

出國報告（出國類別：其他-研習）

2024「資產管理 ALPHA+培訓計畫」 - 第二階段海外培訓課程研習報告

服務機關：中央存款保險公司

姓名職稱：財務處領組趙翼

業務處中級辦事員鄭凱雯

派赴國家：英國倫敦

會議期間：民國 113 年 11 月 2 日至 11 月 13 日

報告日期：民國 114 年 1 月 22 日

摘要

一、主辦單位：證券暨期貨發展基金會

二、時間：113 年 11 月 2 日至 113 年 11 月 13 日

三、地點：英國倫敦

四、參訪機構：

本次研習共計參訪十家金融機構，包含金融監督管理委員會駐倫敦代表辦事處、巴克萊銀行(Barclays Bank)、滙豐環球資產管理(HSBC Global Asset Management)、保德信投資管理(Prudential Investment Management, PGIM)、貝萊德投資管理(BlackRock Investment Management)、歐洲復興開發銀行(European Bank for Reconstruction and Development, EBRD)、摩根資產管理(JP Morgan Asset Management)、施羅德投資集團(Schroder Investment Management)、安本資產管理(Aberdeen Asset Management, Abrdn)及英卓投資管理(M&G Investment Management)。

五、參訪主要議題：

議題主要為國際金融資產管理之發展趨勢，包含資產管理、另類投資、影響力投資及金融科技之實際應用等，參訪金融機構亦分享當前所關注之議題及對金融市場之未來展望。

六、研習團成員：

本次研習由證券暨期貨發展基金會張總經理領隊，共計 43 位團員參與，團員來自各領域先進，包含中央銀行、政府機構及金融周邊單位、國內外金融機構等。透過本次研習計畫，不僅可增進財經專業知識、拓展國際金融視野，亦促進金融同業間的資訊交流及互動。

目錄

壹、研習目的	4
貳、研習暨參訪	6
一、金融監督管理委員會駐倫敦代表辦事處.....	6
二、巴克萊銀行(Barclays Bank)	8
三、滙豐環球資產管理(HSBC Global Asset Management)	10
四、保德信投資管理(Prudential Investment Management, PGIM)	13
五、貝萊德投資管理(BlackRock Investment Management).....	19
六、歐洲復興開發銀行(European Bank for Reconstruction and Development, EBRD).....	22
七、摩根資產管理(JP Morgan Asset Management).....	26
八、施羅德投資集團(Schroder Investment Management).....	30
九、安本資產管理(Aberdeen Asset Management, Aabrdn).....	37
十、英卓投資管理(M&G Investment Management)	39
參、心得與建議	42

壹、研習目的

近年金融科技發展日新月異、各界對永續議題越發重視，金融機構職責不單只開發金融商品，更須從內而外瞭解所有利害關係人所關注之議題，並付出實際行動。投資人亦為因應各種投資風險來源，如地緣政治、通貨膨脹、經貿合作角力及極端氣候等，其所選擇的投資商品已不再侷限於股票或債券，而是朝多元資產規劃邁進。

透過參與證券暨期貨發展基金會主辦之「資產管理 ALPHA+培訓計畫」，有助掌握全球金融市場及永續發展趨勢、人工智慧(Artificial Intelligence, AI)之發展應用及限制、虛擬資產崛起、各類金融商品投資展望及數位行銷與分析，並藉由實地參訪英國金融專業機構，深入瞭解當地金融市場變化，以及英國經貿現行關注之議題與重視發展之業務，拓展金融新視野。

貳、研習暨參訪行程

本次出國研習暨參訪摘錄行程及重點說明如下：

參訪日期	參訪機構
11/4(一)	金融監督管理委員會駐倫敦代表辦事處
11/5(二)	巴克萊銀行(Barclays Bank) 滙豐環球資產管理(HSBC Global Asset Management)
11/6(三)	保德信投資管理(Prudential Investment Management, PGIM) 貝萊德投資管理(BlackRock Investment Management)
11/7(四)	歐洲復興開發銀行(European Bank for Reconstruction and Development, EBRD) 摩根資產管理(JP Morgan Asset Management)
11/8(五)	施羅德投資集團(Schroder Investment Management) 安本資產管理(Aberdeen Asset Management, Abrdn)
11/12(二)	英卓投資管理(M&G Investment Management)

一、金融監督管理委員會駐倫敦代表辦事處

(一)機構簡介

金融監督管理委員會(下簡稱金管會)駐倫敦代表辦事處於 2007 年 7 月依金管會組織法第 14 條設立，設立宗旨為強化及推動臺灣與國際金融組織及金融主管機關之合作與交流、掌握全球主要金融市場發展之動態；倫敦代表辦事處亦為外交部駐英國臺北代表處金融組，其職責涵蓋外交及金融事務，負責區域包括英國、歐洲、中東及南非等地區。

(二)簡報內容摘要

1. 英國政經概況

2007 年至 2008 年爆發的全球金融危機，可謂近代最為嚴重經濟衰退之金融系統性風險事件，由於銀行過度舉債且大量資金集中於不動產市場，進而導致美國次級房屋貸款危機的爆發，牽動全球金融業陷入流動性風險，對於經濟長期依賴金融業發展的英國，其所受到之衝擊尤為嚴重，引發金融體系崩潰，國家經濟呈現大幅衰退。

