

June 2020

# 洞悉ESG ESG Insights

Presented By:

柏瑞投信

- I. ESG焦點事件

---

- II. ESG債市解析

---

- III. 柏瑞ESG量化債券基金  
(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

---

**Section I**  
ESG焦點事件

## 【Covid-19深化大眾對ESG的關注】

新冠病毒如同大自然對人類社會的反撲，讓更多人意識到環境(E)、社會(S)及治理(G)等因素扮演的角色，也呼籲我們應堅持走在ESG投資的正確道路上，以增強社會和公司的韌性。

- **環境 Environmental**

防疫措施導致全球經濟活動下降，各種人類活動造成的汙染也明顯減少，讓大自然得以恢復生息，包含二氧化氮濃度明顯下降、地球震動幅度減少、海洋更乾淨...等。

- **社會 Social**

在民生嚴重受創的背景下，更多人開始關注企業是否提供員工安全的辦公環境、如何對待被資遣的員工、如何為社會貢獻一己之力等。

- **公司治理 Governance**

此波疫情可說是對全球企業韌性的壓力測試。透過篩選ESG得分較高的公司，可以幫助我們找到較優秀的企業經營團隊，而這些遵守良好公司治理的公司，應有更好的能力來管理及緩解這場危機，並迅速恢復生機。

“People feel it is not just in the textbooks any more.”

---Kimiko Hirata,  
director of Kiko Network



圖文僅供參考，本公司未藉此做任何徵求、推薦及獲利之保證。

資料來源：FINANCIAL TIMES，2020/5，柏瑞投信整理。

“The Covid-19 crisis will serve as a good laboratory to test the theories underpinning ESG investing.”

---Financial Times

### 【ESG投資，為更好的世界盡一份心】

- **疫情加速ESG投資發展**

國際大型金融機構如Morgan Stanley、Barclays及Bank of America的研究報告紛紛指出，此次疫情對社會、經濟及金融市場造成的衝擊，不僅驗證了ESG概念資產的耐震力更佳，也使投資人反思企業抵禦風險及永續經營的重要性，而這將加速ESG浪潮的推展、改變投資人看待公司E/S/G等面向的努力。

- **企業家按讚永續發展**

許多企業CEO及投資人皆認為，未來幾個月的關鍵不僅是在疫情的衝擊後如何重建經濟，更應基於讓社會及企業“永續發展”的基礎上來恢復經濟，意味著社會對ESG的興趣可能進一步提升。



圖文僅供參考，本公司未藉此做任何徵求、推薦及獲利之保證。本文所提及之公司，本公司無意藉此作任何推薦或徵求。

資料來源：FINANCIAL TIMES，2020/5，柏瑞投信整理。

### 【瑞穗銀行樹立日本銀行ESG新標竿】

- 日本三大銀行之一的瑞穗金融集團(Mizuho Financial Group)承諾停止為新的煤電項目提供融資，大型環境保護團體Rainforest Action Network讚賞該銀行，稱其採取了“日本當前最強力的ESG政策，為日本銀行樹立了新的標竿”。

#### 瑞穗金融集團 (Mizuho Financial Group)

- ✓ 停止為新的煤炭發電計畫提供融資
- ✓ 2050年：將其現有約3,000億日元的煤炭相關計劃融資減少至零
- ✓ 制定計劃鼓勵其客戶加快創新及轉型以減少碳足跡

“Climate change is the most important global issue for our mid-term to long-term strategy.”

--Mizuho



圖文僅供參考，本公司未藉此做任何徵求、推薦及獲利之保證。本文所提及之公司，本公司無意藉此作任何推薦或徵求。  
資料來源：FINANCIAL TIMES，2020/5，柏瑞投信整理。

### 【面對投資人壓力，石油巨頭殼牌減少碳排放】

- 儘管新冠疫情和油價暴跌帶來龐大的財務壓力，但世界第二大石油公司荷蘭皇家殼牌(Royal Dutch Shell)仍宣布其減少碳足跡的目標，成為全球最大引入零淨排放(net-zero emissions)目標的能源集團，而背後的主因是該公司面臨關注氣候議題的投資人越來越大的壓力。

#### 荷蘭皇家殼牌 (Royal Dutch Shell)

計畫：

- ✓ 2035年：出售產品的碳強度減少30% (原為20%)
- ✓ 2050年：出售產品的碳強度減少65% (原為50%)、將其自身營運(包括石油和天然氣生產)的淨碳排放量減少至零。

“Even at this time of immediate challenge, we must also maintain the focus on the long term.”

---殼牌公司CEO Ben van Beurden



圖文僅供參考，本公司未藉此做任何徵求、推薦及獲利之保證。本文所提及之公司，本公司無意藉此作任何推薦或徵求。  
資料來源：FINANCIAL TIMES，2020/5，柏瑞投信整理。

## Section II

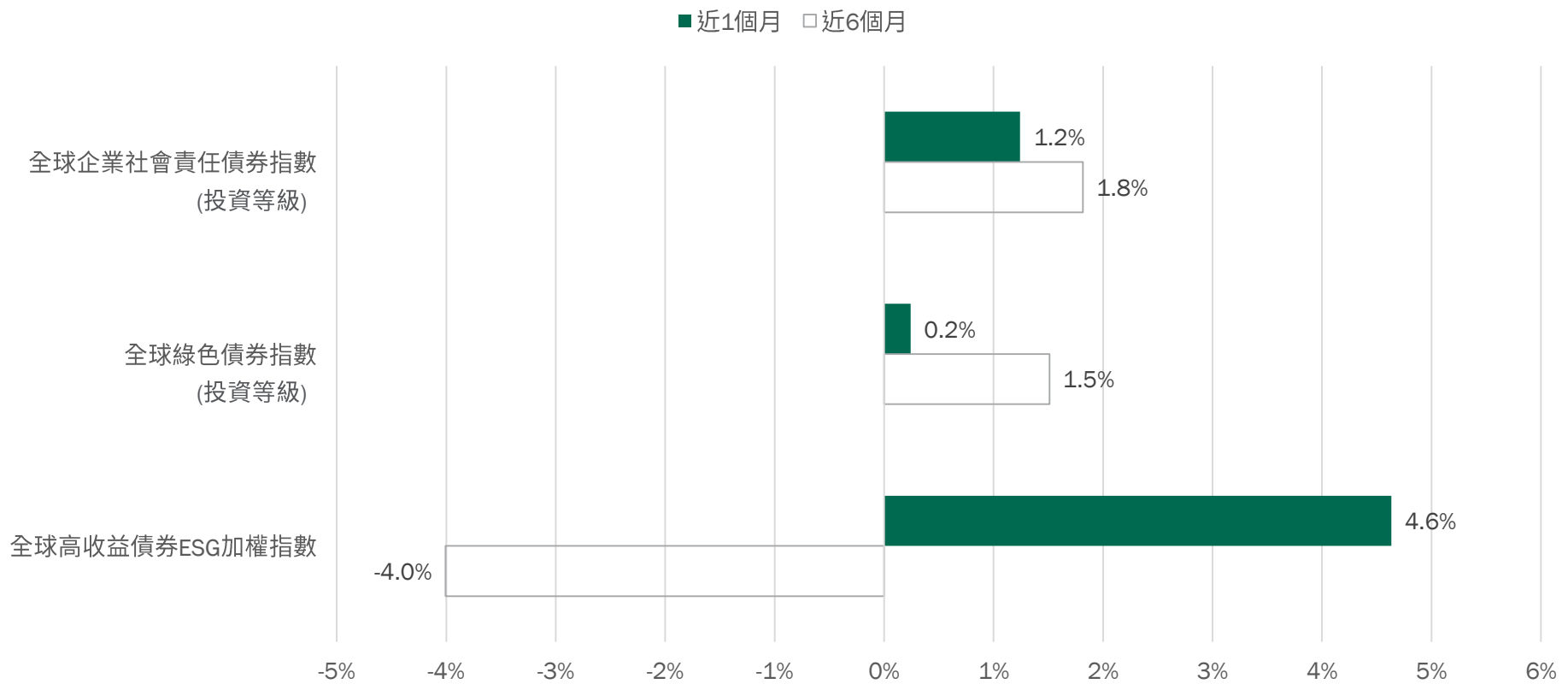
# ESG債市解析



# 主要ESG債券指數表現

- 雖然新冠疫情持續干擾市場，但聯準會大規模的救市措施，提振主要的ESG債券指數於近一個月皆呈現上漲，其中信用評級較好的ESG債券指數已收復先前跌幅，年初以來呈現正報酬。

