

野村證券投資信託股份有限公司

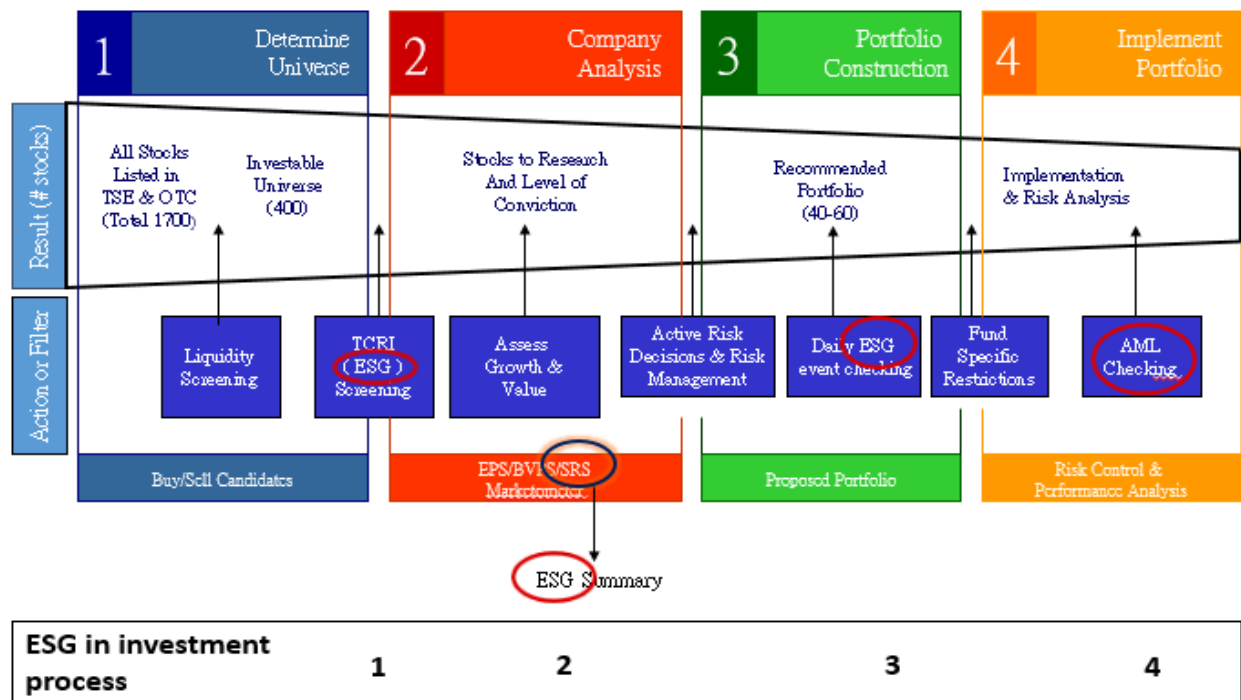
2020 年履行機構投資人盡職治理守則報告

野村證券投資信託股份有限公司(以下簡稱野村投信)成立於 1998 年，經營投信基金、境外基金總代理、全權委託、境外產品(策略)投資顧問，以及擔任境外基金公司與政府基金全委之連絡窗口並提供資訊服務。截至 2020 年 12 月 31 日止，投信基金、境內全權委託與境外基金總代理在台規模共計新台幣 4,349 億元，居所有台灣資產管理業(基金)公司第 9 名。2020 年野村投信落實「機構投資人盡職治理守則」之情形如下：