由於金融危機造成之傷害尚未痊癒，以致英國長期經濟成長率不如其他主要歐洲國家(如：法國及德國)、移民邊境疑慮及對經濟自主權之渴望，讓「脫歐」聲浪逐漸蔓延至英國人民心中，最終於 2020 年正式退出歐盟。近年通貨膨脹問題日益嚴峻、Covid-19 疫情肆虐、俄烏戰爭爆發、經濟長期停滯不前等不利因素，亦成為 2024 年英國保守黨於大選中失利並結束 14 年執政的重要原因。

2. 參與國際事務

(1) 世界貿易組織(WTO): 臺灣於 2002 年正式成為 WTO 第 144 個正式會員，由於 WTO 之金融服務貿易委員會涵蓋金融產業，倫敦辦事處定期參與該委員會舉辦之會議，包含每四年進行之 Peer Review，討論各會員國金融服務業的經貿政策。

- (2) 經濟合作暨發展組織(OECD)：OECD 為目前臺灣積極爭取加入之重要國際組織，2023 年 12 月 6 日至 12 月 8 日，倫敦辦事處協同保險局參與於法國巴黎舉行之 OECD 保險暨私人年金委員會(IPPC)會議，會議重點聚焦於巨災保險及資安保險等議題。

3. 金融監理事件與發展

(1) 2023 年瑞士信貸事件

2023 年瑞士第二大銀行瑞士信貸爆發財務危機，為了避免引發系統性風險，經瑞士政府及瑞士金融監理機構商議，瑞銀集團以 30 億瑞郎收購瑞士信貸，然其代價為瑞士信貸所發行價值 160 億瑞郎之 AT1 債券將完全註銷，且瑞士信貸股東僅能以 22.48 股瑞士信貸股票換得 1 股瑞銀股票，此政策不僅與多數投資人對銀行清償順位之認知有異，亦引發 AT1 債券債權人不滿。

由於瑞士信貸所發行之 AT1 債券，其公開說明書「生存力偶發條款 (Viability Event)」中已註明：當監理機構認為銀行無法持續經營且資本不足時，AT1 債券可直接減記為零、直接註銷 AT1 債券，並非將 AT1 債券轉為普通股，此說明瑞士信貸被收購後，瑞士信貸股票尚留存價值，但其發行之 AT1 債券將無任何價值。此次瑞士金融監理機構選擇犧牲 AT1 債券債權人之決策，引發 AT1 債券債權人強烈反彈，並已發起聯合訴訟，持續爭取權益。

(2) 歐盟銀行業改革

因應 2008 年爆發之金融危機，歐盟設立銀行聯盟，積極推動金融改革機制、強化歐盟銀行監理作業、完善歐盟銀行業規範，以維持金融穩定，其推動項目包括單一監理機制及單一清理機制。

(三) 小結

倫敦辦事處除需即時掌握英國金融業最新動態外，亦需隨時關注歐陸金

融業發展，為臺灣金融業開創更多國際合作機會。倫敦辦事處王主任表示，若有更多臺灣金融業於英國倫敦設立分點，將有助於提升臺灣在國際金融市場之談判籌碼及影響力；另響應近年數位媒體及網路發展快速，透過網路拓展業務、吸收各方專業知識、結識專家人才等，皆是臺灣金融機構提升其國際競爭力的重要策略，期許臺灣金融產業越發蓬勃發展並展現無限可能。

二、巴克萊銀行(Barclays Bank)

(一)機構簡介

巴克萊銀行具有逾 300 年歷史，為英國最古老的銀行，亦為英國第二大銀行，全球領先的跨國銀行與金融服務公司之一。截至 2023 年，巴克萊銀行總資產達到 1.48 兆英鎊。

巴克萊銀行提供多元廣泛的業務範疇，涵蓋零售銀行、商業銀行、投資銀行、私人與財富管理，以及美國消費銀行等五大項金融服務。在全球擁有 38 個國家的業務據點，集團共約有 9 萬名員工，透過全球業務網絡使其能為客戶提供本地化的金融解決方案，同時也利用其國際經驗投入創新與永續發展保持領先地位，致力以客戶為中心提供全面業務發展。

(二)簡報內容摘要：ESG 專題

1. 永續投資現況及近期調查關注焦點

依據巴克萊銀行 2024 年 ESG 投資人調查報告，氣候變遷與溫室氣體排放依然是投資人最關注的議題。在各類資產中，固定收益綠色債券與永續相關股票備受青睞，顯示 ESG 影響力投資日趨重要，除注重績效表現之外，越來越多投資人願意積極投資於 ESG 股票型基金，或將永續發展納為投資目標。此外，該調查報告指出歐洲和英國對 ESG 基金的投資需求逐年增加，亦發現投資人在 ESG 投資認知上持續提升，傾向支持低碳排產業和氣候解決方案基金之標的。