## 主要ESG債券指數表現(非基金報酬)



圖文僅供參考，過去績效不代表未來，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。此績效不代表基金實際投資結果，投資人仍需視己身風險承受情況。以上指數皆非柏瑞基金之績效指標。全球企業社會責任債券指數、全球高收益債券ESG加權指數、全球綠色債券指數皆採用彭博巴克萊MSCI ESG債券指數(美元避險)做參考。資料來源：Bloomberg，柏瑞投信整理，原幣計價報酬，2020/5/29。

# 重點摘要

觀察面向	理由
總體經濟	受到新冠疫情拖累，美國第2季經濟萎縮幅度恐進一步擴大
貨幣政策	全球主要央行齊力寬鬆，力圖降低融資成本並維持市場平穩運作
財務體質	整體全球ESG企業債券指數*平均信評為投資等級，信用風險程度較低
新債發行	央行大規模的寬鬆政策支持，ESG指數成分企業的發債狀況於5月份持續回溫
資金面	後疫情時代市場對ESG的關注度持續提高，5月份資金再顯著流入ESG企業債券ETF
評價面	ESG企業債利差高於近5年均值**，在寬鬆政策之下可望進一步收斂

圖文僅供參考，本公司未藉此做任何徵求、推薦及獲利之保證。

\*請詳第14頁。

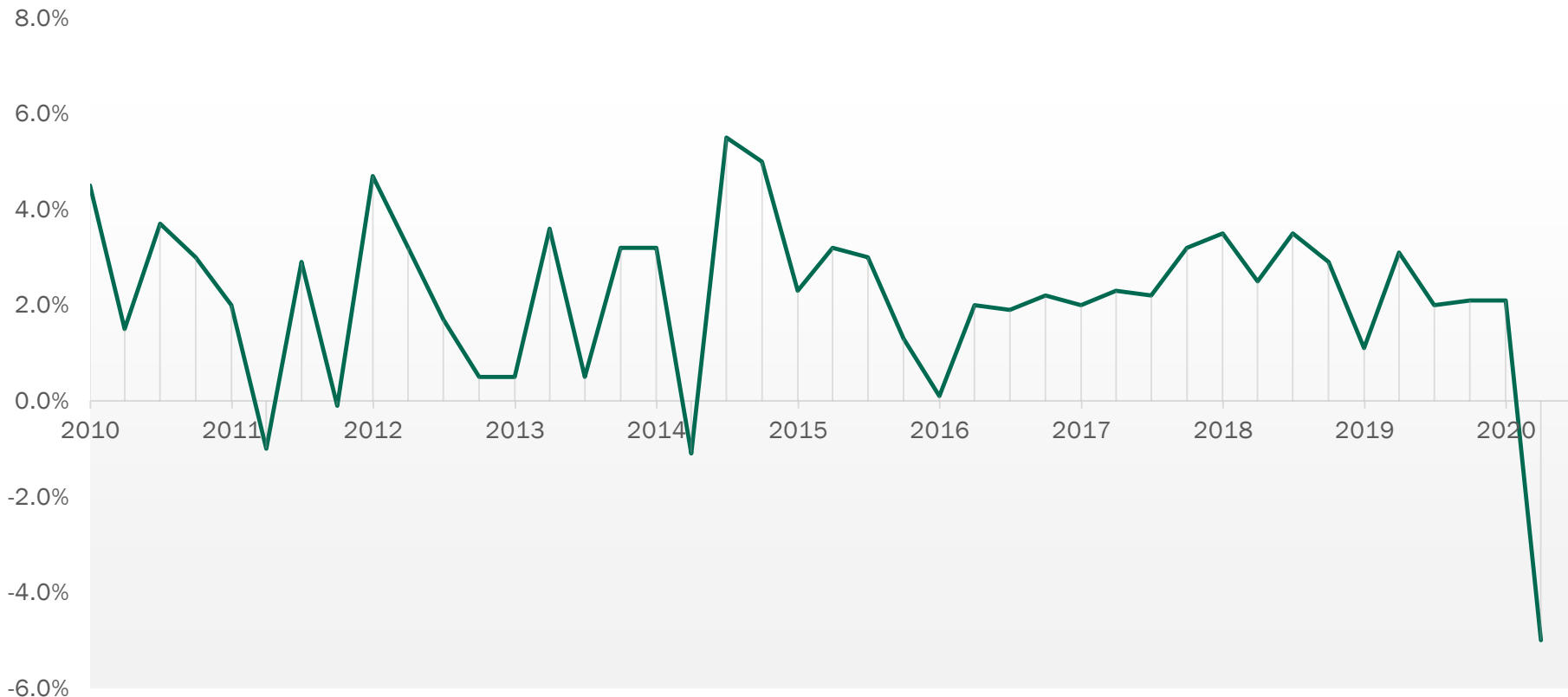
\*\*請詳第18頁。

資料來源：Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/6。

# 美國經濟陷入衰退

- 受到新冠疫情的拖累，美國第1季年化GDP季比下滑5%，創下金融海嘯以來最低水平。目前市場普遍預期第2季衰退幅度將進一步擴大，不過對於萎縮幅度的看法相對分歧，美國有史以來最長的經濟擴張期因新冠疫情而畫上句點。

## 美國經濟成長率(年化季比)



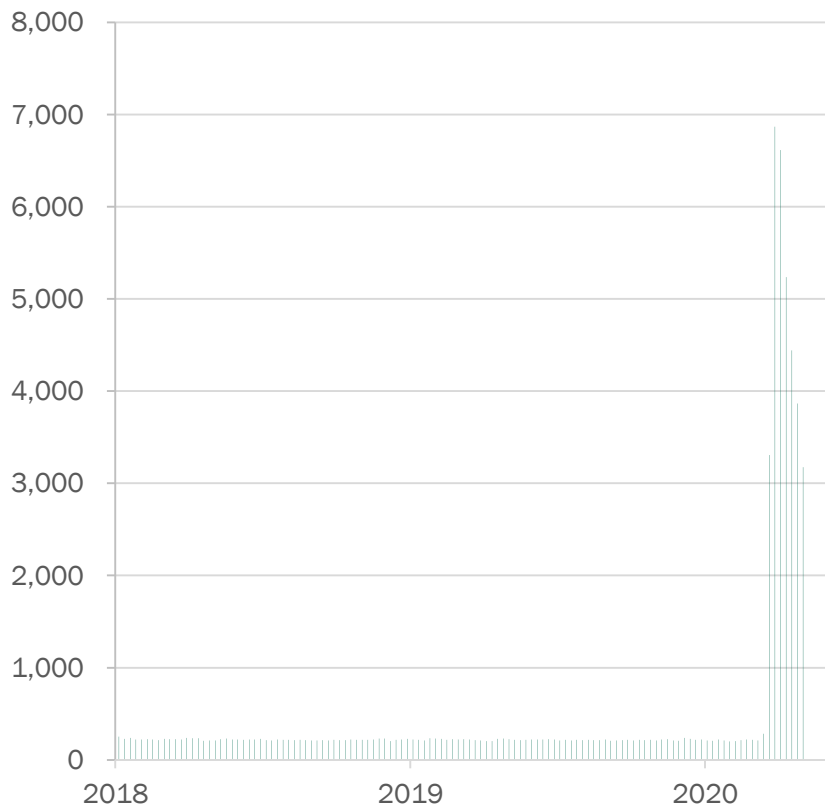
圖文僅供參考，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。

