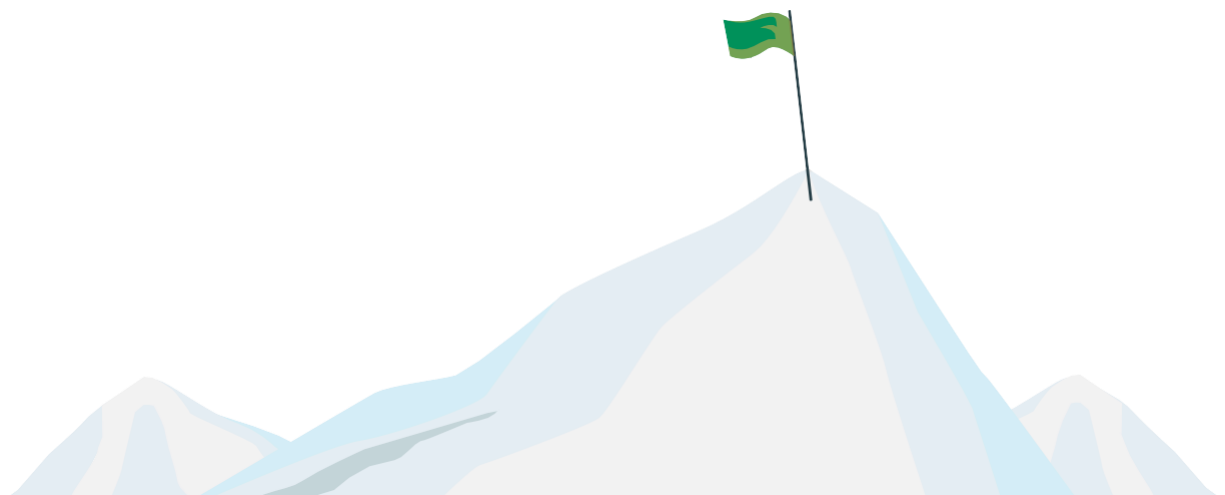
我們相信社會議題在經濟上至關重要，而不平等會構成多元投資組合的系統性風險，並對我們的投資人帶來企業層級風險。



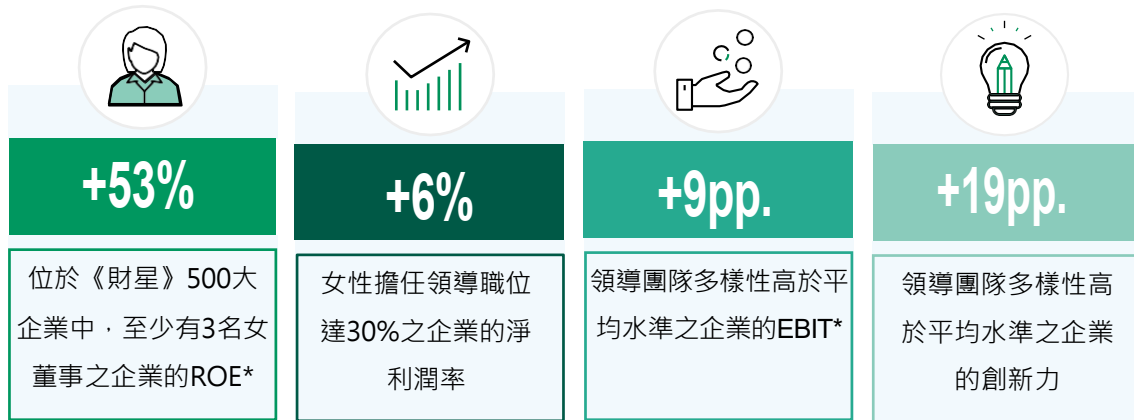
資料來源：法國巴黎資產管理；2024年9月

在我們的發展路徑中，我們針對不平等所帶來的系統性風險，提出有深度且廣泛的研究。

對個別公司而言，不平等的影响也相當重大。我們相信，透過實質福利（如適足薪資）及健全價值觀（如多樣性）來促進員工內部平等的公司，將成為**更受青睞的工作場所**，並更有可能在競爭激烈的市場**吸引更多人才**為其效力。