2. 永續投資監理規範之影響

歐盟永續金融規範(Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)於 2021 年 3 月 10 日實施，SFDR 要求增加 ESG 金融產品的透明度，並協助投資人瞭解金融產品的 ESG 表現，該法規推動更多資金流向符合 Article8 或 Article9 規範之基金。在法規引導下，更多投資資金流向低碳排基金、氣候解決方案基金與 GSS(Green, Social, and Sustainability)基金。

同時歐盟監理機關為降低 ESG 基金的漂綠風險，歐洲證券及市場管理局 (European Securities and Markets Authority, ESMA) 制定出使用 ESG 及永續相關投資基金名稱的指導方針，並訂定 ESG 標的排除標準，限制基金不得投資於與永續目標不一致的企業。巴克萊銀行指出 ESMA 規則將為股票型基金帶來拋售壓力，評估流出金額可能達 245 億美元，固定收益基金則可能流出達 48 億美元。

3. 歐洲碳權市場介紹

歐盟為應對氣候變遷而提出「歐盟碳邊境調整機制(CBAM)」，目的為輸入歐盟的高碳排產品，需於生產過程所排放的碳進行定價，並鼓勵非歐盟國家以更友善環境的方式進行工業生產，包含水泥、鋼鐵、鋁、化肥、電力和氫氣等產業。進口商需根據產品的碳排放量，購買等量的碳排放配額，並與歐盟內部的碳排放交易系統對接，預計於 2026 年正式實施。

(三)簡報內容摘要：總報酬交換(Total Return Swap, TRS)專題

1. TRS 介紹與運作機制

TRS 屬於店頭衍生性商品，交易雙方依合約定期交換標的之總報酬及約定金額，包含名目本金、約定利率與利息。TRS 投資人雖未實際持有標的，但仍享有約定標的之多空績效，且投資人於期初無成本支出，因此可視為「融資買入」標的投資組合，而此投資組合以指數形式呈現。

TRS 可依照投資人需求設定連結標的，因此具備客製化、靈活性、交易簡化、槓桿化等優點，有利於指數追蹤、不同市場間對沖交易、成本效率及提升投資績效。儘管如此，投資 TRS 仍須注意成本差異、展期風險與長天期交易買賣價差、估值不易計算等問題。

2. TRS 合約規格

合約規範基本依循 ISDA 及 CSA 相關條約，約定項目包含連結標的、期間、利率重設頻率、名目本金及利率定價等。大部分 TRS 固定收益指數合約期

間為 1 年，亦常有更短期間的合約。不過當標的為單一債券或債券期貨時，則合約期間可能大於 1 年(最長 10 年)，目前常見交易期間為 6 個月至 5 年。合約利率重設頻率通常為每月或每季；交易名日本金視指數標的而定，依巴克萊銀行經驗，本金範圍可從 1,000 美元到 12.5 億美元；TRS 報價以浮動利率加利差表示，而利差水準則考量資金與指數複製成本。

3. 巴克萊銀行 TRS 業務概況

巴克萊銀行與 Bloomberg 合作研究方法論以提供指數資訊，方法論內容包含指數連結資產標的標準與採納規則、再平衡規則與機制、報酬計算、分析和定價慣例及加權規則等。在歷經 40 多年的發展，Bloomberg 固定收益指數範圍達 35,000 至 40,000 檔，這些指數資訊不僅提供投資人衡量績效目標、風險的市場標準外，更代表投資人投資 TRS 標的組合的各種可能性。

巴克萊銀行 TRS 的主要客戶包含資產管理、退休基金、保險公司、避險基金等機構，用於管理現金流量、鎖定盈虧、減少追蹤誤差，也用於基準指數追蹤測試，如大型 ETF(LQD、ADG)，或簡化多資產類別的投資組合處理，改變資產負債配置結構與調整暴險等。

(三)小結

關於 ESG 永續投資，依據巴克萊銀行調查分析，投資人對氣候變遷、生物多樣性和人權的重視，以及各國法規監理制度、新基金成立等變化發展，這些趨勢將深遠影響未來基金資金流向和投資策略。對資產管理者而言，永續投資需要綜合各種面向的情勢發展，適時調整投資組合，在符合監理制度與法規要求的標準下，達成平衡資產報酬與永續發展的目標。

關於總報酬交換(TRS)，巴克萊銀行作為 TRS 固定收益指數市場主要造市商，分享 TRS 交易的靈活性及重要性，對不同類型機構均可發揮相應的財務管理與效益。資產管理人員或機構投資人可將 TRS 作為避險工具，管理其市場風險，特別是全球固定收益市場，或更積極運用於風險管理和投資組合最佳化，以靈活應對市場波動。

(四)問題與答覆

問題一：碳邊境調節機制(CBAM)將於 2026 年實施，對於新興市場該如何幫助中小型企業達到標準？

答 覆：CBAM 將於 2026 年實施，特別是對中小型企業帶來重大挑戰，這些出口到歐洲的企業需大幅降低碳足跡。要說服企業遵守 CBAM 標準，勢必需要政府政策支持與成本分擔，例如這些碳稅稅收在非歐洲邊境被徵收，理論上可為這些國家提供更多資金，進而幫助國家內部更廣泛的領域，包括中小企業的減碳努力。