一、將 ESG 納入投資流程決策

野村投信進行證券投資研究分析時，充分蒐集被投資公司相關資料，同時將環境、社會、公司治理 (ESG) 議題納入投資評估流程，以善盡盡職治理責任，創造長期投資價值。

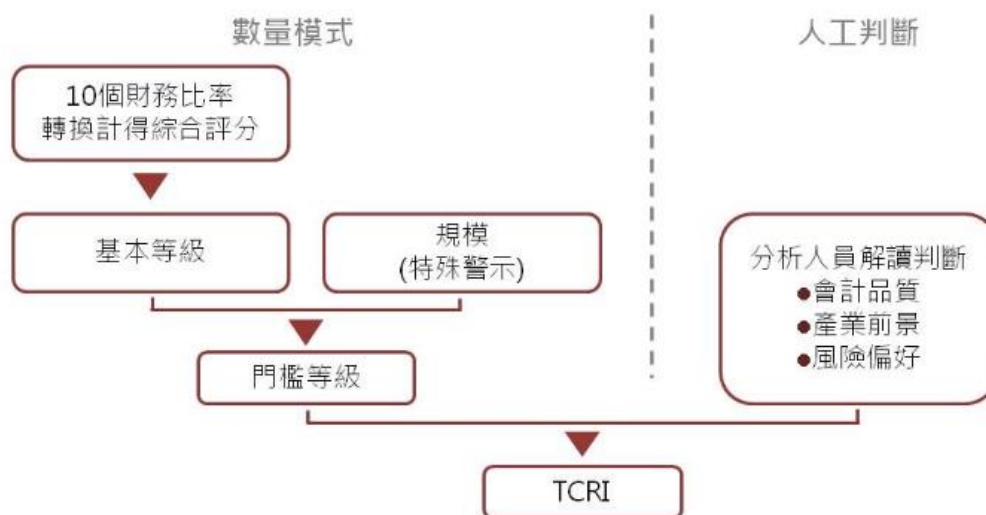
股票投資決策流程



1. 企業信用風險指標及經營層風險

野村投信之投資研究人員於投資決策過程中，投資標的之篩選需符合野村投信規定之可投資範圍(資產池)，篩選標準包含台灣企業信用風險指標(TCRI)等指標，包含經營層風險評估，將環境、社會、公司治理 (ESG)納入考量因素之一，將管理面風險高的企業排除在投資資產池外。

台灣企業信用風險指標 (TCRI)



在人工判讀部分，主要分為以下三部分，其中經營層風險為 ESG 相關衡量標準。整體而言，定期評估企業信用風險指標綜合分數(1-9 等級)，若達高度風險(7-9 等級)，將會移出可投資資產池，以降低投資風險。

A:會計資訊	I：產業前景	M：經營層風險
(Accounting Information)	(Industry Prospective)	(Management Risk)
確認會計估計合理性(會計分析 及財務報表適當性(財務分析))	考量總經環境及產業動向， 包括公司於產業之地位	評估經營層人員變動、持股 與投資策略及風險偏好

2. 研究人員對於資產池中公司進行產業及個股多方面基本分析，對已投資公司及重點持股，研究人員不定期更新個股研究概要(Stock Research Summary, SRS)，每年至少一次。其中，除一般產業，財務，公司狀況等，亦包含研究人員對公司近期 ESG 發展更新 (ESG Summary)。