資料來源：Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/6/10。

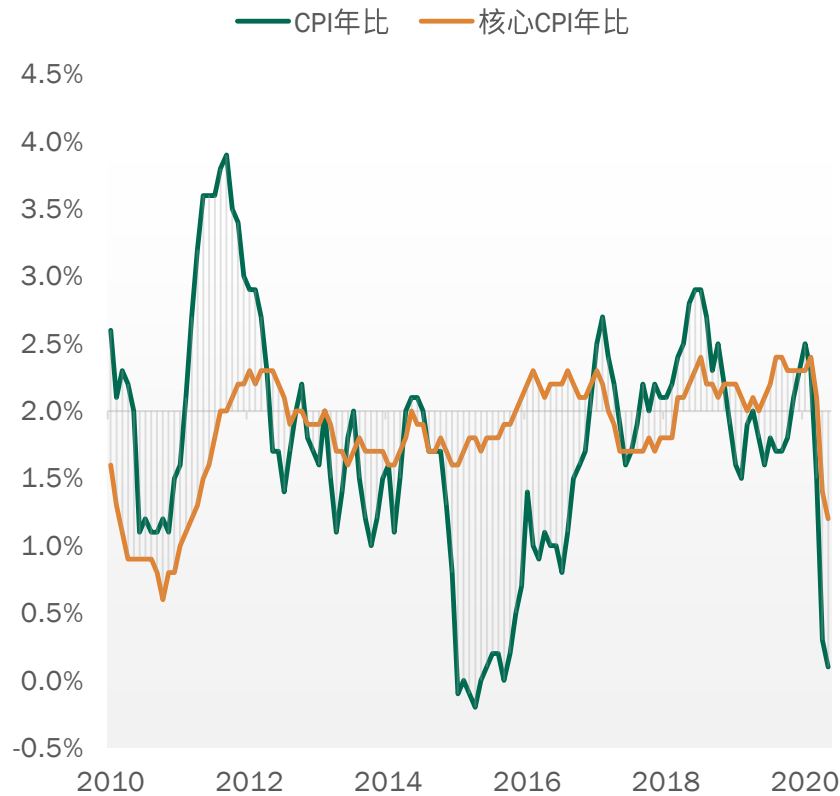
# 就業市場止跌，通膨增速回落

- 隨著美國越來越多地區逐步解除防疫封鎖措施，新冠疫情對美國就業市場的衝擊也有所減緩，每週初領失業金人數持續下降；此外，由於防疫措施導致需求回落，美國通膨增速也於近期出現下滑，提供聯準會更多施展貨幣政策的空間。

## 美國初領失業金人數(千人)



## 美國通膨年增率



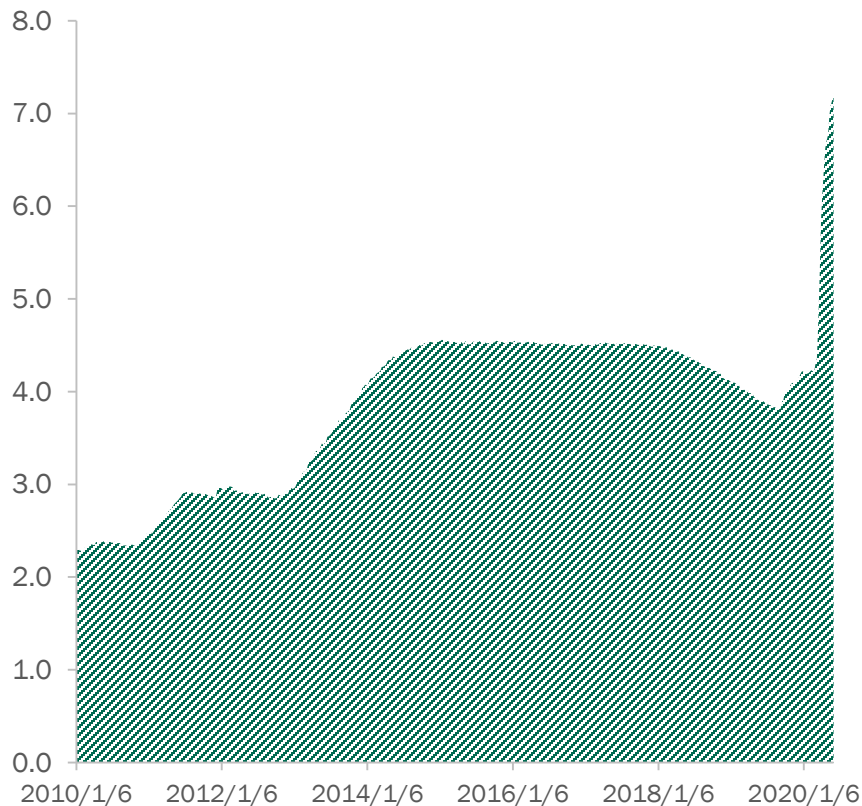
圖文僅供參考，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。

資料來源：Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/6/10。

# 聯準會維持大規模寬鬆

- 聯準會已宣布將無限量購債至市場平穩運作，並於5月12日起於次級市場中購買美國投資等級債券的ETF，聯準會的資產負債表規模也快速擴張至逾7兆美元。此外，聯準會6月的利率會議明示，將維持當前趨近於0%的低利率水準至2022年。

## 聯準會資產負債表規模(兆美元)



## 12月聯邦利率期貨隱含利率



圖文僅供參考，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。

資料來源：Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/6/10。

# 美國公債殖利率區間整理

- 疫情未來的發展、對經濟及企業獲利的影響尚難以準確評估，加上美中關係緊張等不確定性猶存，使投資人不敢掉以輕心，避險需求支撐美債表現，美國10年期公債殖利率於近期維持低檔區間整理。