政府需要建立機制支持企業與個人實現低碳轉型，此過程既昂貴又艱難。過去，政府與民眾皆低估減碳過渡的挑戰，如歐洲推廣熱泵時未充分考慮成本分擔，導致反彈。然而，CBAM 迫使全球正視碳成本，有機會成為推動減碳的槓桿。企業對實際成本較敏感，CBAM 為其提供一種具體的行動框架，雖然初期充滿挑戰，但隨著時間推移，CBAM 機制有望推動更廣泛的永續發展轉型。

問題二：巴克萊銀行所提供的 TRS 商品，如何為客戶創造出超額報酬？

答 覆：關於創造超額報酬，以避險基金為例，基金根據市場情況欲增加公司債的暴險，此交易在疫情後相當盛行，因當時公司債與美國公債間的利差很大。此時即可透過 TRS 交易增加公司債的暴險，並在公司債和公債之間進行利差交易，以獲得超額報酬。

另外 TRS 應用在黃金指數的效果更加顯著，因為該指數成分高達 29 種幣別，但該指數 95% 比重係由前 5 大成分股所組成，對於客戶若想追蹤該指數表現，僅需實際持有前 5 大成分股，剩餘 5% 的部分即可利用 TRS 來追蹤，不需要實際持有。

三、滙豐環球資產管理(HSBC Global Asset Management)

(一)機構簡介

滙豐環球資產管理公司是滙豐集團旗下的資產管理機構，其業務遍及美洲、歐洲、亞太及中東地區，投資範疇涵蓋股票、債券、多元資產及流動資金管理等多樣化產品，致力於為個人、機構和企業提供多元化的投資服務。

憑藉滙豐集團在全球市場的強大組織網絡及深厚的市場專業知識，滙豐環球資產管理公司之管理資產總規模達 7,600 億美元，並於全球主要市場皆設有據點。其管理資產來自歐洲占 52%，亞洲占 32%，而亞洲的高成長已成為公司策略的核心焦點，旨在為客戶提供平衡風險與報酬的最佳投資解決方案。

(二)簡報內容摘要

1. 另類投資簡介

滙豐環球資產管理公司在另類投資領域的管理資產規模約 720 億美元，投資管理項目可分為私募股權、避險基金、私募信貸及不動產投資等，投資目標是在不同市場環境中獲得相對應的報酬績效。

另類投資的操作特性為長期持有且流動性低的標的，較適合投資經驗豐富的高資產投資人。投資另類資產時，需注意以下關鍵風險：

- (1) **流動性不足**：另類資產通常屬於低流動性商品，難以快速變現，恐導致資金周轉困難。
- (2) **估價風險**：缺乏公開市場價格，恐面臨估價不精準之問題。
- (3) **策略風險**：投資策略可能受到監理變化或信用風險等影響。
- (4) **市場風險**：經濟波動或市場環境改變將會影響投資標的價值。
- (5) **資本風險**：投資人可能會失去部分或全部的投資本金。

在滙豐環球資產管理公司的所有另類投資業務項目中，以私募股權占比最

大，占所有另類投資資產約 41%，並且每年規模持續快速成長。私募股權的優勢在於高報酬和低波動性，並且私募股權投資人與管理人的利益一致，投資項目成功時皆可獲得報酬。

其次占比項目為避險基金約佔 13%，避險基金投資組合與傳統資產類別(如：股票和固定收益)相關低，因此能在市場波動中得到風險分散的效果。特別在地緣政治風險升高和市場波動加劇的情況下，避險基金更能展現出靈活應對市場失衡的特點。

2. 私募股權

滙豐環球資產管理公司在私募股權交易領域具有超過 30 年的悠久歷史，是另類投資業務中的重要核心領域。其在尋找投資標的策略之一，是在英國的中低市場策略，專注於 EBITDA 約 2,000 萬美元的企業，而不是大部分經理人關注的 1 至 2 億美元 EBITDA 企業。私募股權的特點包含以下面向：

- (1) **更高的回報潛力**：私募股權通常具有低流動性，投資人必須長期持有，而低流動性需要以更高的回報作為補償，形成「流動性溢價」。
- (2) **低波動性**：相比公開市場頻繁的價格波動，私募股權因缺乏即時估值，表現出相對穩定的價格波動性。
- (3) **長期視角的投資**：私募股權投資專注於長期增長，較不需迎合短期股東的壓力。
- (4) **獨特的投資機會**：某些行業或類別僅能通過私募股權進行投資。
- (5) **利益一致性**：私募股權基金的經理人只有在投資人獲利時，才能獲得績效分潤，此收益模式確保經理人與投資人的目標一致。

3. 避險基金

在市場波動加劇的環境下，分散資產配置尤其重要，特別是傳統資產 60/40(股票/債券)配置模式面臨挑戰，更彰顯出避險基金的獨特價值。避險

基金不僅能提供與傳統資產低相關性的報酬率，還能利用市場的波動性和不確定性創造收益，並在不同的市場情境下保持穩定表現。目前市場風險與挑戰因素包括：地緣政治風險、借貸成本上升、選舉不確定性、傳統股債配置組合的風險分散效果降低。避險基金可以運用以下策略來應對這些挑戰：