2020 年公司 ESG Summary update

FUBON FINANCIAL HOLDING CO 富邦金										2881	TWD	44.30
Update Scores for the company										Analyst Grace Yao Date 2020/12/1		
Fubon Financial Holding Co., Ltd. is a financial holding company, formed through the merger of Fubon Insurance, Fubon Securities, Fubon Commercial Bank, and Fubon Life Assurance.										Stock price based on Cmoney -20201130		
										MSCI Sector Diversified Finan Sen Mkt Cap TWD 509,460 mil		
										Sector (E/F/O) F 47.15 TWD MSCI FEXJ wt USD 16,968 mil		
										52 Week High 34.85 TWD MSCI FEXJ wt TWD 1,139 mil		
										52 Week Low 34.85 TWD Avg 5D t/o TWD		
Profitability										Financing		
Year end (\$'000'000)										End date 2020Q3 (YYYYQuarter)		
Sales TWD										Debt/Equity 1232.82 % ROE (ann.) 14.13 %		
Net Profit TWD										Current Ratio 7901.36 % ROA (ann.) 1.04 %		
EPS TWD										Interest Cover 0 x		
NI grth %										AR Days 0 days		
DPS TWD												
BVPS TWD												
2017												
2018												
2019												
2020E												
2021E												
Investment Thesis										Environmental, Social & Corporate Governance (ESG)		
1. Fubon FHC posted net profit of NT\$30.9bn in 3Q20, up 19% YoY due to Fubon Life's (FL) earnings growth of 33% (higher capital gains on stocks and bonds) despite Taipei Fubon Bank's (TFB) earnings contraction of 5.5% (pre-provision earnings down 9.6% on interest rate cuts. Management expect CAR will rise more than 1.4% on the loan-to-value based risk weighting for mortgages in capital calculation, and may plan to increase cash dividends to the FHC.										Disclosure of ESG issues YES ESG score Above average		
2. 1Q-3Q20 post-hedge recurring return at life insurance improved. FL's investment strategy is to garner both capital gains and a steady stream of dividend income. This strategy and a higher weighting of low-cost CS boosted investment return and post-hedge recurring return by a respective 0.37% and 0.13% YoY in 1Q-3Q20. On a decline of 0.23% YoY in cost of liability in 1Q-3Q20, we forecast FL's negative interest spread (post-hedge recurring return minus liability cost) will improve 35bps YoY. TFB NIM ticked down just 1bp QoQ to 1.08% in 3Q20. Fee income fell 11% YoY in 3Q20, pulled down by pandemic-led lower syndication loans and regulation-demanded lower wealth management insurance commission.										Quantitative Scores		
3. FL expects hedging costs in 2021F may stay below 1% to maintain flat post-hedge recurring yields in 2021, while improvement in new money yields still needs to wait a while. Management also guides cost of liability declining 5-6bps and VNB resuming mid-single growth in 2021, compared to a double-digit decline in 2020F. TFB expects NIM will only fall 2-3bps to 1.07-1.08%, compared to previous guidance of 4-6bps, and asset quality will remain stable in 4Q20, with 2020 credit cost at 20bps, the same as the 1Q-3Q20 level.										Long Term Growth 0.15 1.075 Short Term Growth 0.165 0.5		
										Industry Life Cycle 1 EPS growth 0		
										Industry Cyclical 1.5 Quality 1		
										Organic 0.8 Visibility 0.5		
										Acquisitions 1		
										Management 0.1 1.2 Valuation 0.165 1		
										Track Record 1.2 PE 1		
										Strategy & Vision 1.3 PB 1		
										Management Succession 1 Dividend 1		
										Financial Involvement 1.5		
										Communication 1.2 Financial Health 0.1 0.333		
										Shareholder Focus 1 Gearing 1		
										Interest Cover 0		
										Transparency 0		
										Competitiveness 0.1 1.167 Others 0.15 1		
										Product/Market combinations 1 Share buy backs 0		
										Sustainability competitive edge 1.5 Liquidity 2		
										Strength of technology 0 Technical Trend 1		
										Barriers of entry 2 Share demand 1		
										Pricing power 1.5		
										Substitute Products 1		
										Market position/critical mass 2		
										Regulatory risks 1.5 Recommendation 0.1 1		
										Supplier dependency 0 Buy/Sell/Hold 0		
										Total Qual Score 0.8965		
Investment Conclusion										Recommendation		
We expect FL will maintain the spreads of recurring yields in 2021 on falling cost of liability and hedging costs, while FL may see earnings fall in 2021 on a high comparison base of investment gains. But, we expect TFB's earnings will pick up (on NIM and credit cost improvement). Our target price is NT\$44.5, derived from 2020 PB of 1.0x.										Action Buy		
										Target Price 55		
										Upside/Downside 24.2%		

Environmental, Social & Corporate Governance (ESG)		
Disclosure of ESG issues	YES	ESG score Above average
Fubon FHC has dedicate various economic, environmental, and social endeavors to create a positive influence. At the end of 2015, Fubon FHC launched the "ESG Visioning Project," and then refined it in 2020 by adjusting its six major strategies to "sustainable governance," "responsible finance," "innovative services," "environmental sustainability," "employee care," and "positive engagement."		

3. 研究人員持續追蹤投資池中相關公司，將投資標的公司的非量化指標納入考量。非量化指標包括大股東是否發生誠信問題、董監是否持股不足、主要經營階層、財務人員或稽核

人員異動、大股東質押比例、及環境保護、慈善公益、公司透明度，有誠信疑慮或重大違反企業社會責任者等公司 ESG 相關資料，於每日投資早會中分析討論。如有疑慮者，將列入不可投資標的名單並輸入系統控管，經理人不得買進。此外，投資團隊也會就近期上市櫃公司中是否有嚴重違反勞工權益、環境保護、職場倫理等相關法令進行討論，如所持有之標的發生上述情事，研究人員將主動進行了解並評估是否需要與被投資公司議合，並追蹤被投資公司後續的改善方案。