較具多樣性的企業在多項指標皆勝過較不具多樣性的同類型企業



\*ROE：股東權益報酬率； \*EBIT：息稅前盈餘； 資料來源：數據與資料來自彼得森研究所 (Peterson Institute)、Catalyst、波士頓顧問公司 (BCG) 分析資料，2020年

研究顯示，員工滿意度高能創造傑出的長期回報<sup>1</sup>。這會提高員工的忠誠度，也使員工更願意付出心力 - 在經濟蕭條時更顯重要 - 並降低員工流動率，強化抵禦經濟衝擊時的韌性。

性別及其他身份的歧視，會阻礙擁有獨特天份及才能的群體發揮所長。企業法律及聲譽風險皆因此提高，進而危害企業運營。研究指出，當風險事件帶來聲譽風險影響時，可能會造成巨大的損失<sup>2</sup>。

大量研究指出，提高薪資並確保其能維持生活水準、致力於多樣化等較友善的職場環境亦有利於股東<sup>3</sup>。增加薪資可提高生產力，董事會及管理團隊越具多元性(特別是性別)，越有利於企業財務績效<sup>4</sup>。也就是說，社會因素對於企業、股東及整個社會而言，都很重要。

解決不平等問題也代表促進經濟成長、逆轉薪資停滯、提高消費者購買力、改善市場及政治穩定、增加社會凝聚力、利於應對毀滅性危機的機會。

消弭性別歧視及提高對員工的投資，甚至有可能為全球經濟創造數兆美元的價值。《解決不平等問題的商業委員會》(BCTI) 基於廣泛實證資料，指出<sup>5</sup>：



1 《員工滿意度與股票收益》( Employee Satisfaction and Stock Returns - (alphaarchitect.com) )  
2 《氣候變遷與社會運營許可》( climate-change-social-license-to-operate.pdf ) (firstsentierinvestors.com)  
3 Emma Harrington與Natalia Emanuel之工作研究報告《較優渥薪資回報：薪資對於生產力和勞動供給彈性影響》( The Payoffs of Higher Pay : Elasticities of Productivity and Labor Supply with Respect to Wages ) 。  
4 可參考下列例子：《投資女性對財務表現的正面影響》( blackrock.com/corporate/literature/whitepaper/lifting-financial-performance-by-investing-in-women.pdf ) 、《多樣性溢價：女性越多，回報越豐》( institutionalinvestor.com/article/2bswsjynb6yav80y7nmcdc/culture/the-diversity-premium-more-women-higher-returns ) 、《董事會性別多樣性、公司風險與中介機制之綜合分析》( Board gender diversity, firm risk, and the intermediate mechanisms : A meta- analysis - Maxfield - Corporate Governance : An International Review - Wiley Online Library ) 、《多樣性投資團隊實現收益「優於預期」》-韋萊韜悅( Diverse investment teams deliver 'truly extraordinary' outperformance - WTW | Pensions & Investments (pionline.com) ) 、《多樣性獲勝：論包容性的重要》( Diversity wins : How inclusion matters (mckinsey.com) ) 等等。  
5 解決不平等問題的商業委員會(BCTI)，2022年，《處理不平等問題：商業行動的需求與機會》( Tackling Inequality : The Need and Opportunity for Business Action )

## 鞏固我們的策略與承諾

此摘要<sup>6</sup>解釋《平等發展路徑》如何強化我們的策略及承諾，以應對下列三個領域中的不平等問題：

### 投資

我們認為，將投資導向促進平等及社會包容性的倡議是相當重要的，援助最弱勢群體並為建立更公平的社會做出奉獻、支持在實踐平等相關作為表現最佳的企業皆在此類。我們的目標是透過優先關注這些領域，對社區產生正面影響，並推動系統性變革。