- (1) **多空策略**：透過選擇性持有多頭和空頭部位，在價格波動中捕捉超額報酬。
- (2) **事件導向和信用策略**：針對特定事件(如：企業併購、破產重整)或信用市場中的機會，利用不確定性創造收益。
- (3) **股票中性策略**：可受益於現金利率上升，尤其是對持有大量現金的對沖基金策略，有助提升收益表現
- (4) **套利策略**：通過資產間的價格失衡進行套利操作，這類策略特別依賴高現金利率帶來的優勢。

在當前高風險的市場環境中，避險基金為投資人提供一套解決方案。市場波動雖帶來不確定性，卻也創造出機會。若市場為單方向走勢，避險基金的投資收益可能有限；但市場趨向高波動時，避險基金可憑藉靈活的策略，既創造收益，又達到風險分散的目標。

對於投資避險基金的方式，滙豐環球資產管理公司設計出投資人可按投資參與程度或專業需求的不同，而有不同的投資方式。如投資人傾向低參與度方面，則可透過避險組合型基金(Fund of Hedge Funds)接觸多元化的避險基金策略，例如多策略或主題基金主要是提供不同貨幣的分散投資及避險策略，以突顯多樣性與專注於特定主題的投資方式。如投資人傾向高參與度，則可透過全權委託服務，投資經理人將依照投資人需求，客製化調整資產分配和投資決策。

4. 私募信貸

滙豐環球資產管理公司在私募信貸涵蓋多種類型的策略和經理人，特別針

對規模較大的直接貸款交易，如私募股權支持的交易。近期私募信貸之業務亦重視永續發展的應用，如支持美、歐、亞和澳洲等地區的回收廠建設和數位能源轉型等多項基礎設施，同時亦支持開發中或已開發經濟體的能源轉型，尤其著重於電力領域的永續發展。有關滙豐環球資產管理公司在私募信貸的主要策略為：

- (1) **直接貸款(Direct Lending)**：透過參與銀行不重視或無法參與的市場，發掘流動性較低的市場(如：美國)的潛在投資機會，直接貸款策略的無槓桿收益率約為 10%至 11.5%。
- (2) **基礎設施債務(Infrastructure Debt)**：投資範圍包括數位轉型、能源效率提升等項目，與滙豐集團的全球可持續發展戰略一致。基礎設施債務的投資級收益率約為 200 個基點，高收益級收益率則高達 600 至 900 個基點。

5. 另類投資的風險管理

滙豐集團以其全球領先的風險管理文化著稱，致力於確保所有業務運作均符合內部嚴格標準，且通常內部規範高於監理機構的最低要求。風險控制的獨立性是其核心，確保投資決策不受短期利益或外部壓力影響，同時推動透明和負責的管理文化。有關風險管理框架的三大要素：

(1) 風險治理結構

設立全球和區域層級的風險管理會議，定期評估風險狀況並及時進行升級處理。提供新業務委員會、投資監控委員會等多層審查平台，確保所有新產品、新投資策略在執行前充分考量風險。

(2) 內部控制機制

從個別投資能力到集團層級的政策和程序，涵蓋全面的風險控制活動，如合規檢查、內部稽核及技術基礎設施建設，確保執行有效並滿足現代化需求。

(3) 三道防線

A. 第一線：業務團隊

負責風險的辨識、評估與管理，涵蓋投資、產品、銷售等核心功能。

B. 第二線：風險與合規團隊

提供專業的獨立監督，針對潛在風險進行實時分析，確保風險控制措施落實到位。

C. 第三線：內部審計

進行獨立審核，確保整體框架的完整性與合規性。

(三) 小結

1. 滙豐環球資產管理公司的另類投資風險管理框架結合全球標準、客製化調整及技術創新，在穩健性與靈活性之間取得平衡。透過系統化的治理、嚴格的控制以及三道防線機制，不僅保護投資人資產，也實現長期穩定的增長，為投資人帶來更高層次的安全感與信任。
2. 滙豐環球資產管理公司的全球化經營模式、多樣化的另類投資策略以及強大的風險管理能力，為我國資本市場的發展提供寶貴經驗與參考方向。透過與國際資金的接軌、永續投資策略的推廣，以及在另類資產上的探索，臺灣市場將更有機會在區域乃至全球範疇內脫穎而出，蓋加強國際合作、提升市場透明度與穩健性，將是資本市場發展的關鍵。