## 美國10年期公債殖利率



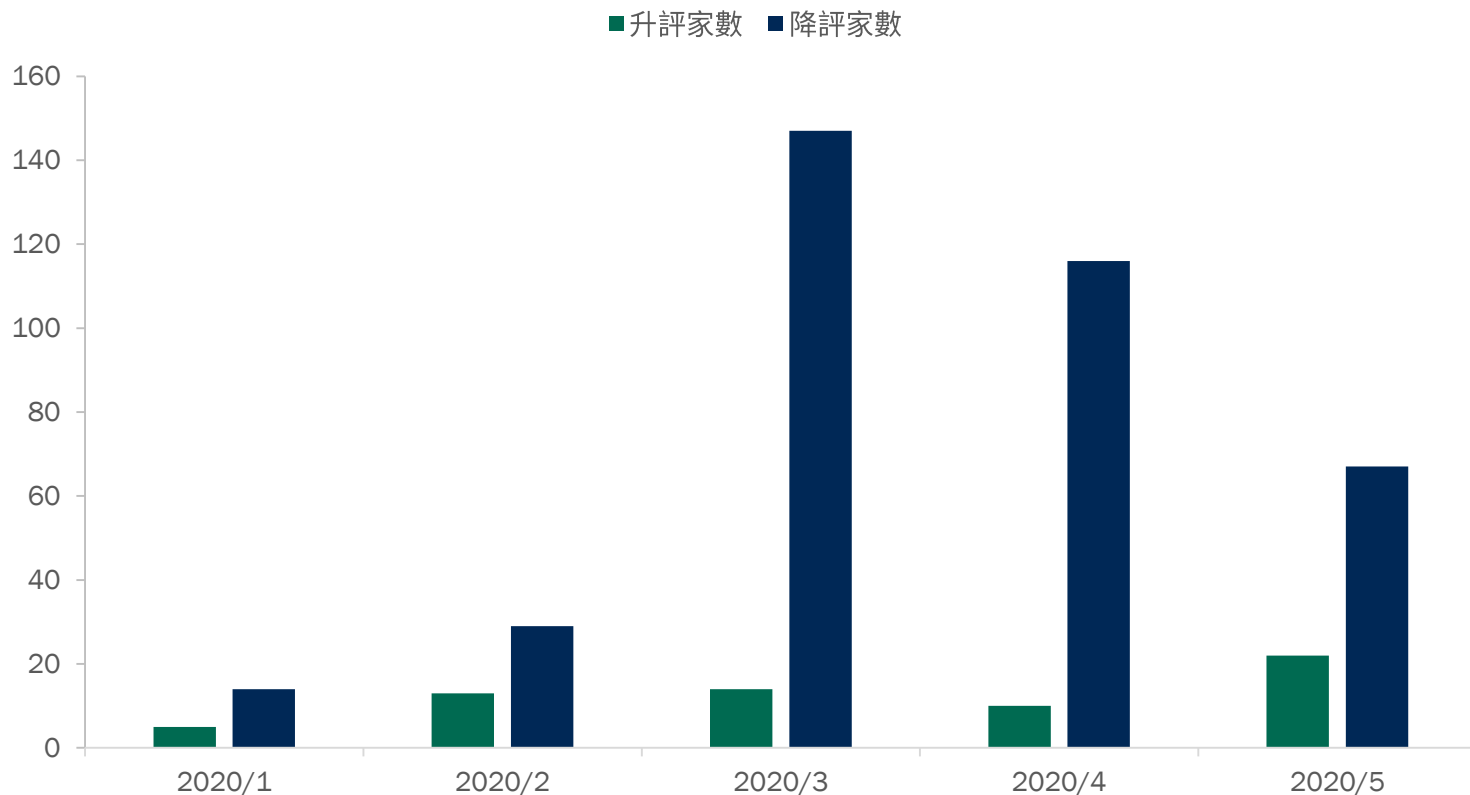
圖文僅供參考，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。

資料來源：Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/5/29。

## 疫情導致近期有較多債券降評

- 截至4月底ESG企業債指數\*成分企業共有2,315家，5月份總計有22家信用評級被調升、67家被調降。隨著肺炎疫情對經濟的衝擊日益顯現，近期持續見到部分企業的信用評級遭到下調，此情形在疫情尚未受控前可能仍會持續；不過全球ESG企業債券指數\*平均的信用評級為投資等級，信用風險程度相對較低。

### 全球ESG企業債指數成分企業升降評狀況



圖文僅供參考，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。

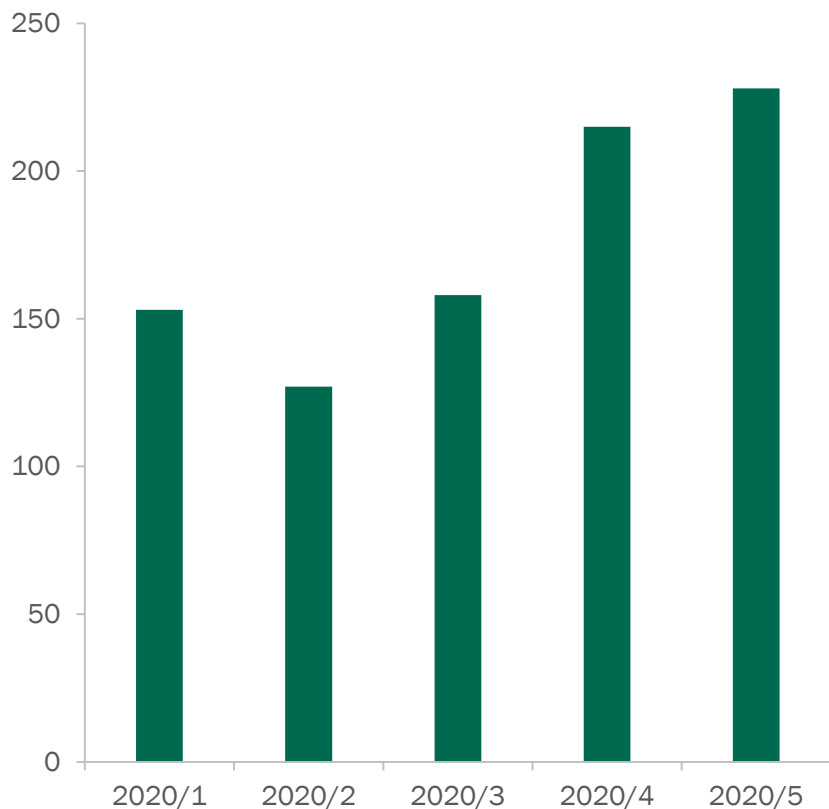
\*此處ESG指數參考彭博巴克萊MSCI全球企業社會責任債券指數，非本基金報酬指標。

