

出國報告(出國類別：受訓)

112 年度 American Century

Investment Management, Inc.暨

Alliance Bernstein Limited

美國紐約受訓報告

服務機關：公務人員退休撫卹基金管理局

姓名職稱：局長 陳銘賢

稽核 徐立貞

派赴國家：美國紐約

出國期間：112 年 8 月 12 日至 20 日

報告日期：112 年 11 月 6 日

摘要

本出國報告係依據公務人員退休撫卹基金管理局（以下簡稱本局）105 年度及 106 年度國外委託投資契約及 112 年度國外委託經營受託機構實地受訓實施計畫辦理。主要目的係為實地瞭解國外受託機構對本局委託資金之資產配置、投資組合建構等情形，並累積相關投資經驗及專業知識，以提高基金運用收益。

本次出國係前往本局 106 年度國外委託之 American Century Investment Management, Inc.以及 105 年度國外委託之 AllianceBernstein Limited 位於美國紐約之營業處所，受訓主題包括 2 家受託機構資產配置、投資組合建構、投資策略及投資展望等，本報告茲就重點議題彙整而成。

目錄

壹、受訓目的	1
貳、行程安排	1
參、受訓主題	2
一、ACI.....	2
(一)公司簡介	2
(二)資產配置及投組建構.....	3
(三)固定收益策略	6
(四)ESG 及永續策略	7
(五)投資展望	11
二、聯博	12
(一)公司簡介	12
(二)資產配置及投組建構.....	13
(三)責任投資策略及 ESG 整合投資	18
(四)AI 投資.....	21
(五)投資展望	23
肆、心得與建議	24
一、 ACI 部分	24
二、 AB 部分.....	25
伍、附錄.....	26

壹、受訓目的

公務人員退休撫卹基金管理局(以下簡稱本局)自開辦國外委託經營業務以來，為實地瞭解國外受託機構對本局委託資金之資產配置、投資組合建構等情形，並累積相關投資經驗及專業知識，於本局國外委託契約中訂有辦理國外委託帳戶實地受訓之規定。本局於 112 年 8 月 12 日至 8 月 20 日前往 American Century Investment Management, Inc.(以下簡稱 ACI)及 Alliance Bernstein Limited(以下簡稱 AB)美國紐約營業處所辦理委託帳戶實地受訓，受訓期間由 ACI 及 AB 相關人員，就資產配置、投組建構及投資展望等議題進行研討及說明。

貳、行程安排

本次係赴本局 106 年度國外委託經營受託機構 ACI 及 105 年度國外委託經營受託機構 AB 之紐約營業處所實地受訓，受訓日期、機構及主題詳如下表：

日期	受訓機構	受訓主題
112 年 8 月 14 日 至 8 月 16 日	ACI 紐約營業處所	公司簡介 資產配置及投組建構 固定收益策略 ESG 及永續策略 投資展望
112 年 8 月 17 日 至 8 月 19 日	AB 紐約營業處所	公司簡介 資產配置與投組建構 責任投資策略及 ESG 整合投資 AI 投資 投資展望

參、受訓主題

一、ACI

(一)公司簡介

American Century Investment Management, Inc.是註冊立案的投資顧問公司，為全球諸多機構提供服務，也是American Century Companies, Inc. (ACC)全資子公司，以下統稱為American Century Investments（或American Century）。

American Century成立60餘年來，始終專注於創造優異的風險調整後績效與卓越的客戶服務，這也是全公司上下一致追求的目標。該公司為獨立未公開發行企業，由James E. Stowers Jr.於1958年在密蘇里州堪薩斯城成立，公司成立時原名JE Stowers& Company，其後更名為 Twentieth Century Investors。

草創初期專攻美國成長型股票策略，及至1990年代初擴大投資領域至全球與非美國股票及美國價值型股票。該公司於1995年收購The Benham Group，由此拓展量化型股票與固定收益型產品陣容，隨後於1997年1月正式更名為American Century Investments。

除了在美國本土的堪薩斯城、加州與紐約設有據點外，也將業務觸角延伸至全球不同角落，在倫敦、法蘭克福、香港與雪梨均設有辦事處，同時也持續擴大涵蓋各類型投資風格的產品選項，為客戶提供主動式管理策略，以創造優異的風險調整後報酬為目標。

截至2023年6月30日，American Century Investments全球員工共計1,464人，其中有199人為投資專業人員。

American Century的組織設計採功能式結構，依績效動能劃分為五大部門：投資管理、客戶、營運、法務與人事。此種結構能進行單一公司決策，並確保依據企業優先順序取得一致立場、劃分責任歸屬並進行資源分配。

管理委員會負責American Century的策略性方向，也掌管公司日常決策，由公司總裁擔任委員會主席，投資長、投資方案長、客戶長、財務長、法務長以及人資長均為委員會成員。

ACIM的投資管理部門架構經過縝密規劃，為投資組合管理配置專責人力。投資策略涵蓋全球成長型股票、全球價值型股票、量化型股票、全球固定收益、多元資產策略、投資方案以及Avantis Investors，運用各種獨特策略提供橫跨各資產類別與風格的專業知識。各個投資領域都設有一位投資長(CIO)或數位共同投資長組成的團隊。

公司紐約據點的主要職能是針對全球與非美國的股票、固定收益、不動產股票進行投資管理與交易。當地員工計有128人，分為79位投資專業人員與49位業務夥伴（如行政、機構法人銷售、顧問關係、客戶服務）。紐約據點針對固定收益投資管理設有22人的專責團隊，而當中的9位投資組合經理人中有6人主要負責提議策略。

(二)資產配置及投組建構

首先會根據當時市場環境的風險，通過大方向資產配置來獲得一定的殖利率報酬。投資組合核心部分是根據市場環境介於組合 40-70%之間的戰略性配置，預期該核心部位帶來50-75%的目標報酬率。核心部位主要配置在已開發市場和新興市場債券中的各種投資機會，例如投資級和高收益信用債券、非機構房貸擔保憑證、主權債及新興市場債券。作為殖利率戰略配置策略的補充，並戰術性的投資於多種超額報酬策略，包括殖利率曲線、存續期、國家和貨幣等。根據短期和長期市場觀點，投資於具有絕對報酬潛力的機會，在下行風險顯著的環境中，或者沒有明顯投資機會之時，持有現金部位，從而降低組合的市場曝險。

在債券市場經常是無效率且均值回歸 (mean-reverting) 的假設前提下，基礎研究能有效利用這些無效率，即市場可得到的資訊並未全然反映在有價證券的價格中，從而製造機會以增加價值。該公司的債券投資流程被設計成以相對價值原則為中心，並依據基礎研究分析，妥善利用市場中的高估與低