2020 年因公司治理問題將個股列入不可買進名單案例

Equity Team Morning Meeting

Date : 109.09.16

Attendees	Martin Katty Justin Joanne Andrew Wellcome Grace Kelly George Silvia Calvin Eve
Absentee	Sky
Minutes taken by	Jesy
Minutes	■ 新壽: 事件:金管會昨日表示，因金檢時發現新光人壽內部控制有嚴重缺失，對新壽重罰 2,760 萬元，並停止新壽董事長吳東進及其董事職權至本屆任期屆滿，以及解除新壽副總經理及投資長袁宏隆職務。金檢發現有 4 項嚴重內控疏失。保險局在金檢時，發現新壽資產配置及清償能力評估控管作業、投資決策及風險控管都有缺失，顯示其內控有嚴重缺失。新壽在 2014 年 9 月因投資重大疏失被要求檢討投審會成員，但新壽將吳東進從投審會名單中移除，卻將吳東進改任資產負債管理委員會主席，資負會還凌駕董事會和投審會成高度決策單位，將 10 億元以下投資由袁宏隆一人決定，資負會有置公司於不符資本適足法定標準的險境，相關策略性資產配置並未事前提報董事會討論，資負會決議凌駕董事會決策，嚴重違背公司治理；投審會對於風管部所提評估意見顯示所承受投資風險過高，但投審會未予妥適處理；投資部門為達今年財務收入目標，今年 1 月第 1 週連續 2 日內大幅拉高國外股票部位，顯示公司僅著重財務收入目標，輕忽投資風險控管，未審慎考量投資穩健性，嚴重有礙公司健全經營。此外，金管會發現新壽投資部門，利用親友人頭帳戶當沖交易，新壽決策消息控管欠嚴謹；攤銷列帳的債券賣出獲利後，再用高於賣價買回，每日交易限額太寬鬆。 新壽為新光金 100% 子公司且為金控主要獲利來源，兩家公司關係密切。新壽內控及公司治理有嚴重缺失，且吳東進至 2020 年 6 月仍為新光金控董事長，雖受懲處主體為新壽，但我們認為新光金亦應承擔應有風險及內控疏失責任。在公司加強管理及改善內控前，建議暫時將新光金控 (2888.TW) 列入不可買進名單。

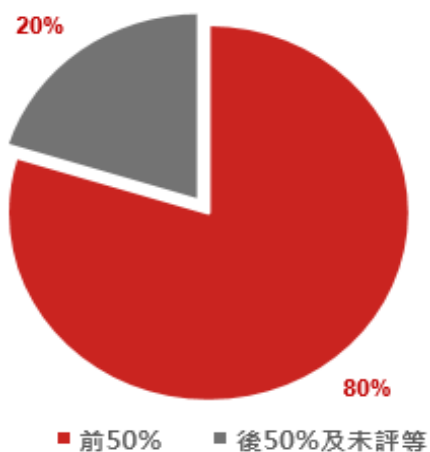
4. 定期/不定期檢視投資部位是否與資助恐怖份子及洗錢防制有嚴重缺失之高風險國家相關。如被投資公司涉嫌資助恐怖份子及洗錢防制有嚴重缺失之國家，投資團隊將再進一步檢視是否為受制裁名單或是否具有負面消息，及評估是否持續投資。

5. 國內股票型基金 ESG 投資分布樣態：

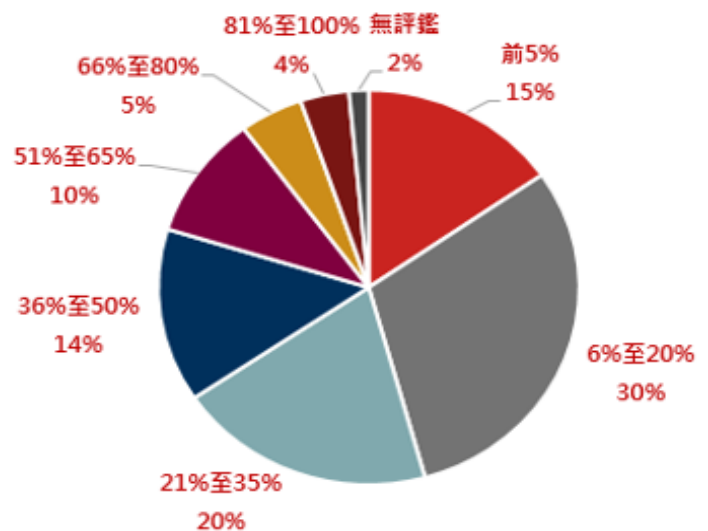
依據證交所及櫃買中心的公司治理中心於 2021 年 4 月 29 日公布的 2020 年度「公司治理評鑑系統評鑑結果暨評鑑程序說明」，審視野村投信所管理之 11 檔國內股票型基金 ESG 投資分布樣態：