資料來源：Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/5/31。

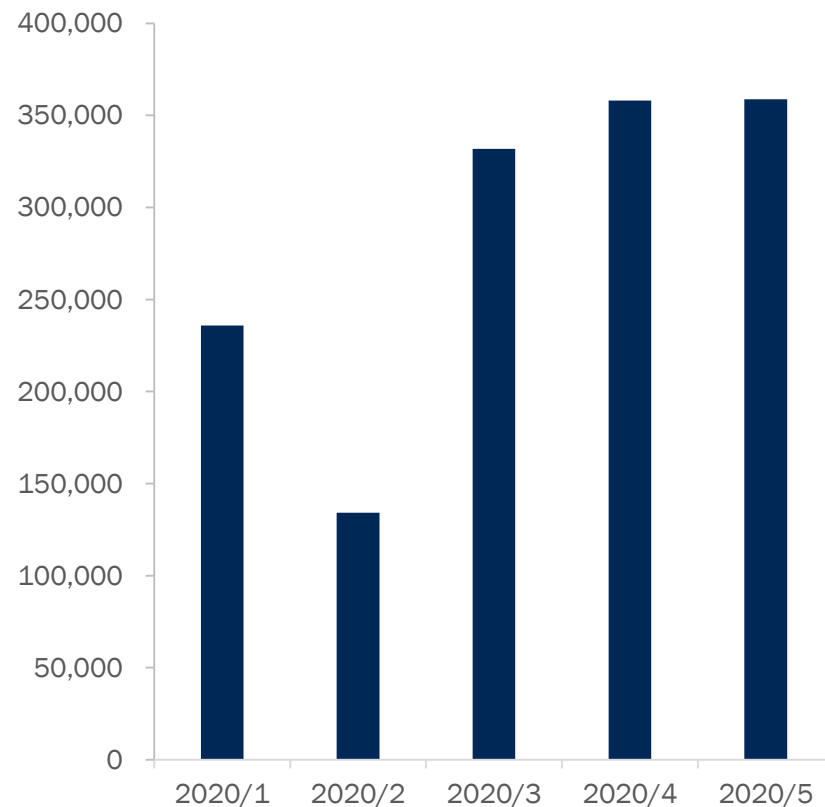
# ESG債券發行回溫

- 在主要央行大規模的寬鬆政策支持之下，ESG企業債指數\*成分企業的發債狀況於5月份持續回溫。

## ESG債券發行企業家數



## ESG債券發行規模(百萬美元)



圖文僅供參考，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。

\*此處ESG指數參考彭博巴克萊MSCI全球企業社會責任債券指數，非本基金報酬指標。本頁僅統計投資等級債券之發行數據。

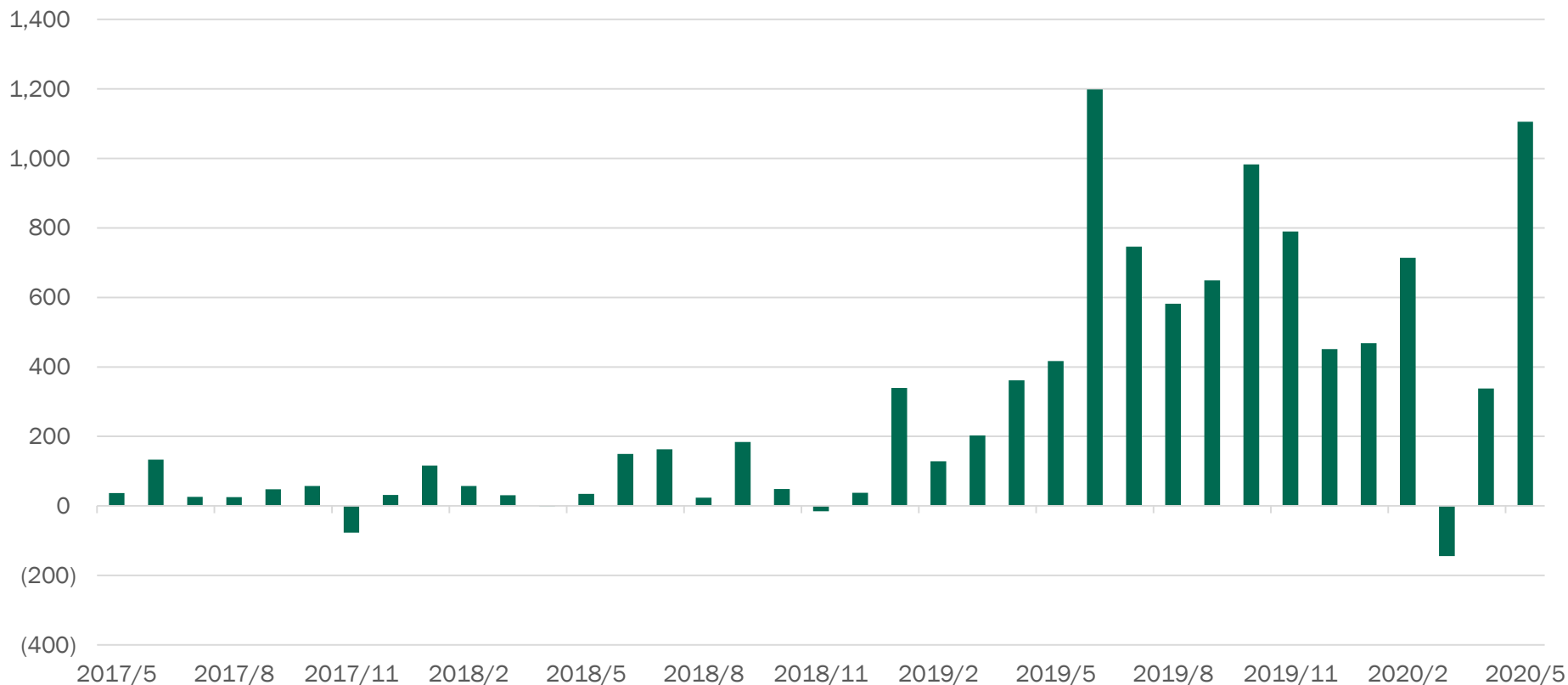
資料來源：Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/5/31。



# 資金明顯流入ESG債券ETF

- 全球ESG債券ETF於3月份市場恐慌情緒最甚之時，僅呈現小幅度的資金流出，且5月份資金再有顯著流入。

## 全球ESG債券ETF資金流向統計(百萬美元)



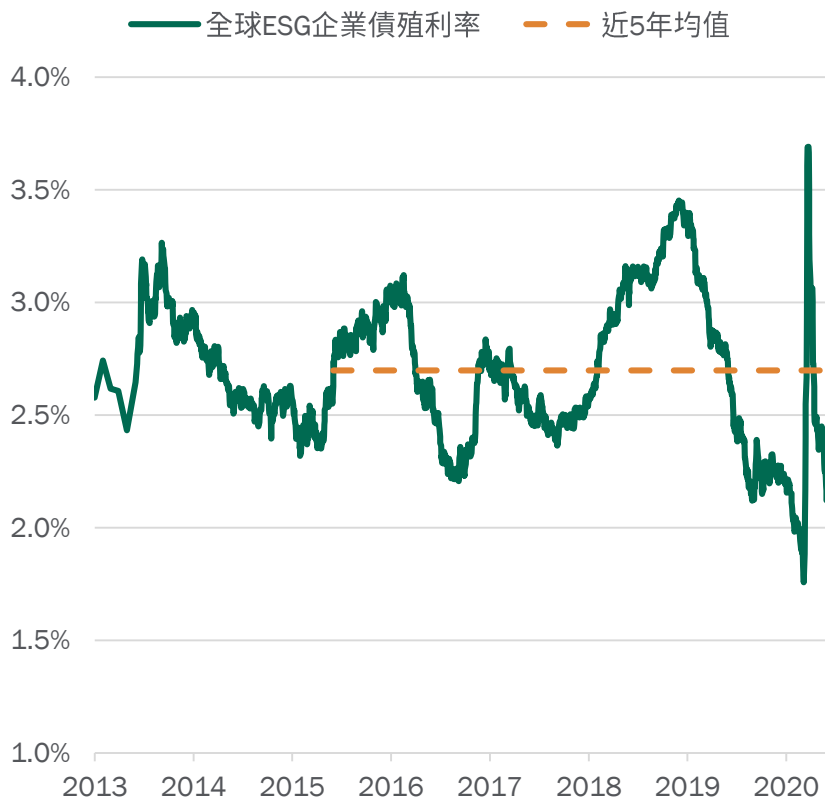
圖文僅供參考，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。

資料來源：Morningstar，2017/5/1~2020/5/31。本頁資金流向統計於全球各地註冊的債券ETF，且ETF之名稱包含ESG、Green、Sustainable、Responsible及SRI等相關詞彙，未必於台灣有註冊銷售。