估兩種情況，並針對行業、信用與結構之公平價值交易程度的假設進行投資，期望市場最終將會根據基本狀況修正。該公司追求多樣化的獲利來源，由於波動性與無法預測的市場本質，無法保證永遠產生正向回報，所以減少對任何單一獲利來源的依賴，將投資組合看成是主動式部位的集合，尋求將這些主動部位多樣化，當主動部位沒有關聯時，會產生能夠管理、各自具有判斷其成功程度之不同因數的「風險投資組合」。

藉由將超額利潤 (alpha generation) 分散至多個部位，以更能夠預測的資料來源以及在較少特定領域內找尋機會的方式來達成收益獲利。風險控制架構有助於確保投資組合反映出這些觀念。專職的風險管理團隊，辨識並監控主動性的投資組合風險，運用前瞻型與回顧型風險預估目標和分析來建立一致性。這樣的架構有助於遵守投資流程，提升管理大量主動部位的能力，並引導出風險調整原則一致的結果。

資產配置：投資流程結合由上至下的宏觀觀點，以及由下至上的有價證券遴選。宏觀策略團隊界定存續期、收益率曲線定位以及行業配置。行業專家團隊執行環球宏觀策略團隊的決定，並透過在每個行業內遴選有價證券來增加價值。風險管理內嵌於整個流程裡的每個步驟中。宏觀策略團隊針對不同風險矩陣的貝塔 (beta) 值來決定存續期/收益率曲線定位。

存續期/收益率曲線配置：團隊運用兩種獨有模型來判定經濟觀點，一個是環球經濟與利率模型，另一個是消費者趨勢模型，這項觀點能夠引導進行存續期與收益率曲線決策。

行業配置：團隊運用兩種模型來判定債券市場多種行業中投資組合加減碼，除了運用行業記分卡，在三種不同經濟情境下，針對行業的預期報酬率作加權，然後根據每個行業的12個月預期風險調整後報酬率進行排名，再依據標準分數 (Z-scores) 和預期獲利模型進行豐富/貧瘠的行業比較。

存續期/殖利率曲線決策：根據經濟活動、通膨和貨幣政策的量化資料作出利率走勢的展望，運用獨有的宏觀經濟計分表追蹤30個國家的經濟和通膨趨勢，並透過量化經濟模型輸出資料，加上定性觀點得出經濟增長展望，據以作出利率和存續期決策。

國家配置決策：根據約30個債券市場的經濟分析，利率和外匯市場團隊通過三個因素判斷每個國家的利率和殖利率曲線結構：(1)實質利率水準和走勢；(2)將債券殖利率反映的通膨預期與先前的通膨水準作比較；(3)預測實質經濟活動水準對通膨預期的影響。除了這三個因素之外，團隊還會關注財政和貨幣政策、供給和需求走勢以及每個國家的政治形勢發展。

外匯配置決策：在外匯估值流程中使用量化模型框架，結合了由上而下的宏觀觀點以及由下而上的基本面和估值分析。在由下而上的基本面和估值分析中，一國的國際收支帳（Balance of Payment）是外匯調整機制的主要決定因素。關注國際收支帳的兩個部分，包括貿易餘額和收入轉移的經常帳（Current Account）以及包括外國直接投資和資本流動的資本帳（Capital Account）。經常帳是新興市場貨幣的主要驅動因素，已發展國家由於資本市場更大，因此資本帳更為重要。估值評估主要看外匯的實質有效匯率與其五年平均值的對比，以及經GDP 調整後的購買力評價。此外，還會考慮一國利差交易的情況。

團隊使用的投資工具包括：(1)政府和機構債券(2)公司債券和票據(3)房貸和資產擔保憑證(4)商業地產擔保憑證(5)新興市場債券(6)外匯遠期、期貨和交換(7)現金及約當現金。

團隊根據深入基本面研究、相對價值和風險管理的原則做出債券遴選的決策。債券遴選時的重要因素因行業而異，但深入理解債券發行者和/或債券結構至關重要。

在利率(已發展市場、新興市場和通貨膨脹)與貨幣市場方面，認為最有效管理投資組合的方法，是將債券決策和貨幣決策分開。這樣的架構有助於藉由分析相關經濟週期、通貨膨脹壓力、貨幣/財政政策以及長期溢價，來決定國家配置。團隊運用豐富/貧瘠的歷史分析和前瞻性的基本與技術研究來遴選有價證券。歷史模型檢測多個時間層期間的價差關係，範圍從一至二十五年。一旦找出最具吸引力的有價證券，前瞻性分析就會判斷是否會有均值回歸狀況。前瞻性分析牽涉到基本狀況與技術供應/要求因數的分析。投資組合管理流程的貨幣部分利用由下而上的量化驅動多因數模型，整合由上

而下的投資組合經理人對於全球成長、通貨膨脹、人力聘僱和交易趨勢的環球宏觀觀點。投資管理流程中期貨和利率交換部分則結合了基本面分析、國內銀行系統的資本動態等重要因素。

在公司債券方面，運用歷史模型，依憑每個行業的量化評估來檢測過去一年和五年期的價差關係，以找出行業中的加碼與減碼者。團隊根據深入的基本信用研究和相對值分析，進行有價證券的遴選。基本研究乃用於找出被低估的信用，並著重於數個領域上，包括管理、信用品質矩陣、事件風險、股東權益以及資本結構分析，取得公司與該行業之信用風險的完整面貌是其設計目的。之後再以信用評等做出結論，信用評等是所有相關前瞻性信用與事件風險的結合。憑藉著這項資訊以及與分析師進行的多次討論，投資組合經理得以判定相對值。

在證券化債券方面，消費者可替代性融資種類之變化，導致對於自願和/或非自願提前繳納、擔保品品質、信用、評等和流動性風險的分歧觀點。證券化市場團隊藉由評估並為債券的基礎資產類別特性訂定價格、預付傾向、信用事件的可能性以及相關信用調整收益。

在新興市場債券方面，投資團隊重點關注新興市場債券發行者，需要具有堅實的資產負債表與關鍵基本面中的正向趨勢。使用獨有工具監控外部債的估價趨勢，以找出錯誤定價的投資機會。這些工具幫助投資團隊在少量的時間中評估大型投資範圍，並找出可能被錯過的投資機會。