截至 2020 年 12 月 31 日止曾投資 267 檔股票，其公司治理評鑑評級為前 50% 者佔 80% 其中公司治理評鑑評級為前 20% 約佔 45%。(如圖一及二)

圖一：百分之五十以上評級比率



圖二：2020/12/31 投資標的公司治理評級分布



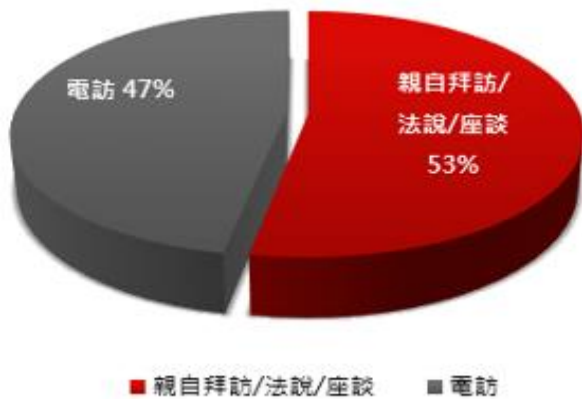
資料日期：2020/12/31。依 2021/4/29 公布的 2020 年度「公司治理評鑑系統評鑑結果暨評鑑程序說明」(<http://www.sfi.org.tw/cga/cga1>) 分類整理。

二. 關注被投資公司情形

- 野村投信於 2020 年與被投資公司互動共 3,186 次，較 2019 年的 2,736 次增加 16.4%。因 COVID-19 疫情影響，以電話及網路視訊會議與公司互動較 2019 年大幅提升。整體而言，2020 年親自拜訪公司、參加券商舉辦的座談會或法說會佔比為 53%，其次為電訪及網路視訊會議佔比 47%。(如圖一)

2. 參與股東會方式皆為電子投票，頻率則依據股票發行公司股東會開會頻率。

圖一：與被投資公司互動與比例



圖二：參與股東會方式與比例(電子投票/親自出席/委託出席)



3. 與被投資公司議和: 由於 ESG 在投資決策流程中，重要性不斷提高，野村投信投資人員在與被投資公司訪談過程中，ESG 相關議題討論頻率相對提升。同時，對具 ESG 議題企業，野村投信善盡投資責任，期對被投資公司發揮正面影響。同時，藉由與企業長期持續互動，提供資訊及建議，協助被投資公司改善資訊揭露，公司治理，環境改善等議題，以增進雙方價值。以下為與被投資公司議和過程與成果範例。

A 公司

- a. 野村投信過去多年長期追蹤，並與 A 公司投資人關係部門互動密切，雖 A 公司市值及競爭力皆為台股重點公司，亦為野村投信重點持股之一。但 A 公司過去皆未出具 CSR 報告書，野村投信同仁多次對 A 公司給予建議，表達企業社會責任，公司治理及環境議題等的重要性，並為資本市場必要趨勢，建議 A 公司慎重考慮出版 CSR 報告書，以符合國內外 ESG 趨勢。
- b. A 公司於 2020 年 2 月 24 日發布重訊，設置公司治理主管，內部並規劃 2021 年 9 月底將完成並上傳 CSR 報告書。這是野村投信與被投資公司互動、議合後影響被投資公司的具體例證之一，也符合本公司善盡盡職治理責任之承諾。

4. 投票政策與投票情形揭露

本公司為謀取客戶、受益人之最大利益，依據證券投資信託事業管理規則等相關規定，訂定並揭露明確投票政策。在考量成本與效益後，本公司設定投票權行使門檻，評估股東會各項議案並積極行使投票權，但並非絕對支持經營階層所提出之議案。本公司之投票表決權政策已揭露於下方連結：