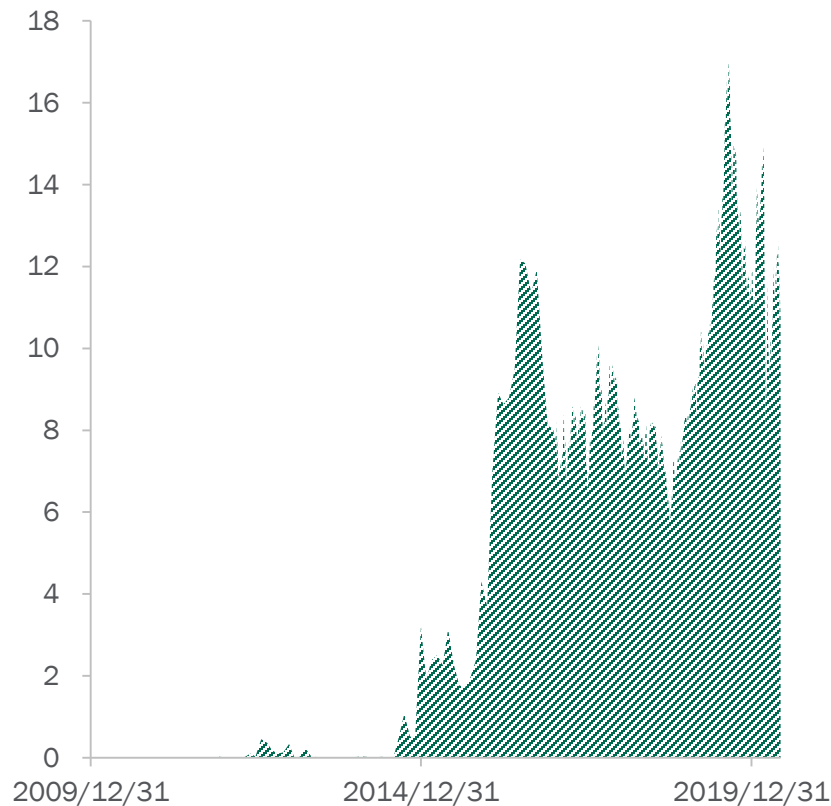
# ESG債券平均殖利率走低

- 全球ESG債券的殖利率於5月下調約22個基本點至2.1%。在當前的低利率環境，且全球負利率債券規模攀升的背景，ESG債券平均投資等級的信用評級，這樣的殖利率已相當具有投資價值。

## ESG債券殖利率走勢



## 全球負利率債券規模(兆美元)



圖文僅供參考，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。

全球ESG企業債指數參考彭博巴克萊MSCI全球企業社會責任債券指數，非本基金報酬指標。

資料來源：(左圖)Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/5/29；(右圖)Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/6/10。

# ESG債券評價具吸引力

- 5月份全球ESG債券與公債之利差收窄約25個基本點至180個基本點，此利差水準距離近年均值仍有段距離，顯示ESG債券的評價相當具有吸引力。

## ESG債券與公債利差



圖文僅供參考，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。

全球ESG企業債指數參考彭博巴克萊MSCI全球企業社會責任債券指數，非本基金報酬指標。

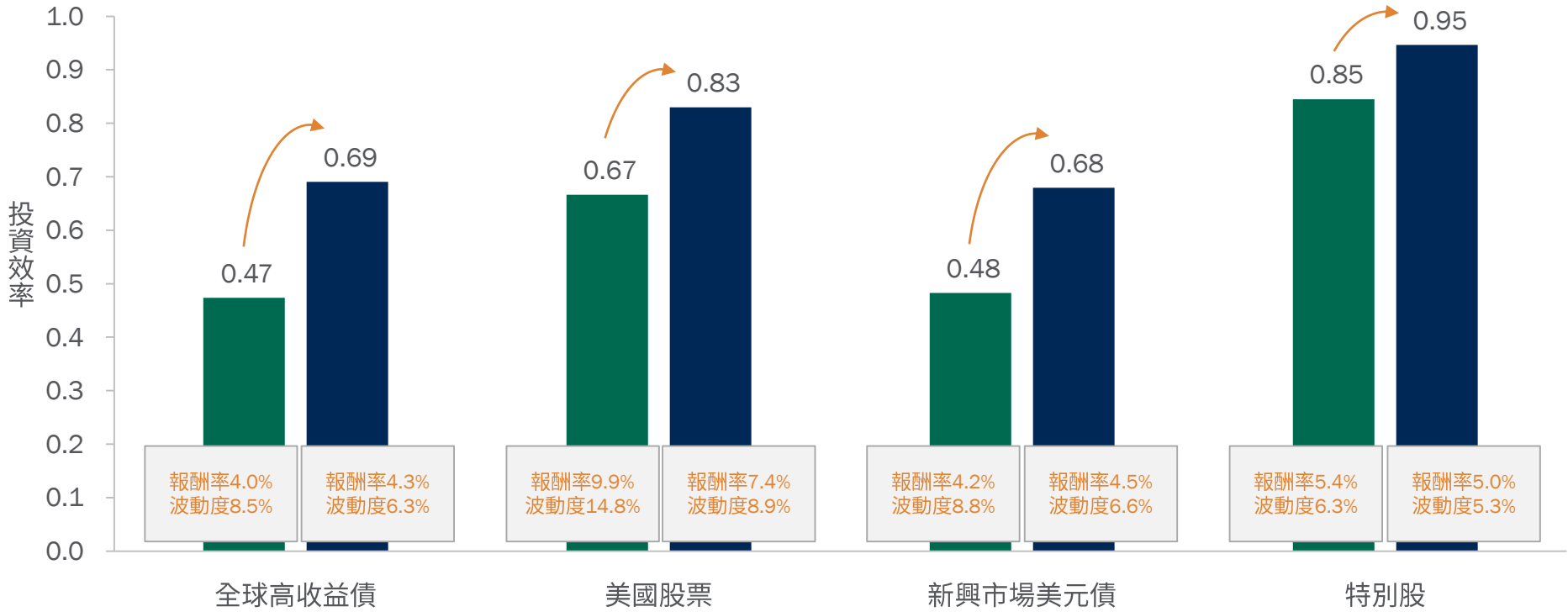
資料來源：Bloomberg，柏瑞投信整理，2020/5/29。

# 配置ESG債，降波動增效率

## 主要資產搭配ESG債券可提升投資效率

投資效率(年化報酬率÷年化波動度)

■ 該資產100%    ■ 該資產50%+ESG企業債50%



圖文僅供參考，過去績效不代表未來，本公司未藉此作任何徵求、推薦及獲利之保證。過去績效不代表未來收益之保證。投資效率係指年化報酬率對年化波動度之比值，以月報酬率年化計算，並假設以50%的比例將ESG債納入原先的投資組合。ESG企業債採用彭博巴克萊MSCI全球社會責任企業債券指數(美元避險)，全球高收益債採用美銀美林全球高收益債券指數，美國股票採用S&P 500總報酬指數，新興市場美元主權債採用J.P. Morgan新興市場主權債指數，特別股採用美銀美林固定利率優先證券指數，皆非本基金報酬指標。資料來源：Bloomberg，柏瑞投信，2015/5/31~2020/5/31。

### Section III

柏瑞ESG量化債券基金

**(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且配  
息來源可能為本金)**

# 基金小檔案

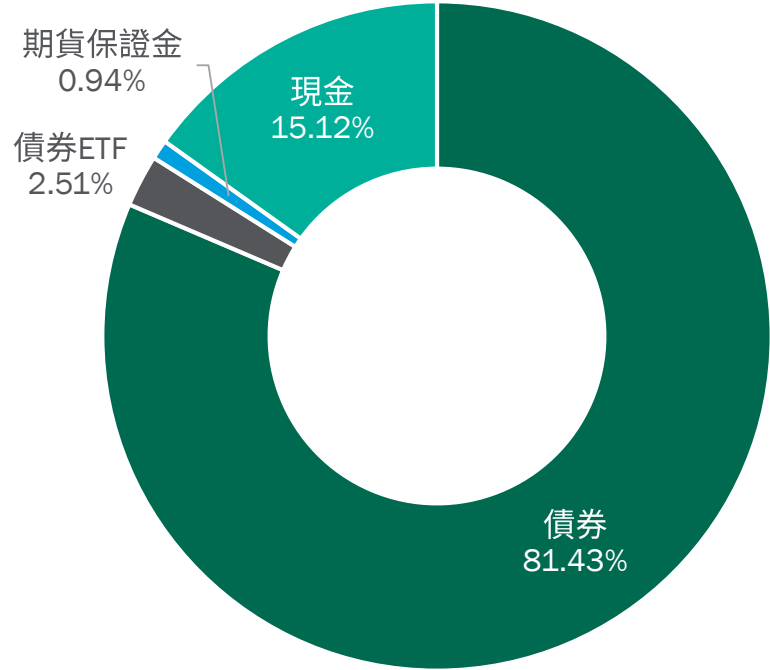
基金名稱	柏瑞ESG量化債券基金 (本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)
基金種類	債券型
投資範圍	以投資等級債為主
基金經理	施宜君
基金規模	155.5億台幣
風險等級	RR2*
計價幣別與類型	幣別：新臺幣、美元、人民幣、澳幣 類型：A累積、B配息、N9後收累積、N後收配息
經理費	每年1.35%
保管費	每年0.20%
保管機構	台北富邦商業銀行