(三)固定收益策略

在國家/存續期部分：儘管美國通膨已從高點回落，但仍高於聯準會的目標區，但疲軟的經濟數據可能預示著聯準會將加快寬鬆政策。考慮到未來利率可望下降，將繼續持有大部分的美國存續期部位。對美國10年期公債六個月目標是3.2%，一旦衰退預期變得更加普遍，預期就會實現上述目標。

另一方面，預期歐洲和英國將繼續升息，這兩個國家的通膨率更高，且央行的任務就是對抗通膨。歐洲利率前端仍有上升空間，但轉折點即將到來。上一季歐洲的成長持續低於市場預期，隨著利率上升，通膨應該會放緩，歐

洲和英國的債券殖利率將達到高峰。目前局勢為全球固定收益提供了下一波機會，因為經濟疲軟將迫使央行降息。

貨幣：雖然對已開發市場貨幣的態度保持中立，但略微做空美元。利率上升顯然對美國有利，但情緒風險和通膨相對於其他已開發市場下降抵銷了利率差距。歐洲央行及英國央行很可能因為頑強的通膨而需要繼續緊縮貨幣政策。美元將小幅貶值，直到今年稍晚進入淺度衰退，屆時美元將受惠於資金流入避險。

債種配置：證券化投資工具受惠於殖利率和利差環境，主順位的短期證券呈現良好價值。機構MBS的估值誘人且波動率低，利用機構MBS獲利並略微減少曝險。總體而言，因應經濟和市場的不確定性，持續看好品質較高、波動較低的證券。在公司債方面，聚焦於評等較高的債券和防禦性更強的產業。在證券化領域，對信用敏感的細分類別維持偏重高品質的布局。

(四)ESG 及永續策略

團隊整合ESG的方式代表了公司投資方式的演進，將ESG指標納入投資組合決策，能夠帶來更優秀的投資成果。團隊不斷循序漸進地充實ESG的相關知識與資源，開發創新研究工具，並進一步增進各資產類別的ESG投資能力。目前大部分的投資策略都將ESG相關考量納入了投資流程。

將重要的ESG指標納入基本分析，不僅能帶來更豐碩的投資成果，也能持續保障客戶的獲利。ESG議題是相當重要的考量，有助於減緩下行風險或增進上行潛力，而這是傳統財務分析難以達到的。團隊開發了一貫且全面的ESG研究架構，提供所有投資團隊使用。這個架構共有三層，旨在：(1)界定總體層面的ESG議題；(2)確定這些議題如何影響不同的經濟行業；(3)評估ESG議題在證券以及證券發行人層面上的重要性。

ESG管理方式以客戶為導向，並以解決問題。雖然有共同ESG研究架構奠定基礎，但必須因應不同資產類別、投資流程和客戶偏好來做出調整，一貫的ESG整合，以符合特定資產類別、投資期限、投資機會集合與客戶目標的要求。

雖然ESG數據並不完整且在持續演進，但這樣的特性恰好是一個絕佳機會，來證明主動管理以及專屬研究的價值。團隊利用自行開發的ESG評估工具，來更妥善地運用公司報酬的數據以及第三方數據，以形成對不同經濟行業以及證券發行人特有的ESG觀點。接著，分析師再將這些ESG觀點納入其基本研究，並且特別注意投資組合績效方面的影響。ESG專責團隊匯集所有ESG相關問題的見解，將這些考量納入投資流程，能夠進一步支援所有投資團隊。

最後，也是最重要的一點，就是ESG投資在公司內部由200多位同仁組成了ESG支援系統，橫跨法務、合規、行銷、銷售、產品及科技等部門。此一系統以及跨部門合作，對於ESG方面新措施的推動至關重要。

專責的ESG及投資盡職治理團隊（簡稱為ESG團隊），負責提供投資團隊所需的專業知識，協助投資組合經理及分析師，對ESG議題有更深入洞察力，做進一步分析，並且整合投資程序中的種種考量。ESG團隊也負責為投資範圍內有一定風險的公司，它們的重要ESG因素，進行深度分析。

由於ESG議題對每個行業類別或產業可能產生影響的長期價值並不相同，因此重要性是整合過程的基礎。分析與這些ESG事項相關的潛在風險和機會，將其整合到基本面研究流程當中評估獲利成長持續性的階段，力求避免相關下行風險、捕捉上行潛力，同時盡到保護客戶最佳利益的受託義務。基本面分析師與ESG團隊密切合作，以確保在ESG整合過程中發現的任何ESG風險，不會對投資論點有重大財務影響。

為評估ESG議題對證券價值帶來的是風險或是機會，抑或是導致基本面的降評，投資團隊利用公司內部的報告，以及第三方提供的數據，打造出自有的ESG評估工具。基本面分析師，將自有的ESG評級系統納入基本面研究，並且特別注重投資組合績效的本質。

具體流程而言，當有新的投資機會、團隊展開初始研究之時，投資分析師會通知ESG團隊，獲取“ESG風險觀點（ESG Risk View）”報告以評估相關ESG事項是否會潛在影響該個股的基本面。ESG使用團隊自行研發的ESG評級系統做評估，並使用行業特定的數據和報告、根據質化和量化的環境(E)

和社會（S）指標來進行評分。公司治理（G）的風險分析是基本面研究的重要內容，評級系統會根據公司報告和第三方數據，將該個股公司與一些量化治理指標進行對比。這些評分都是動態的，以捕捉該公司的ESG管理有進步還是退步。

在綜合考量了投資分析師的基本面研究之後，ESG團隊會為個股確定一個包括質化評價和趨勢訊號的ESG評分，之後再將整體“ESG風險觀點”報告提交給投資分析師。投資分析師會審閱ESG評估報告以判斷這些ESG事項是否會對投資主題構成重大財務影響。如果投資分析師有新的資訊、或者不同意ESG團隊的評估，他們可以要求ESG重新評估，並在需要時調整“ESG風險觀點”報告。投資組合經理在評估投資決策時會綜合考慮ESG評估結果。

- **該公司的 ESG 訊號定義如下：**
 - **加碼** – ESG 團隊認為該公司具有高於平均或最佳水準的 ESG 資質。
 - **市場權重** – ESG 對該公司的 ESG 管理看法中性，其 ESG 資質不是最佳但也並非與行業多數實踐情形不符。
 - **減碼** – ESG 團隊認為該公司的 ESG 資質低於平均水準或較差。
- **該公司的 ESG 趨勢信號定義如下：**
 - **正面** – 表示該公司的整體 ESG 資質或某一方面表現在過去三年和之後一段時間（展望）一直在持續改善。
 - **穩定** – 表示該公司的整體 ESG 資質或某一方面表現在過去三年沒有改善也沒有變差。
 - **負面** – 表示該公司的整體 ESG 資質或某一方面表現在過去三年和之後一段時間（展望）變差。
- **該公司風險或機會的 E、S、G 的項目評估包括：**
 - **潛在擔憂** – 分析師發現該公司其中某一方面的表現與最佳實踐相比不佳。
 - **中度** – 分析師發現該公司其中某一方面的表現不符合最佳實踐。