### 盡職治理

我們積極參與所投資的企業及組織，確保其致力於減緩不平等並促進平等。這包含倡導公平的勞動條件、多樣性與包容性、員工被公正對待。

### 我們的運營

我們藉由引入與實踐促進多樣性及包容性的政策將平等融入運營中，並以為他人設立榜樣及展示我們對平等的承諾為目標。

## 以法國巴黎資產管理全球永續策略為根基 (GSS)

我們的《平等路徑圖》以全球永續策略的六大根基進行分類。以下，我們將重點介紹這些根基下的平等策略，並闡述我們在2025年投資、盡職治理和運營方面的「重點領域」。

### 根基 1：前瞻性觀點——3Es

- 3Es ( 能源轉型 Energy transition、健全生態系統 healthy Ecosystems、平等 Equality ) 彼此互相關連且相輔相成。因此，我們在3E的交集處尋找解決方案，例如能源轉型與平等策略的交集即是公正轉型。
- 對於不平等的全面觀點構成我們的促進性別平等框架。為更加理解董事會內外性別平等狀況，並對各領域及企業進行性別平等績效評估，我們正在導入全新性別代表性及薪資差距數據。

**重點領域 #1：** 加強我們對公正轉型及性別平等績效的評估。

### 根基 2：負責任商業行為(Responsible Business Conduct, RBC)

- 透過對於嚴重侵害平等的企業採取撤資手段，以及盡可能主動議合，我們的負責任商業行為政策能夠有效消弭如人權、勞動標準及反貪腐等領域的不平等。
- 我們所倚賴的國際規範框架仍在不斷發展，且經常解釋各異，社會相關的框架尤其如此 - 我們的目標是增進集體共識，並適時改善作法。

**重點領域 #2：** 對於基於規範的框架與不斷發展的應用方式進行內部「深度分析」，進而在投資過程更加嚴謹遵守這些框架。

## 根基 3：ESG整合(Environmental, social & governance, ESG)

- 由於缺乏一致性的法規規範揭露方式，致使結果有所差異，進而影響社會數據準確度，也限制了投資人辨識風險與機會的能力。我們正導入全新數據以更加準確地評估企業社會績效。

**重點領域 #3**：整合新的社會數據，以優化我們目前在投資及議合過程中的社會績效評估，並將優化的社會指標納入專有的ESG評分模型中。

## 根基 4：盡職治理(投票、議合、公共政策倡議)

- 良好的企業治理有助於促進平等及和諧，基於這個理念，我們致力於透過盡職治理行動處理不平等問題。
- 在支持董事會性別更加多元，以及檢討高層薪酬議題進行代理投票方面，我們有非常完善的紀錄。此外，每年也會為許多致力減緩不平等的股東提案投票。

**重點領域 #4**：針對董事會組成和高層薪酬的議題進行代理投票，以持續解決導致不平等的問題。不斷嘗試完善投票政策，目標將各種面相的不平等議題囊括其中。

**重點領域 #5**：支持旨在減少企業的不平等行為，及/或促進實踐平等的股東提案。適時評估遞交不平等相關議題的股東提案是否合宜。

**重點領域 #6**：各地因應現實環境調整平等優先順序，而我們在此議題上擴大議合範圍，不僅直接與發行人互動，亦透過正在進行的合作倡議互動，並探索加入新的相關倡議的可能性。

**重點領域 #7**：尋求能夠影響機構及政策改善不平等問題的機會，例如發展社會分類法、揭露框架及相關產業倡議。

## 根基 5：將永續融入我們的系列產品中

- 我們的策略領先業界，包含社會債券、包容性成長及人類發展策略皆將資本分配給積極實踐平等的發行人。
- 我們的團結投資，包括獲獎的社會企業影響力策略，透過資助改善獲取機會管道及減緩不平等結果的計畫，實現將資本用於社會及團結經濟的承諾。