<https://www.nomurafunds.com.tw/upload/doc/doc/proxyvotingpolicydoc.pdf>

2020 年本公司共計參與 128 次公司股東會(含臨時股東會)，總表決議案數為 506 案(以上市櫃公司之議案計算，不同基金投相同上市櫃公司之同一議案均計算為 1 案)，親自出席率 100%，委託出席率 0%。本公司 2020 年度股東會投票結果依下列之議案彙總如下：



另外，針對股東會議案投下反對或棄權決議說明如下：

1) 重要規章訂定及修正(含員工及董監事酬勞分派)議案：

- a) 修訂公司章程案反對：部分被投資公司修訂公司章程將每年股利配發的決定賦予董事會可全權決定，不需再經由股東會表決通過。此修訂對股東權益有較不利之影響，故本公司予以反對。

- b) 修訂資金貸與他人作業程序反對：部分被投資公司將資金貸與的額度占淨值比例提高且未明確說明提高之理由。此修訂將增加公司之營運風險，故本公司予以反對。
- c) 修訂取得處分資產處理程序反對：有一被投資公司修訂增加證券投資之上限。由於該公司過去並沒有相關證券投資的記錄與經驗以茲證明，此類高風險投資可能會使公司的資金面臨不必要的風險，故本公司予以反對。
- 2) 解除董事競業禁止議案：

部分被投資公司提案解除董事競業禁止，惟在議案中並未明確說明董事將服務於哪些公司及利益衝突的潛在程度，故本公司予以反對。
- 3) 發行限制員工權利新股議案：

有一被投資公司提案發行限制員工權利新股，惟該案所涵蓋之員工除該公司之員工外亦包含其子公司之員工，故本公司予以反對。
- 4) 部分選任或解任董、監察人議案棄權之原因主係採電子投票當下，該被投資公司並未提供相關董監事名單可供選任，因故本公司予以棄權。

三、利益衝突政策及管理

本公司積極建立在地投資管理團隊，致力於台灣資產管理產業發展及人才培育期能以投資專業獲取投資人及專業投資機構的信賴。

為確保本公司秉持客戶及受益人之利益為優先，執行相關業務，本公司訂有法規遵循政策及證券投資信託事業經理守則等，以防範利益衝突的發生，主要內容如下：

(1) 利益衝突之態樣包括

- I. 本公司、負責人、員工為其私利，而為對受益人或客戶不利之決策與行動。
- II. 本公司、負責人、員工為特定受益人或客戶之利益，而為對其他受益人、客戶或利害關係人不利之決策與行動。
- III. 投資於與本公司有利害關係公司之相關有價證券，而損及受益人或客戶權益。

(2) 利益衝突防範原則

- I. 本公司不得有為公司、負責人、員工或任一受益人或客戶之利益，而損及其他受益人或客戶權益之情事。

- II. 本公司應依公平待客原則公平對待所有客戶，以避免造成利益衝突的發生。
- III. 當利益衝突的狀況發生時，應以客戶之利益為優先考量，並釐清可能發生利益衝突之形態，確實保障客戶利益。
- IV. 本公司經營基金及全權委託投資業務，應建立職能區隔制度，維持各業務之獨立性及機密性，並將資訊予以適當控管，並不得將證券投資信託基金或全權委託投資資產之運用情形傳遞予非業務相關人員，並不得有損害客戶權益之情事。
- V. 為維護決策獨立性及業務機密性，避免不同部門或不同職務人員之間不當傳遞業務機密資訊。
- VI. 本公司經營基金及全權委託投資業務，不得意圖影響某種有價證券之交易價格。

(3) 業務區隔及保密機制

- I. 為期控制內部資訊交流以確保機密資訊之安全，所有員工應簽署保密協定並承諾嚴格遵循一切政策與程序(例如中國牆)，以避免業務機密資訊的外洩。

(4) 本公司全體員工個人帳戶投資作業準則

- I. 本公司全體員工於從事個人帳戶投資時，均應遵循本公司「經理守則」及「個人投資帳戶作業準則」之規定，以避免員工個人、配偶、未成年子女或利用他人名義之投資交易行為產生利益衝突之情事。