- **平均** – 分析師發現該公司其中某一方面的表現並非最佳實踐，但與行業總體實踐相符。
- **強勁** – 分析師發現該公司其中某一方面的表現符合最佳實踐。
- **最佳** – 分析師發現該公司其中某一方面的表現引領最佳實踐。

針對自有的ESG評級系統，是以各種質化和量化的ESG指標為基礎，這些指標針對特定產業，源自於公司的內部報告，或第三方的數據。根據產業、環境、社會因素，但不限於：

- 氣候變遷
- 水資源短缺
- 產品安全與產品品質 (供應鏈與生產)
- 網路安全與資料隱私
- 人力資源的管理

不分產業，治理因素包含：

- 業務（不當）行為
- 董事會組成、獨立性及防禦性
- 會計實務
- 所有權結構
- 高階主管薪酬與永續績效的配適度

所有固定收益策略均在投資流程的由下而上基本面分析階段納入ESG考量，並成為正式的風險管理項目持續監控。該公司將ESG考量納入主權債與公司債研究流程，並與發行機構進行議合，且依客戶意願列舉負面表列項目。

以公司債而言，產生新的投資想法並啟動初步研究時，會依據專屬的ESG研究架構對每一檔公司債進行分析。此架構集中於ESG關鍵(具重大性)議題，且目標在於：

- 辨識出會衝擊市場動能的總體面 ESG 議題
- 確認上述議題中有哪些與產業類別相關
- 以發行機構角度評估 ESG 重大性

在主權債方面，投資組合的每一筆新投資都是透過專屬的ESG篩選工具選出。由一系列篩選因子組成的ESG篩選工具每月更新，此類因子的資料來源為各種獨立管道，包括但不限於美國能源資訊署、世界銀行、聯合國開發計劃署、聯合國教科文組織以及世界經濟論壇。主權債是依篩選因子排列名次。總體而言，每檔主權債的E、S、G各項評分是依據專屬模型加權計算不同篩選因子後的結果。投資團隊會檢視各項資料，若需要更多資訊或進一步分析，會聯繫內部專責的永續研究團隊提供深入分析報告。

投資分析師負責將ESG評估結果整合至各檔證券的投資建議。分析師負責評估此類ESG議題是否具財務重大性，而財務重大性的判斷標準則依據各投資組合的投資理念、投資方法與目標而定。雖然ACIM的永續研究團隊會考量第三方的ESG評等結果與量化ESG資料集，但所使用的ESG研究工具是由內部開發。匯入ESG研究工具的ESG資料會定期更新。

(五)投資展望

預期限制性貨幣政策、緊縮貸款條件以及高通膨最終將引發美國經濟衰退。不過，由於勞動市場目前為止展現驚人的韌性，衰退的時間長度和深度仍不確定。預估經濟衰退可能會在2023年底或2024年初出現。

美國公債殖利率現在接近2023年初銀行危機前的水準，並且可能接近頂峰。隨著成長放緩，預期殖利率將走低，也強化了加碼存續期的信心。

證券化投資工具持續在相對價值分析中脫穎而出。受惠於殖利率和利差環境，主順位的短期證券呈現良好價值。總體而言，因應經濟和市場的不確定性，持續看好品質較高、波動較低的證券。在公司債方面，聚焦於評等較高的債券和防禦性更強的產業。同樣的，在證券化領域，對信用敏感的細分類別維持偏重高品質的布局。

認為歐洲利率仍有上升空間，但預期轉折點即將到來。隨著進一步升息，通膨應該會放緩，歐洲和英國的債券殖利率將達到最高峰。這種動態為全球固定收益投資人提供了新一波機會，因為經濟疲軟將迫使央行降息。

二、聯博

(一)公司簡介

AllianceBernstein是一家全球投資管理公司，通過三個管道提供高品質的研究和多元化的投資服務：機構，零售和私人財富管理，以及賣方業務 Bernstein Research Services。截至2023年3月 31 日，管理資產規模達676億美元，在全球擁有4,561名員工。紐約辦事處有1,007名員工，其中包括239名投資專業人士。

AllianceBernstein的歷史始於1967年10月2日，當時Sanford C. Bernstein成立，是一家為私人客戶的投資管理公司。1971年，當Donaldson, Lufkin & Jenrette, Inc.的投資管理部門與Moody's Investor Services, Inc.的投資諮詢業務合併時，Alliance Capital成立。

AllianceBernstein L.P.則於1971年1月17日成立並在SEC註冊為獨立投資顧問，名為Alliance Capital Management Corporation。Alliance Capital隨後於1985年被美國公平人壽保險協會（“AXA Financial”）收購。1988年，Alliance Capital作為主有限合夥企業上市，並在紐約證券交易所上市，代碼為“AC”。

2000年10月2日，Alliance Capital收購了Sanford C. Bernstein & Co., Inc.，2006年2月24日，Alliance Capital Management Holding L.P.和Alliance Capital Management L.P.分別更名為AllianceBernstein Holding L.P.和AllianceBernstein L.P.。AllianceBernstein Holding L.P.單位在紐約證券交易所上市，代碼為“AB”。

公司在多資產解決方案和資產配置方面的經驗可以追溯到1967年私人客戶業務的成立。專業的多元資產解決方案團隊專注於研究、風險建模、產品開發以及為客戶設計多資產和系統解決方案。利用公司在資產類別中的能力，該團隊採取深思熟慮、不受約束的戰略設計和實施方法。這種全球視野使他們能夠超越傳統的投資策略，創建定製解決方案以滿足獨特的客戶需求。

(二)資產配置及投組建構

策略資產配置是回報的最大驅動力。因此，多元資產戰略配置投資團隊專注於為客戶研究、設計和管理多資產解決方案。利用公司在資產類別中的能力，團隊採取深思熟慮、不受約束的戰略設計、管理和實施方法。這種全球視野能夠超越傳統的投資策略，創建定製解決方案以滿足獨特的客戶需求。

- **了解客戶的需求：**希望將解決方案與客戶保持一致;
- **確定各種回報來源：**瞭解回報的潛在驅動因素，它們如何在市場週期中相互作用以及最有效的實施形式;
- **穩健的資產配置流程：**創建一個穩健的框架，隨著時間的推移發展客戶投資組合的戰略資產配置，以實現最佳的長期風險調整後報酬。