(四) 問題與答覆

問題一：在臺灣的信託架構下，銀行作為受託人同時也是有限合夥人(LP)的角色，如果投資客戶於多期注資中，違約不繼續注資的話，實務上普通合夥人(GP)會怎麼處理？

答 覆：一旦 LP 未能履行資本追加承諾，GP 會發出違約通知，要求即時支付

並可能加收利息。若仍未支付，違約投資人可能面臨以下後果：

1. 股權被重新分配給其他 LP。
2. 分紅權利被取消或轉讓。
3. 被剝奪進一步參與基金分配的權利。

HSBC 著重於預防 GP 和 LP 的矛盾，確保注資承諾的妥善履行，避免影響合作關係。

問題二：跨境(Cross-border)業務相關的風險管理如何實施？

答 覆：匯豐集團一般依賴 **Simmons Navigator**，此為提供銷售法規和指引的平台，可查詢在不同司法管轄區內可執行與不可執行的事項。此外，如果有當地法規團隊，則會與其溝通；如果沒有，則會與當地銀行合作。當設計新基金時，會與當地司法管轄區的同事密切合作，基金通常需要在當地註冊，例如在臺灣，高淨值人士可以投資於另類基金和產品，但必須指定當地的代理通路，代理通路須負責檢查客戶是否符合相關標準，以確保所有操作符合當地法律法規。

四、保德信投資管理(Prudential Investment Management, PGIM)

(一)機構簡介

保德信投資管理公司是全球主要的資產管理公司之一，隸屬於美國保德信金融集團(Prudential Financial)。其管理資產規模達 1.33 兆美元，服務範圍涵蓋 18 個國家和地區，設有 41 個辦事處，超過 1,400 位投資專家分布於全球金融中心。PGIM 採用獨立運作的資產管理架構，專注於各類資產的專業管理，包括固定收益、股票、不動產及另類投資，為客戶提供兼具深度與廣度的多元化投資解決方案。公司秉持嚴謹的風險管理原則，結合國際視野與在地專業，致力於在複雜的市場環境中持續為客戶實現財務目標，並提供卓越的投資策略與服務。

(二)簡報內容摘要

1. PGIM 不動產投資能力與專業

PGIM 擁有超過 50 年的不動產投資經驗，管理及受託資產總規模達 2,060 億美元，專注於全球不動產市場，包括股權、債權、農業與數位基礎建設等多元投資領域。PGIM 採用創新策略，例如核心與增值型不動產投資，並透過多管理人模式及專業技術，實現長期穩健報酬。其核心及增值型投資策略在過去十年中表現全面超越市場基準，充分展現卓越的市場洞察力與執行力。

2. 私募另類投資

私募另類投資因高回報率、低市場相關性及多元化特性，吸引高資產客戶，預計 2032 年整體市場規模可達 60 兆美元。PGIM 專為高資產客戶設計創新的私募產品，兼顧流動性、節稅效益與資訊透明度，並採用不同監理架構(如：ELTIF 與 RAIF)，以滿足多元需求。透過教育與通路協助投資人克服高門檻與低流動性等挑戰，並針對不同客群提供彈性的基金結構，實現資產多元化與長期穩健成長。

3. 不動產投資策略與市場機會

- (1) PGIM 認為全球不動產市場正處於景氣週期底部，為長期投資的佈局時機。歐洲市場因低供給與高需求驅動，租金成長強勁，不動產價值也逐漸觸底反彈。
- (2) 物流、住宅及數據中心等結構性趨勢為投資人提供長期穩定的成長機會，而短期的市場調整將創造策略性配置機會。
- (3) 不動產價值主要由租金收益與不動產投報率驅動，而 PGIM 推測未來績效表現將更多來自租金收入與資產管理，而非單純依賴資本市場推動，另亦需綜合考量經濟、利率及市場供需等因素，妥善進行資產管理與配置。

(三)小結

PGIM 的多元投資策略展現其在全球不動產及私募另類投資市場的領導地位。然而，亞洲投資人對私募另類投資的資產配置比例仍顯不足，顯示該領域在亞洲市場具有巨大的成長潛力。在不動產領域，亞洲市場因高度都市化需求帶來顯著機會，例如物流中心及數據中心的投資價值逐步提升。此外，ESG 重要性日益增加，推動資產配置重新調整，投資人更關注具備永續發展與長期成長潛力的資產。

(四)問題與答覆

問題一：在預測未來幾年的不動產市場時，哪些是關鍵因素？您會考慮哪些指標或數據？

答 覆：首先，當在探討一個資產時會先定價該資產的現金流，而不動產的現金流主要來自租金收益扣除維護費用和資本支出等成本後的淨收益。其中的資本支出是重要指標，因其關係到在面對環境法規和租戶需求變化下，資產能否維持競爭力。接著再分析收益率，透過該比率將現金流轉化為資產價值。而市場表現的關鍵因素包括

1. **供需平衡**：房地產市場的供應量與租戶需求量。
2. **租金增長潛力**：租戶承受能力與租金調整空間，以及整體經濟表現。
3. **利率和融資條件**：利率是決定收益率的重要因素，會影響資產價格、租戶行為和開發商融資。高利率不僅提高持有成本，還會抑制租戶和開發商的投資計劃。
4. **市場情緒和風險溢價**：反映投資人對未來市場的不確定性評估，將影響收益率和融資條件。