(5) 人員兼任之利益衝突防範

- I. 本公司基金經理人/全權委託投資經理人相互兼任時，確實遵守於內部控制制度訂定有效防範利益衝突之作業原則，同一經理人同時管理多個投資帳戶時，應依內部控制制度所訂原則確實執行，以確保公平對待所有客戶。

(6) 與利害關係人利益衝突之管理

- I. 本公司董事、監察人或綜合持股達百分之五以上之股東、總經理及經理人於每月月初均確認並向公司呈報其本人及配偶之利害關係公司異動情形。
- II. 本公司每月製作利害關係人明細表並於每月月初申報公會，並作為投資控管作業之依循。

(7) 利益衝突之管理方式

- I. 本公司每年定期舉辦法規遵循相關政策的教育宣導，以強化同仁對利益衝突之防範及管理。
- II. 本公司依各部門人員之業務性質及職權實施權責分工、資訊控管等措施，以達到利益衝突管理之目的。

(8) 發生重大利益衝突事件之處理

- I. 如有發生重大之利益衝突事件，應向受益人或客戶彙總說明事件原委及後續處理方式並以受益人或客戶之利益為優先考量。

野村投信於 2020 年未有重大利益衝突情事。

五、盡職治理投入之資源及盡職治理無法遵循說明

1. 盡職治理投入之資源：

本公司執行盡職治理投入之資源簡要列示如下：

所投入之資源	執行內容說明
國內投資部- 經理人暨研究人員 (7 人) 專戶管理部-經理人暨研究人員 (6 人)	1. 被投資公司互動與議和 2. 股東會議案之評估
國內投資部- 研究助理 (1 人) 專戶管理部- 研究助理 (2 人)	1. 股東會投票之執行及統計 2. 盡職治理報告之製作
投資行政部 (1 人)	1. 盡職治理政策之擬定 2. 投票表決權政策之擬定 3. 股東會投票之覆核 4. 盡職治理報告之製作

另，本公司為強化機構投資人盡職治理之落實，本公司自 2019 年度起採用 ISS (Institutional Shareholder Services)所提供之代理投票建議(Proxy Voting Recommendations)服務(訂購該項服務之成本約為 USD12,000)，惟仍會依據實際對被投資公司之研究，就各議題討論後，作成最後之投票結果。

此外，野村投信促成境外基金機構 NNIP 與國立政治大學進行校園建教合作，成立「國立政治大學商學院 NNIP 野村投信金融研究中心」，2020 年的研究重心包括台灣 ESG 責任投資研究，並於 2020 年 3 月 25 日與國立中央大學、台灣證券交易所、台灣期貨交易所、證券櫃檯買賣中心和投信投顧公會合作舉辦「2020 ESG 責任投資論壇」，共同擴大及發揮機構投資人之影響力。

2. 盡職治理無法遵循說明：

考量股東會投票逐案揭露可能涉及投資組合相關細部資訊，故僅採彙總方式揭露，並未依遵逐公司逐案的方式揭露投票紀錄。另現行研究人員拜訪公司時有關 ESG 相關議合與互動情形尚未落實紀錄，較不利本公司評估相關議合活動所產生之效益與後續追蹤被投資公司處理情形。

六、結語

野村投信身為台灣機構投資人的一員，深信「盡職治理」為公司進行投資的核心範疇。除承諾在追求獲利與成長的經營目標時，同時也致力於對 ESG 議題之重視以降低因企業經營可能之衝擊並產生正向循環的影響。本公司期許在為投資人做好資產配置的同時，能發揮對市場及被投資公司之重大影響力，建構環境、社會、公司治理三贏的局面，並使投資人在投資野村投信產品時，也能對社會永續發展有所貢獻。

七、盡職治理內容之揭露及聯繫管道

野村投信盡職治理專區：

<https://www.nomurafunds.com.tw/Web/Content/#/primary/about/stewardship>

【客戶、受益人聯繫管道】

地址：台北市信義路五段 7 號 30 樓

客服專線：0800-008-058

客服信箱：service@nomurafunds.com.tw

【盡職治理報告聯繫管道】

聯絡電話：(02)8101-5501

聯絡信箱：ruby.chen@nomurafunds.com.tw