不受約束的多元資產方法可以最好地獲得盡可能廣泛的適當回報來源，以實現給定的投資目標。團隊創建了一個強大的專有模型，該模型結合了資本市場數據的悠久歷史，為解決方案提供資訊。通過確定最相關的資產類別和策略，設計一種戰略配置，旨在提供最佳風險調整後對預期結果的表達。在此過程中，可以在適用的情況下考慮客戶的限制，並考慮客戶當前和潛在不斷變化的需求。多資產團隊在創建有效配置以滿足廣泛的需求方面有著悠久的歷史，並且可以解決客戶的特定情況，根據市場條件的變化調整戰略配置可以進一步改善結果。

為了提高回報和控制波動性，全球投資組合將廣泛的資產類別（例如股票和固定收益）和投資風格（例如尋求回報、風險緩解和多樣化）與低回報相關性（即具有不同的回報模式）相結合，投資策略也高度多樣化。

除了設計穩健和多樣化的戰略分配計劃外，通過詳細的學術和實證研究確定的資產類別和回報部位能夠有效實施，並且沒有意外的風險或集中。透過直接持股、內部（有時是外部）管理的基金、ETF 和基於實施效率的經批准的流動性衍生性商品來獲取風險部位。

策略資產配置流程：流程分為兩個階段，研究和創意產生，然後是投資組合構建和實施。研究和創意產生包括預測、戰略制定和評估。投資組合構

建和實施將返回源合併到SAA 投資組合建議中。整合貝塔係數（被動、僅多頭部位）、因子（主動、多頭/空頭部位）和主動報酬（證券選擇和市場時機）。

資本市場引擎（“CME”）是團隊專有的策略資產配置模型，為核心資產類別提供長期風險和回報前景。利用CME來類比一系列結果，而不是採用特定的回報假設。從當前的經濟和市場狀況開始，該模型通過10,000次類比，提供長達50年的年度預測，涵蓋廣泛的經濟和市場情景。這些預測能夠分析結合客戶特定目標的投資策略。然後，衡量在不同時間範圍內的一系列不同資本市場環境中潛在成功的可能性，並主動對投資組合進行壓力測試。

CME通過對回報的潛在組成部分和驅動因素進行建模，其中包括經濟因素（如通貨膨脹，實質GDP增長）和資本市場因素（如利率，帳面價格）。基本面專家與定量分析師合作，開發了一個從基本面和統計角度都有意義的模型，要使一個因素包含在模型中，必須有合理的理論理由和經驗意義。CME結合了因素之間的關係及其均值回歸到通過採用穩健估計技術得出的均衡值的趨勢。

資產回報是使用這些元件構建的。通過這種方式，CME捕捉了資產類別回報與潛在因素之間的相互依賴關係，以產生經濟上連貫的預測。例如，利用利率和信用利差預測來類比債券回報，因此，如果預計通貨膨脹率很高，那麼這將影響到所有模型組成部分（例如，短期利率，股本回報率）。同樣，如果GDP增長率高，它將對高收益利差產生比投資級利差更大的影響。

歷史上的任何時候觀察到這個變數系統，從而收集它們之間的時間和橫截面相互關係。例如，股本回報率（ROE）每年有80%的持久性；陡峭的殖利率曲線可能預示著更高的通膨；當殖利率上升時，它們也往往更加不穩定，依此類推。所有變數的初始市場條件，可以簡單地應用先前校準的相互關係來模擬系統可能的未來路徑。

可投資領域提供從貝塔、因子和主動報酬中獲得回報的機會。有效的資產配置需要對回報來源驅動因素有經濟動機的理解。貝塔是被動的多頭部位，其回報來自長期風險溢價。因子是主動的多頭/空頭部位，其回報來自風險

溢價、行為異常和結構性市場效率低下。主動報酬來自證券選擇和市場時機，其回報來自資訊優勢和經理技能。作為長期回報來源，貝塔最重要，其次是因子，然後是主動報酬。這些回報來源之間的資產配置與市值、公司內部的觀點和初始條件驅動的風險預算進行風險平衡。

在追求這一理念的過程中，根據CME的前瞻性回報和歷史回報來檢查投資組合。透過衡量其他遠期回報情景、關鍵歷史時期、商業週期階段和經濟環境（例如通貨膨脹、經濟增長、流動性）下的表現來定錨穩健性。首選的一些指標包括風險貢獻、回報貢獻和跨資產相關性。除了給定的投資策略之外，使用風險貢獻和資產相關性還有助於控制投資策略中的常見風險。此外，夏普比率、資訊比率、回報百分位數、回撤、下行和上行捕獲以及共偏度，也都是團隊重要的參考。

隨著投資環境和預期回報的變化，重新評估策略資產配置。因此，必須從完整多資產工具中實現多元化收益。這包括獲得回報來源的保護，例如股票和固定收益中的防禦性和質量傾斜。然而，與此同時，債券將繼續作為投資組合中的重要配置。

戰略性資產配置流程：戰略資產配置，包括多元化回報來源的組合，對於多資產收益策略的成功至關重要。即使是完全多元化的投資組合也可能容易受到巨額損失的影響，特別是當大多數資產類別同時發生持續、廣泛的拋售時。這需要一種綜合方法來管理常見風險（瞭解推動資產類別回報的核心市場風險（股票風險、利率敏感性等）以及這些風險如何隨時間變化），並採用靈活的資產配置方法，以應對更具系統性的市場風險並降低大幅回撤的可能性。

為了保護投資組合，團隊開發動態工具，可用於根據市場條件的變化調整資產配置策略。當隨著時間的推移以系統的方式應用時，戰術資產配置可以降低投資組合的波動性以及負面結果的頻率和嚴重程度。使用一系列波動性、相關性和預期回報預測工具以及基本面研究見解來衡量一系列全球資產類別的短期風險/回報權衡的變化。這使團隊能夠隨著市場和經濟狀況的變

化修改投資組合的資產類別、地理和風格部位，並最終提供更順暢的回報路徑。

動態資產配置領導團隊負責投資組合研究以及戰略的日常管理和實施。該團隊還開發了投資過程中使用的工具和模型，並與AB的基本面和宏觀分析師合作，以進一步增強對市場環境的理解。利用AB動態資產配置投資組合團隊（ADAPT）的協作投入來做出決策，該團隊彙集了股票、固定收益和多資產團隊中一些最資深的投資者。該團隊審查定量模型（波動性、資產類別相關性等）的輸出，這些模型有助於提供風險的早期預警信號以及多元化是否可能有益。