綜合這些因素，還需關注長期經濟和利率預期，因為這些指標會影響不動產市場的價格走勢及投資回報。

問題二：請分享對於商業不動產市場的看法？

答 覆：PGIM 將商業不動產視為戰術性機會。目前在零售市場開始觀察到一些改善的跡象，例如線上購物的成長速度正在放緩，而零售市場的價值也逐漸回升。不過仍需留意其所面臨的挑戰，例如線上購物的衝擊以及實體商店管理的困難。

辦公室則是另一種傳統的商業不動產類型。辦公室曾經是另類投資組合的重要部分，雖然目前整體表現尚未全面回升，但在某些歐洲城市的核心商業區(如：倫敦或巴黎市中心)市場表現不錯。租戶變得更加挑剔，偏好選擇位於高需求地段的辦公空間，也因為這些區域的供給數量有限，因此租金有所上漲。此外，許多企業營運表現良好，可負擔租金的能力也有所提升。然而，辦公室市場仍面臨混合辦公模式帶來的挑戰，因為人們使用辦公空間的方式已與過去大不相同。

整體來看，我們認為這些傳統的商業部門(辦公室與零售)在本次周期中可能會出現反彈，吸引更多投資。然而，目前我們仍處於選擇性投資階段，需謹慎評估市場機會。

五、貝萊德投資管理(BlackRock Investment Management)

(一)機構簡介

貝萊德投資管理公司是全球規模最大的資產管理、風險管理及顧問服務公司之一。貝萊德創立於 1988 年，當時創業團隊管理的是黑石集團(Blackstone)旗下專注於固定收益的投資部門，1992 年正式更名為貝萊德(BlackRock)。在全球 36 個國家設有辦事處，員工人數約 2 萬名，資產管理規模達到 10 兆美元。從 2006 年收購美林投資管理開始，一系列的併購案使貝萊德在股票、多元資產和另類投資領域的產品及投資服務能力大幅提升。接著於 2009 年貝萊德收購巴克萊國際投資管理，締造當時業界最大的併購案，進一步鞏固其在主動型投資、指數型投資以及 ETF 市場的領先地位。

(二)簡報內容摘要

1. ETF 產業趨勢

目前全球 ETF 資產管理規模已達 14 兆美元，ETF 投資人的主動性、成本敏感性提高、業務模式轉型及固定收益 ETF 的廣泛應用，此四大因素推動 ETF 市場的快速成長。ETF 市場的演進從早期的市值加權指數，如標普 500、富時 100 及納斯達克指數。近年來，已設計出更複雜且有針對性的進行指數建構，如永續投資(以市值指數為基礎，加入業務篩選及環境、社會與治理的偏好)；未來的趨勢將包括更多的主題性投資(如數位貨幣和主動型 ETF)。貝萊德的產品開發主要圍繞四個核心要素以隨時因應市場變化：

- (1) **市場進入性**：產品是否能提供進入某市場的便利性。
- (2) **品質**：產品是否有效追蹤基準指數，並具有良好的流動性與交易效率。
- (3) **價值**：確保不同類型的投資人皆能以相同的成本進行投資。
- (4) **創新**：針對總體經濟環境及市場變化推出新方案。

- (5) 目前 ETF 在投資組合中之應用，機構投資人使用 ETF 之方式可分為戰略資產配置、戰術資產配置、流動性管理、過渡管理、現金管理、及衍生性商品替代等六種應用方式。

2. 主動型 ETF 的發展趨勢

主動型 ETF 在投資市場上逐漸受到關注，相較於傳統指數型 ETF，主動型 ETF 具備更高的靈活性，能迅速應對市場環境的快速變化，如疫情衝擊或特定產業的劇烈波動。透過專業經理人的主動管理，投資人可獲得更精準的市場洞察，並優化投資組合。主動型 ETF 在歐洲市場仍較為新穎，但市場需求增長強勁，貝萊德建議在設計產品時須考量區域特性，如：歐洲市場投資人對主動型 ETF 的需求傾向多元化和稅務優勢，選擇愛爾蘭註冊模式，不僅能實現稅務效率，也有助於滿足客戶對多元化投資組合的需求。

從全球市場規模來看，2023 年主動型 ETF 市值已較 2020 年成長 3 倍，而美國市場自 2020 年來新掛牌的 ETF 中，主動型 ETF 占比高達 67%。在亞太地區市場中，2023 年主動型 ETF 的份額占比達 3.5%。投資人對於主動型 ETF 的需求日益增加，主要目的也包括追求超額報酬，針對該需求貝萊德也提供相對應的主動型 ETF，結合股息和期權策略，在提高收益的同時，也降低波動性的策略。此外，貝萊德在因應永續投資市場方面，也特別強調風險管理、收益和道德因素，貝萊德在永續投資的未來重點趨勢將包括轉型投資和氣候相關財務揭露(TCFD)等作為。

3. 固定收益型 ETF 的發展趨勢

根據貝萊德統計 2024 年的固定收益型 ETF 全球資產管理規模已達 2.2 兆美元，並預期在 2030 年將突破 6 兆美元。儘管固定收益性 ETF 增長相當顯著，但目前僅占整體固定收益市場的 3% 以下，仍有巨大成長空間。