**重點領域 #8**：藉由優化基礎社會指標和模型完善現有平等及社會主題投資策略，增加我們的社會與平等主題投資。



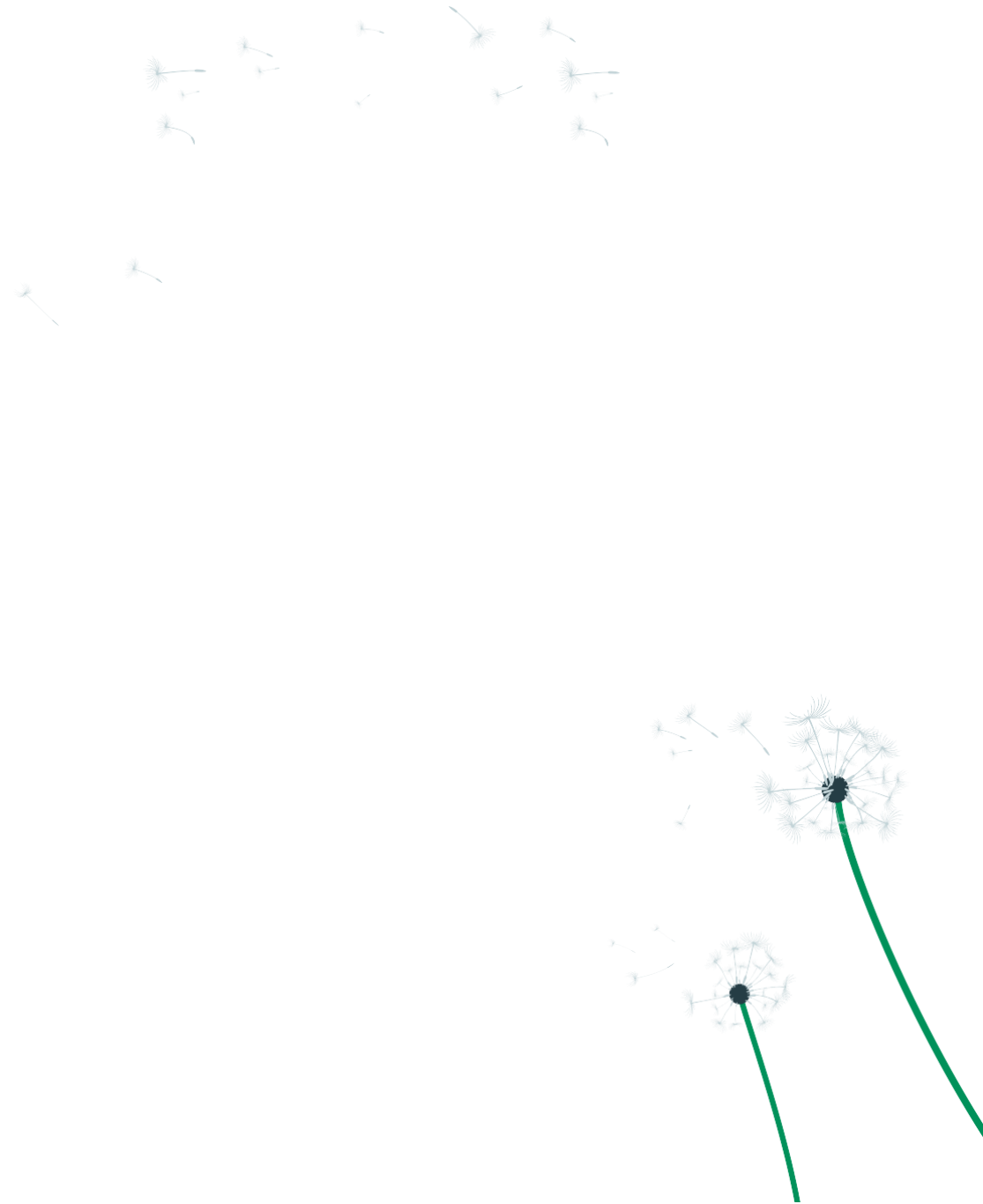
## 根基 6：企業社會責任 (CSR) ——「言出必行」

- 內部對於多樣性的抱負，到慈善夥伴的選擇，都是我們執行企業社會責任的方式，也反映出我們對不平等問題的全面觀點。

**重點領域 #9**：藉達成性別代表目標，也就是確保女性在資深管理階層、內部董事會及潛在領導人才管道獲得應有的機會，持續打造更加性別平等的工作場所，並運用策略招募女性到我們的投資團隊中。

**重點領域 #10**：許多年輕人因系統性問題缺乏進入職場並獲取成功的機會，而我們不僅提出相關支援計畫，並持續完善。

資料來源：法國巴黎資產管理；2024年9月



## 識別對不平等問題有所影響的企業行為之框架

我們的發展路徑提供了一個框架，用以評估企業行為對不平等問題的影響，其中涉及員工（企業旗下或價值鏈中的勞動力）、社區、股東、消費者與終端用戶，等等。我們可以評估企業運營、監管方式，以及其產品和服務「社會性」的程度，進而推廣最佳的實踐方式，並識別需改善的領域。

我們著重於**最小化系統性風險**，以及為利益關係人**辨別異質性風險**，同時識別**投資機會**。

符合歐洲永續發展報告準則(European Sustainability Reporting Standards, ESRS)的企業永續報導指令(Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD)者即為利益關係人，其包含：企業旗下勞動力與價值鏈中勞工、受影響的社區、消費者與終端用戶。<sup>7</sup>我們的框架可以幫助投資人塑造推動平等的行為，因此，對於致力於促進平等與社會包容性的投資人來說，這個框架是一項很有價值的工具。

### 應對企業不平等因素之框架

業務職能	選擇導致不平等結果的關鍵企業行為 ( 歐盟永續報導準則計畫工作小組 · European Sustainability Reporting Standards Stakeholder Group )	