風險預測並不試圖在金融衝擊發生之前進行預測。團隊試圖通過檢查市場數據的趨勢來檢測壓力的早期跡象。為了預測波動率，使用專有的預測工具，強調過去三周的實際波動率，以及中期回顧期和長期規範的波動率，並評估資產類別之間的相關性，因為相關性的變化可能會使多資產類別投資者面臨比預期更多的風險，特別是當波動性和相關性同時上升時。

定量模型還有助於團隊通過考慮每個資產類別的優勢和劣勢以及市場環境的健康情況來評估是否可能有足夠的補償來承擔風險。估值、企業資產負債表實力和盈利品質反映了資產類別的內在品質。企業和主權信用狀況、當前殖利率和近期殖利率變化提供了有關市場環境健康狀況的資訊。成長、通膨或政府刺激措施的變化也很重要，儘管每個資產類別對它們的反應不同。

回報工具檢查從市場價格得出的多個數據點，以評估投資的每個資產類別的吸引力。這些數據點以（但不限於）估值、品質、通貨膨脹和增長等因素表示，然後每個因素都針對相關資產類別進行加權。僅根據回報機會進行資產配置決策會忽略有關風險的關鍵資訊，而僅關注波動性會忽略回報預測中嵌入的重要信號。回報預測。正是對兩者的共同研究提供了一幅整體概況。關鍵是根據每單位風險的回報來制定資產配置決策。它們還考慮了當前的市場情緒和其他重要的基本面見解。通過將基本面研究與定量評估相結合，可

以估計風險的總體補償。這可以判斷市場何時最脆弱，何時可能最有回報，從而在適當的時候導致資產配置的動態變化。

MAS研究團隊利用基礎研究和公司全球研究工作。該團隊與跨資產類別的同行以及經濟研究、獨立風險管理和營運團隊合作。此類分析包括可能影響每個資產類別的市場風險和回報的各種經濟、金融和政治因素的詳細資訊。該團隊每月召開審查會議，討論定量和基礎研究。

戰術資產配置流程能夠反映投資組合的廣泛股票/債券貝塔組合(股票、信貸和存續期)以及股票國家和債券國家傾斜等資產類別的變化。

證券選擇流程：運用靈活的方法廣泛的主動管理和被動/系統策略。利用ETF進行被動和系統性部位，並因其流動性、低成本和易於交易而策略性地調整配置，以避免擾亂主動證券選擇。

主動和被動管理在投資組合中都可以發揮作用。以長期資產為出發點，然後將積極的想法和配置疊加到戰略配置基礎上。對於積極的策略分配，從廣泛的市場領先的主動策略中進行選擇，使多重資產解決方案團隊能夠獲得成本效益，並即時查看投資組合的基礎。

為了確保多資產團隊使用的策略能提供有效控管風險部位，保持獨立的基金選擇和監控流程。該過程結合了定量和基本面分析，以確保所有AB主動基金和能力都經過嚴格審查，監控績效和變化，並對績效承擔獨立責任。

定期評估經理人的主動報酬和跟蹤誤差特徵以及基於因數的風險部位，該分析使用時間序列和持股分析(包括機器學習)進行。透過MAS團隊專家進行的基本面分析來補充定量見解，並定期與研究團隊會面並更廣泛地利用其研究。

對於投組內基金的選擇，不要求個別基礎策略符合嚴格的主動報酬和/或跟蹤誤差類別。主要是將分析彙總到整體資產類別(即國際股票)、廣泛的構建模組(即股票)和整體投資組合層面的風險部位。個別層面的風險往往會被其資產類別、構建模組和整體投資組合層面的互補經理所降低和/或抵消。

(三)責任投資策略及 ESG 整合投資

AB的責任投資是為客戶尋找投資機會的一種方式。AB在主動管理策略上，利用專有工具來確定哪些ESG問題至關重要，並且如何將其納入投資決策，並鼓勵企業將其考慮在內。

從投資角度來看，評估和監控重大ESG風險和機會，並持續符合客戶的最佳利益，從長期價值創造的角度分析和評估發行人，有助於降低風險的同時實現強勁財務成果的目標。AB會與投資的公司和發行人以及目前未持有的公司和發行人合作，亦與行業機構、政策制定者、學者、監管機構、政府和社區利益相關者團體，任何對帳戶具有財務重要性的問題進行接觸，代理投票更是一項基本責任，除了公司自己的代理投票和治理外，亦對所有主動和被動持股進行投票。

AB的理念和責任投資原則適用於整個公司。由於投資能力和業務範圍廣泛，跨越多個地區、法律管轄區和監管環境，根據每個團隊的投資方法以及當地法律法規，責任投資方法和全球管理聲明中各種要素的執行可能因戰略和國家而異。雖然財務上重要的ESG因素的整合可能是一些基本面研究和投資決策的重要組成部分，但它並不是是否買入、賣出或持有部位的主要決定因素。

為了支持責任投資推動委員會，聯博集團亦有其他委員會，此等委員會對監督及實施企業責任、責任投資及盡職治理活動至關重要。2021年，此等委員會審查了淨零排放倡議之最佳實務，以協助制定聯博集團之氣候行動計劃，包括辨識指標及設定目標。

企業責任投資推動委員會，由公司的企業責任董事擔任主席，每隔一個月召開一次會議，以調整並提升聯博集團之責任成果，使之成為一具凝聚力、跨策略業務單位之策略，以達成公司的目標，包括為員工、客戶及社區，創造有意義的影響力。

投票及治理委員會，每年至少召開三次會議，包括來自股票及固定收益投資團隊、責任投資團隊、營運以及法律及法令遵循部門之資深代表。透過建設性之辯論，制定政策，監督投票活動並對投票過程進行正式監督。亦確

保投票政策及程序足以反映最新想法，訂定聯博集團對新提案之立場，並就爭議性或政策範圍未涵蓋之投票進行諮詢。

爭議性投資諮詢理事會，此理事會每隔一個月召開一次會議，由來自聯博集團之資深代表組成，並由執行長及責任投資長擔任聯席主席。此理事會為討論及辯論如爭議性武器、煙草、私人監獄、化石燃料及國際規範等議題提供論壇。理事會之討論為具體之投資決策提供了參考，並有助於在此等領域建立聯博集團之政策。此理事會於2021年成立，負責審查、分析及決定影響聯博集團全球業務之ESG相關法規。