\*風險報酬等級為本公司依照投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」編製，分類為RR1-RR5五級，數字越大代表風險越高。此等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別的風險，斟酌個人之風險承擔能力及資金之可運用期間長短後辦理投資。

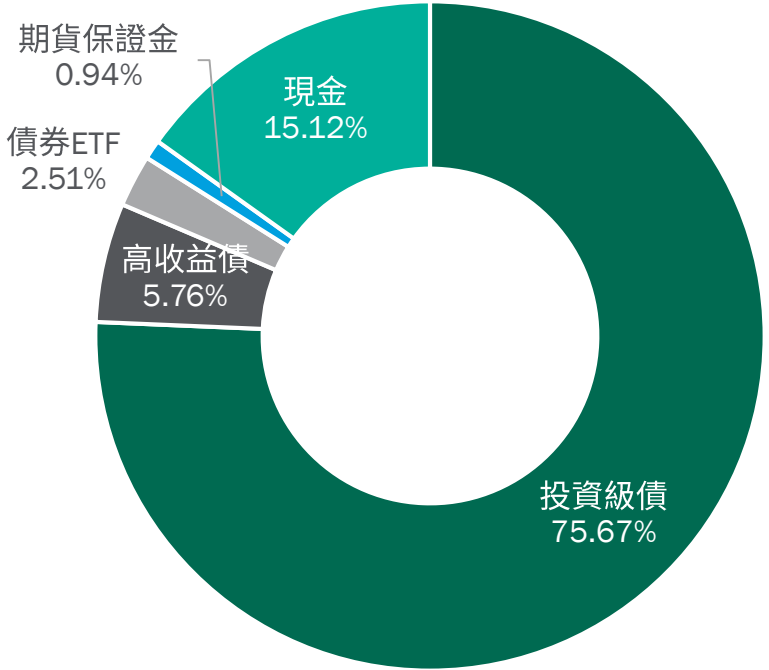
資料來源：柏瑞投信，2020/5/29。

# 投資組合配置

## 資產配置



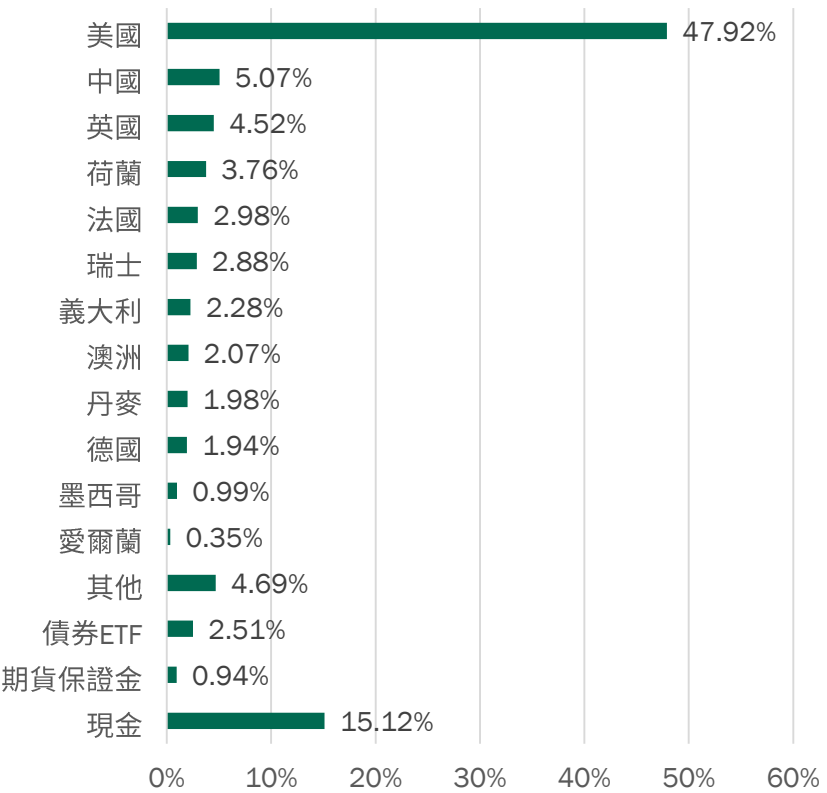
## 評等配置



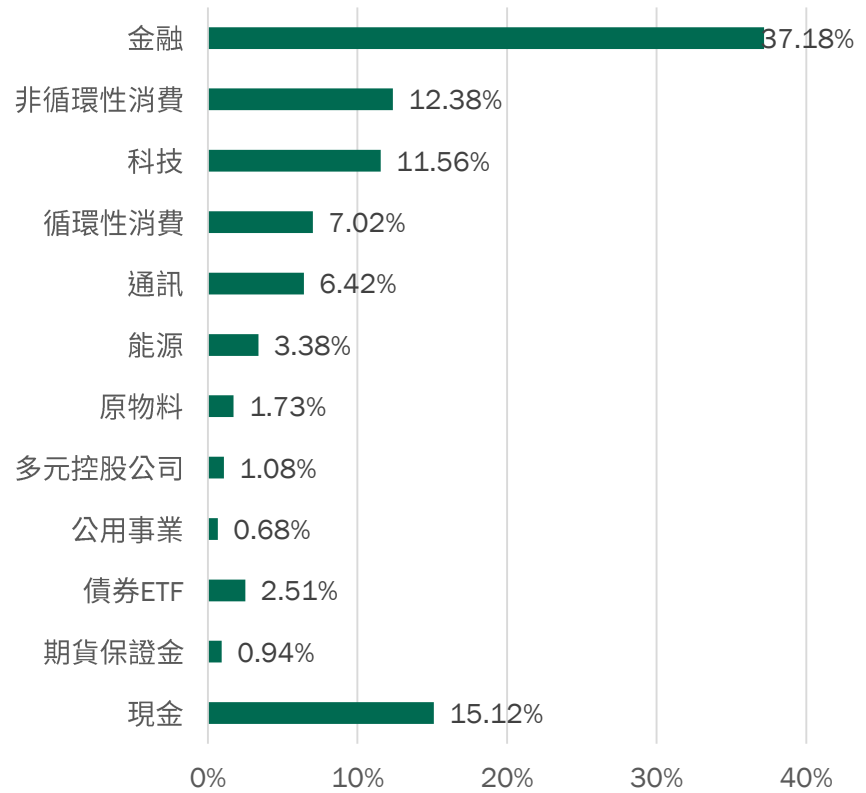
圖文僅供參考，本公司未藉此做任何徵求、推薦及獲利之保證。以上為本基金目前之投資策略及配置，配置仍將隨市況波動與市場看法而進行調整。因小數點後位數四捨五入之故，總合可能不完全等於100%。  
資料來源：柏瑞投信，2020/5/29。