業務運營	<b>企業旗下勞動力 (S1)+價值鏈中勞工 (S2)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 薪資與補貼</li> <li>• 醫療保健與福利</li> <li>• 勞動標準與工作條件</li> <li>• 僱傭條件</li> <li>• 組織及會自由</li> <li>• 多樣性、平等與包容 ( Diversity, Equity &amp; Inclusion · DEI )</li> </ul> <b>受影響社區 (S3)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 自由、事前、知情同意原則 ( Free prior informed consent )</li> <li>• 持續社區議合</li> </ul>	氣候與自然行動會影響不平等的結果，反之亦然。
企業治理與商業倫理	<b>所有利益關係人</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 董事會組成</li> <li>• 高層薪資</li> <li>• 揭露與透明度</li> <li>• 人權盡職調查</li> <li>• 資本配置</li> <li>• 稅務實踐</li> <li>• 政治遊說</li> <li>• 反貪腐</li> </ul>	
產品與服務	<b>消費者與終端用戶(S4)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 可近性及可負擔性</li> <li>• 外部效應</li> </ul>	

資料來源：法國巴黎資產管理，2024年9月

<sup>7</sup> 歐洲財務報導諮詢小組 ( EFRAG ) · [European Sustainability Reporting Standards \(ESRS\)](#).



## 投資人應知之關鍵要點

首先，此發展路徑強調現今急需共同解決不平等問題，並指出 - 與氣候變遷不同 - 現在並沒有處理此議題的全球協定，而投資人在推動這項有意義的變革中身居要角。

他們可以藉由**直接投資**促進平等及社會包容性的倡議，來達成目的。我們鼓勵投資人整合投資策略與此目標，進而創造積極影響。

盡職治理是另一項關鍵領域。我們呼籲投資人**積極議合**被投資企業，確保其致力於藉倡導公平薪資、為所有員工提供公平機會等方式，解決不平等問題。投資人應該運用其影響力，在其投資的企業推動這些價值觀。

投資人應**整合平等**至運營中，包括推動組織內多樣性與包容性。

我們相信，支持優先考量這些原則的企業極具**價值**，因為他們更有韌性與創新力。致力於打造更公平、更具包容性的社會有益於提高長期回報，因此，多元平等的董事會更關注長期回報，也更有可能做出完善的決策。