亞太區(APAC)責任投資推動委員會，此以地區為基礎之小組委員會每隔一個月召開一次會議，由亞洲業務發展-股票主管及責任投資團隊之一名主管共同主持。此小組委員會確保責任投資推動委員會制定之策略及政策在該地區得以實施，並充當責任投資推動委員會及亞太客戶群之間之管道。

ESG股票及固定收益委員會，包括固定收益責任領導團隊。此等委員會包括來自主動股票及固定收益投資團隊之基金經理、研究分析師及ESG分析師。其討論公司進行之自有投資研究及將其納入投資流程。委員會致力於持續改進ESG資料及基礎設施，及ESG及氣候觀點。

多樣包容文化及公平(DICE)委員會，聯博集團有三個區域性的DICE委員會，確保多樣性及包容性(D&I)於聯博集團之文化、政策及實務始終處於中心地位。DICE委員會之成員透過策略業務單位內加強對雇用、提升及保留多元化人才之責任，以倡導及示範多樣性及包容性。DICE委員會成員協助監督及審查策略業務單位之多樣性及包容性目標，並於整個公司分享最佳實務。

營運風險監督委員會及投資風險委員會，此等委員會監督聯博集團之氣候風險，並定期核實或提供關於各種報告及實務之內部確信。

聯博集團早就認識到ESG可以影響投資組合的表現。在2011年成為責任投資原則(Principle for Responsible Investment, PRI)的簽署人時，正式將整合ESG因子納入投資流程，並為責任投資領導建立管理基礎設施以推動公司的策略及對這些議題的承諾。

針對責任及整合ESG因子採取了三管齊下的方法。首先，AB專注於成為一家負責任的公司，團隊要求投資組合公司及發行人改善其當前做法，政策及流程就需要反映這些期望。團隊不斷地評估公司企業責任，以確保投資組合公司與公司的期望一致。

其次是將ESG以及氣候變遷因素納入大多數積極管理的策略，因為這些議題會影響投資績效；整合ESG因子是研究過程的基礎。透過對ESG及氣候議題進行廣泛及深入的思考，投資團隊可以更好識別及量化特定發行人的風險及機會，並創造更好的財務成果。團隊將ESG及氣候因素納入有關大多數帳戶、基金及策略的研究及投資流程之中。

最後團隊開發了一套具永續相關目標的投資組合，它超越了整合ESG及氣候變遷因子及參與議合，為有目的之投資提供多樣化的解決方案。這些解決方案包括影響力策略、與聯合國永續發展目標(UN SDGs)及責任投資+(升級版)相一致的永續投資策略以及其中包含以氣候韌性為目標之「氣候集體意識」策略，針對最佳ESG實務的「ESG領導者」，以及促進發行人之間正面改變之「改變觸媒」。

整合過程從了解客戶需求開始。與客戶及其顧問參與議合，以更好了解如何與客戶的責任投資原則一致，並協助客戶符合自己的治理及監管義務。這是透過下列方式進行的，包括：

- 投資方針客製化以符合客戶的原則
- 參與議合及投票報告透明化
- 就關鍵投資及產業進行溝通及思想引導
- 不時為客戶內部員工及利害關係人提供訓練

來自客戶組織及聯博集團責任投資代表、客戶顧問部門及相關的投資團隊合作，制定適當的投資方針，以滿足客戶的需求，並參與定期(季度、半年度或年度)審查，以確保投資組合管理符合客戶的期望。在這些審查會議上，任何參與議合相關之客戶回饋都會直接傳達或報告給適當的投資組合經理來執行。不斷尋求對報告成果的回饋，並在年度審查中留出時間討論服務

層級之協議及整合ESG因子、參與議合及盡職治理之報告。透過透明度提升，客戶能更適切評估公司如何按照最佳利益進行管理。

投資團隊是聯博集團整合ESG因子的核心，將ESG及氣候變遷因素納入研究過程的每一步驟。整合ESG因子廣泛適用於所有資產類別及地域，且努力將ESG因子納入大部分的主動管理策略。

要使聯博集團認定一個策略是屬於整合ESG因子策略，該投資流程須於每個適用的階段納入ESG—從產生想法到研究及模型建構，到參與議合、到投資決策，以及到持續盡職治理。透過每個階段考慮ESG的風險及機會，使投資與這些風險及機會更加保持一致。法遵團隊與責任投資團隊一起，檢視此等策略是否於每一階段穩固地整合ESG。

參與議合有助於更適切地瞭解發行人，保護股東及債券持有人的利益，並鼓勵管理團隊部署策略及採取行動，這將為客戶帶來更佳的財務結果。根據參與議合的性質及影響，亦可能為其他利害關係人產生正面的結果，包括員工、供應商、客戶及社群，以及環境。

由於參與議合對於整合ESG因子及資產管理是如此重要，投資團隊會直接與公司或發行人參與議合，並經常與責任投資團隊合作，親自參與議合是獲得更好的接觸、研究、客戶服務及結果的途徑。

(四)AI 投資

透過替代數據集、數據科學方法和現代數據技術來增強現有系統，並以差異化的方式補充傳統研究。演算法和數據本身永遠不會成為AI投資決策的唯一驅動力，但可以協助做出更快更好的決策，並對這些決策更有信心。AI已經幫助公司改進了一些研究和投資流程，優化了銷售生產力/客戶互動，並在某些領域提高了營運效率。目前專注於在整個公司進一步利用這些結果，以及如何在業務中使用人工智慧（包括自然語言處理）的一些範例包括：

- **ESG 鏡頭：**是基礎研究團隊配備的工具，它利用自然語言處理、機器學習和人工智慧來系統地定位企業可持續發展報告中的 ESG 數據，這些報告通常長達 200 到 500 頁。簡化 ESG 數據收集流程為研究團隊節省