# 投資組合配置

## 國家配置



## 產業配置



圖文僅供參考，本公司未藉此做任何徵求、推薦及獲利之保證。以上為本基金目前之投資策略及配置，配置仍將隨市況波動與市場看法而進行調整。  
 因小數點後位數四捨五入之故，總合可能不完全等於100%。  
 資料來源：柏瑞投信，2020/5/29。



# 前10大持債

	前十大持券	國家	產業別	信用評等	比重
1	MSFT 4.1 02/06/37 (微軟)	美國	科技	AAA	1.81%
2	AAPL 4.65 02/23/46 (蘋果)	美國	科技	AA+	1.57%
3	INTC 4 3/4 03/25/50 (英特爾)	美國	科技	A+	1.43%
4	SYU 6.6 04/01/50 (西斯科)	美國	非循環性消費	BBB+	1.42%
5	RABOBK 2 1/2 05/26/26 (荷蘭合作銀行)	荷蘭	金融	A	1.40%
6	ABBV 2.95 11/21/26 (艾伯維藥品)	美國	非循環性消費	BBB+	1.35%
7	HCA 5 1/4 06/15/49 (美國醫院公司)	美國	非循環性消費	BBB-	1.32%
8	BAC Float 04/25/24 (美國銀行)	美國	金融	A+	1.28%
9	GS 1 3/8 05/15/24 (高盛集團)	美國	金融	A	1.26%
10	AVGO 3 7/8 01/15/27 (博通公司)	美國	科技	BBB-	1.22%
	共計				14.06%

圖文僅供參考，本公司未藉此做任何徵求、推薦及獲利之保證。以上為本基金目前之投資策略及配置，配置仍將隨市況波動與市場看法而進行調整。本文所提及之債券，本公司無意藉此作任何推薦或徵求。

資料來源：柏瑞投信，2020/5/29。

# 聲明

柏瑞投資由旗下多家國際公司組成，並致力為世界各地之客戶提供專業投資建議、資產管理產品及服務。柏瑞投資乃 PineBridge Investments IP Holding Company Limited之註冊商標。

- **參閱者：**本文件僅供收件人使用。未獲柏瑞投資預先批准下不可轉發本文件。其內容可能屬於機密、專有和/或商業秘密信息。柏瑞投資及其附屬公司均不會為將本文件（不論全部或部份）非法分發予任何第三者負責。
- **意見：**本文件中所表達的任何觀點乃代表基金經理的意見，僅在指定日期有效，如有更改，恕不另行通知。不能保證本文件中所表達的任何意見或任何相關持倉會在本文件發佈時或之後仍會維持。本公司無意藉此招攬或建議任何行動。
- **風險警告：**所有投資均涉及風險，包括本金的潛在虧損。如適用，應參閱發售章程內的詳情，包括風險因素。投資管理服務與多項投資工具相關，其價值均會波動。不同投資工具的投資風險並不相同，例如對於涉及與投資組合不同貨幣的投資，匯率變化可能影響投資的價值，從而使投資組合的價值上升或下跌。在較高波動性投資組合的情況下，實現或取消的損失可能非常高（包括全部投資損失），因為這種投資的價值可能突然和顯著下跌。在作出投資決定時，準投資者必須自行審視涉及之優點和風險。
- **業績附註：**過往業績並不代表將來表現。不能保證任何投資目標可以實現。柏瑞投資經常使用基準來比較業績。基準僅用作說明用途，任何相關提述不應被理解為任何投資的投資回報與任何基準之間將必然存在相關性。任何參考基準並未反映與主動管理投資相關的費用和支出。柏瑞投資可能不時顯示其策略的效果或通過模型表達一般行業的觀點。此類方法僅旨在顯示預期範圍的可能投資結果，不應被視為未來表現的指引。不能保證可以實現任何回報，或有關策略將對任何投資者成功或有利可圖，或任何行業觀點將會實現。實際投資者可能會遇到不同的結果。

柏瑞證券投資信託股份有限公司

柏瑞投信獨立經營管理

108金管投信新字第001號

台北總公司：104台北市權東路二段144號10樓 (02)2516-7883

台中分公司：407台中市西屯區市政路386號12樓之8 (04)2217-8168

高雄分公司：802高雄市四維三路6號17樓之1(A5室) (07)335-5898

本基金經金融監督管理委員會同意生效，惟不表示本基金絕無風險。本證券投資信託事業以往之經理績效不保證本基金之最低投資收益；本證券投資信託事業除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益。本基金得投資於高收益債券。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。有關本基金之配息組成項目揭露於本公司網站。

本基金主要投資風險包括投資債券固有之風險(包括債券發行人違約之信用風險、利率變動之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險、投資地區政治、經濟變動風險等)。此外，投資轉換公司債，除具備債券固有風險外，其價格亦受股價之波動，本基金持有此類債券亦包括非投資級或未具信評者。

本基金投資於符合美國Rule 144A規定之債券相關風險，包括限制轉售期間之流動性風險、因缺乏公開財務資訊進而無法定期評估公司營運及償債能力之信用風險及限制轉售期間的前後之價格風險。

本基金承作衍生自信用相關金融商品(CDS、CDX Index與Itraxx Index)僅得為受信用保護的買方，固然可利用信用違約商品來避險，但無法完全規避違約造成無法還本的損失以及必須承擔屆時賣方無法履約的風險，敬請投資人留意。

本基金包含新臺幣、美元、人民幣、澳幣及南非幣計價級別，如投資人以其它非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。另投資人民幣計價級別受益權單位時，人民幣之匯率除受市場變動因素影響外，尚會受到大陸地區

法令或政策變更，或人民幣清算服務限制，影響人民幣資金市場之供需，進而導致其匯率波動幅度可能較大，影響投資人之投資效益。另南非幣/澳幣一般被視為高波動/高風險貨幣，投資人應瞭解投資南非幣/澳幣計價級別所額外承擔之匯率風險。若投資人係以非南非幣/澳幣申購南非幣/澳幣計價受益權單位基金，須額外承擔因換匯所生之匯率波動風險，故本公司不鼓勵持有南非幣/澳幣以外之投資人因投機匯率變動目的而選擇南非幣/澳幣計價受益權單位。就南非幣/澳幣匯率過往歷史走勢觀之，南非幣/澳幣係屬波動度甚大之幣別。倘若南非幣/澳幣匯率短期內波動過鉅，將會明顯影響基金南非幣/澳幣計價受益權單位之每單位淨值。本基金投資不宜佔投資組合絕大部分，亦未必適合所有投資者；由於基金持有之貨幣部位未必與在資產上的部位配合，其績效可能因外匯匯率的走勢受極大影響。

以外幣(含人民幣)申購或贖回時，其匯率波動可能影響外幣(含人民幣)計價受益權單位之投資績效，因此經理公司得為此類投資人為外幣(含人民幣)避險交易。然投資人應注意，避險交易之目的在於使該外幣(含人民幣)計價受益權單位因單位價值下跌而遭受損失的風險降至最低，然而當外幣(含人民幣)相對於基金及/或基金資產計值幣別下跌時，投資人將無法從中獲益。在此情況下，投資人可能承受相關金融工具操作之收益/虧損以及其成本所導致的淨值波動。

投資遞延手續費N9類型及N類型級別受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用。

投資人可經由下列網站查詢本基金公開說明書：

柏瑞投資理財網：<http://www.pinebridge.com.tw>

公開資訊觀測站：<http://mops.twse.com.tw>