了數小時的時間。該工具不僅減少了分析師審查企業可持續發展報告的時間，而且還增強了 Prism 3.0 資料庫中的 ESG 數據。

- **Trade Construction Chatbot**：這是一款聊天機器人，它在聊天室中使用自然語言處理來解釋投資組合經理的交易指令，只需幾秒鐘即可提出交易下單。聊天機器人能夠從投資組合經理的頭腦中獲取交易理念，並將其迅速轉化為跨多個客戶帳戶的可執行交易。特別是在流動性受限的市場中，為客戶提供交易優勢。
- **COVID-19 的替代數據儀錶板**：使用自然語言處理技術為投資團隊創建了一個儀錶板，用於傳達與 COVID-19 相關的情緒分析。COVID-19 替代數據儀錶板開始跟蹤各種統計數據，包括來自三個領域的持續信號：(1)公共衛生；(2)消費部門；(3)金融市場。儀錶板包括顏色代碼（紅色、黃色或綠色）來指示每個信號的當前狀態，以及指示趨勢（改善、惡化或靜態）的箭頭。通過從傳統來源（例如收入增長和 GDP 以及非傳統或替代數據源（Open Table 預訂，主要城市的交通速度，紐約市的車禍和 Glassdoor 等）中提取大數據。使用此儀錶板，不僅可以跟蹤有關 COVID-19 的標題統計數據，還可以跟蹤替代數據，這些數據提供了可能錯過的隱藏見解。
- **收益/公司申報儀錶板**：基本股票研究分析師都必須分析大量公開財報電話會議記錄和公司檔，作為監控其覆蓋範圍範圍內的公司的一部分。分析師可以使用自然語言處理(NLP)的儀錶板來搜索和分析收益記錄和公司檔，並從這些文檔中提取信號，幫助團隊識別主題並檢測情緒。此儀錶板提高了研究過程的效率，幫助分析師更快、更準確地識別變化、生成 alpha 並檢測風險。
- **預測行業競爭力的工具**：利用自然語言處理技術創建了一個預測行業競爭力的工具。該工具應用情緒指標和其他 NLP 工具來幫助確定行業動態和盈利能力。
- **記錄和轉錄通話的工具**：固定收益信用分析師利用自然語言處理，有效地記錄與債券發行者的通話並分析情緒，積極影響包括改進數據收集、

呼叫檢索、文本和情緒分析。

- **機器學習**：在投資和銷售流程中使用機器學習，應用機器學習演算法，為投資團隊更好地識別定量數據中的異常情況，並檢測基金業績中的潛在異常值。
- **大數據**：投入資源來挖掘新的資訊來源，以生成主動報酬。這些替代資訊來源包括新的定量信號以及非傳統數據源，包括“大數據”。與傳統數據相比，「大數據」在四個「V」方面具有優勢：(1)數量（可以收集和分析的數據量）；(2)速度（收集和生成數據的速度）；(3)多樣性（數據類型和來源的範圍）；(4)準確性（數據的準確性）。

上述所有方法透過非結構化數據解析內容和語氣，並量化傳統的定性因素，如觀點和行為。目標是為團隊提供新的和更快的見解做出投資決策。除了在投資過程中使用機器學習、人工智慧和「大數據」外，還利用數據科學來增強客戶互動、提高銷售效率和提高營運效率的重要機會。AB將繼續投資於所有這些領域的數據科學人才和其他資源。

(五)投資展望

在全球經濟持續復甦的背景下，對2023年的經濟增長預期已從2022年底的低點小幅改善。這主要反映了中國的快速重新開放、過剩商品庫存的正常化、能源價格的下降以及勞動力市場仍然強勁，所有這些都表明增長前景有所改善。極端下行風險在 2023 年上半年有所消退，硬著陸風險低於六個月甚至三個月前。

隨著對2023年預測的改善，市場正在推遲收緊貨幣政策的預期影響，2024年的市場共識增長預測現在呈下降趨勢。預計2023年和2024年的增長將遠低於主要地區的長期平均水準。隨著升息進一步影響經濟活動，以及家庭耗盡儲蓄緩衝，經濟增長將放緩。是否會導致經濟衰退未可得知，但如果出現衰退，按照最近的歷史標準，它可能是溫和的。預期不是急速收縮，而是

反映了持續到2024年的長期低於趨勢增長的時期，這在很大程度上是由經濟彈性推動的，使得通膨正常化速度較慢，央行對提供支援猶豫不決。

在資產配置定位方面，由於各種跡象表明前景溫和改善，今年開始逐步取消對股票的減持。放緩/暫停升息、通膨逐步放緩以及全球經濟顯示出積極的活動和盈利勢頭與衰退風險的負面影響以及通膨意外的可能性，均可能推動市場進一步波動。

對新興市場（相對於已開發市場）有小幅積極加碼，這反映了有吸引力的盈利趨勢，受到全球經濟韌性的支援，以及持續疲軟的中國經濟數據增加近期釋放刺激措施的可能性。

隨著通膨水準的逐步改善以及近期波動性定價的逐步改善，對債券存續期的前景也略有改善，這為固定收益提供了支撐。通膨仍然高漲和殖利率曲線斜率（反映市場對經濟增長的不確定性）對固定收益構成阻力，因此與長期策略權重相比，權重略微偏低。

肆、心得與建議

茲就本次受訓議題重點及受託機構受訓期間所提供之相關資料彙整後，提出下列心得與建議，說明如次：

一、 ACI 部分

該公司的投資策略結合了殖利率及超額報酬策略，根據當時市場環境，透過資產配置，佈署殖利率曲線、國家、貨幣、行業配置及債券選擇，結合由上而下的宏觀觀點，以及由下而上的債券選擇，藉由多樣化的獲利來源，達成獲利目標，該資產配置觀點將可作為本局之參考。

該公司將重要的ESG指標納入基本分析，不僅能帶來更豐碩的投資成果，也能持續保障客戶的獲利。ESG議題是相當重要的考量，有助於減緩下行風

險或增進上行潛力，而這是傳統財務分析難以達到的。該公司利用自行開發的ESG評估工具，妥善地運用公司報酬的數據以及第三方數據，以形成對不同經濟行業以及證券發行人特有的ESG觀點，其導入ESG方式亦值得本局參考。

二、 AB 部分

該公司投資策略主要由策略性資產配置、戰略性資產配置及證券選擇三方面構成，策略性投資藉由研究和創意產生，整合貝塔係數、因子和主動報酬，然後是投資組合構建和實施。戰略性資產配置則利用自行開發動態工具，根據市場條件變化調整策略，降低投資的波動性。證券選擇則運用靈活的方法廣泛的主動管理並進行選擇，使多元資產策略能達成客戶目標，該公司嚴謹的資產配置過程，值得本局借鏡。

該公司認為，從投資角度來看，評估和監控重大ESG風險和機會，並持續符合客戶的最佳利益，從長期價值創造的角度分析和評估發行人，有助於降低風險的同時實現強勁財務成果的目標，ESG投資將不再是一個理念，而是未來投資主流。本局將持續關注ESG相關發展趨勢，將ESG納入投資決策之參考，為永續發展投資盡一份心力。

伍、附錄



112 年 8 月 15 日本局陳局長銘賢與 ACI 投組經理人 John Lovito 合影



112 年 8 月 17 日本局陳局長銘賢與 AB 投組經理人 Dan Loewy(左二)、Defne Ozaltun(左三)、Leon Zhu(右一)及在台服務團隊 Joan Wang(左一)合影