固定收益型 ETF 發展動因主要源於低利率時期的投資需求，其提供多樣化的信用資產與收益來源，吸引尋求更高報酬率的投資人。固定收益型 ETF 的交易便利性和效率也是吸引投資人的原因之一，與傳統債券相比，固定收

益型 ETF 流動性更高，可於次級市場即時交易，免去傳統債券交易繁複的流程，因此特別適合大規模資產調整及短期策略操作。

固定收益型 ETF 憑藉其高效操作和流動性，已成為許多機構投資人，甚至各國中央銀行多元化配置的重要工具，例如，歐洲和臺灣等中央銀行已開始將其作為外匯儲備分散的工具，目的是降低利率市場波動的風險，典型的配置包括投資級信用債券和抵押支持證券等。此外，固定收益型 ETF 也越來越多與永續投資目標結合，符合巴黎協定的相關產品吸引在追求穩定報酬的同時，實現綠色投資目標的投資人。

(三)小結

貝萊德在未來的重點產品創新為主動型 ETF(如追求超越基準指數的收益或實現特定結果的策略)，並認為此類商品隨著歐洲零售市場和數位平台的發展，將迎來巨大機遇。同時，永續主題也是目前市場上最有趣的新興投資策略之一，隨著綠色投資與技術創新的推動，固定收益型 ETF 結合永續投資的發展空間將更加廣闊。

貝萊德建議投資人在選擇合適的 ETF 應考量多方面因素，包括標的曝險範圍、產品結構、所在地稅務環境、績效表現及流動性需求等。並且投資不僅需考慮管理費，更需全面評估投資的總成本，以及充分理解該類產品的風險與機遇，將是制定長期投資策略的關鍵。貝萊德將持續專注於提供具效率與永續性的投資方案，滿足投資人的長期目標，同時加強對綠色投資透明化的承諾，確保符合環境與社會責任標準。

(四)問題與答覆

問題一：能否分享有關歐洲的中央銀行如何應用 ETF 進行多元化資產配置？

答 覆：歐洲中央銀行的資產配置組合一般為政府債券利率市場，倘當收益率極低時，他們會尋找其他投資收益(通常為信用市場)，但因為缺乏內部研究團隊，因此中央銀行會利用 ETF 來有效的投資於信用市場。中央

銀行不考慮找基金委外代操的其一原因為，如透過基金或特定的授權進行投資，需要經過大量繁瑣的招標流程，從營運角度來看，投資 ETF 將更加效率。

問題二：請問貝萊德如何解決投資「漂綠」問題？例如，如何確保投資於真正支持永續發展的標的？

答 覆：「漂綠」問題在過去五年間逐步演變，貝萊德從最初主要聚焦於業務參與的排除篩選(Business Involvement Screens)，發展到現在更複雜的 ESG 傾斜策略，甚至是影響力投資類型的風格。「漂綠」問題在美國和歐洲的表達方式和投資人期望之間存在明顯的差異，對此我們盡力提供透明的投資渠道，並盡可能簡單解釋貝萊德的產品內容。因此，貝萊德對產品命名有嚴格管理，並設有「命名委員會」審查產品名稱。

六、歐洲復興開發銀行(European Bank for Reconstruction and Development, EBRD)

(一)機構簡介

歐洲復興開發銀行(EBRD)成立於 1991 年，總部位於英國倫敦，為專注於歐洲區域性開發援助之機構，設立目的為協助前蘇聯國家經濟轉型及推動資本主義市場，並透過多元方式(如：建置基礎建設、法令規範之精進)推進中東歐或中亞地區國家經濟成長，朝向市場經濟發展。

EBRD 初始資本額約 120 億歐元，於 2023 年增至 340 億歐元，目前 EBRD 已關注逾 38 個國家，另由於俄烏戰爭，已停止對俄羅斯及白俄羅斯提供資源；自 EBRD 成立至今，已累積投資約 2,000 億歐元。

臺灣自 1991 年起與 EBRD 合作，透過設立臺灣 EBRD 合作基金，參與超過 400 項合作計畫，其中支持計畫多為參與綠色城市規劃(如：資助波蘭華沙、羅馬尼亞雅西及土耳其伊斯坦堡等)、智慧交通系統等與永續發展相關計畫，並透過多項計畫之參與，增加臺灣於國際市場之重要性及曝光度。

(二)簡報內容摘要

1. 資本與金融市場發展團隊(CFMD)

EBRD 設有資本與金融市場發展團隊，旨為促進 EBRD 關注地區之金融發展、拓展資本市場規模、推動經濟成長、促進金融市場效率及鼓勵永續發展，其主要業務重點包含：

- (1) 擴展金融產品範圍與提升投資人金融知能。
- (2) 改善資本市場基礎設施。
- (3) 加強法律和監理相關規範。
- (4) 推動銀行與非銀行金融部門間之合作交流及業務發展。

2. 金融市場之重要性

依循 EBRD 之成立宗旨，EBRD 堅信發展資本市場之重要及必要性，其可促進經濟成長、國家及企業之營運韌性。

3. 貿易促進計畫

(1) 計畫內容

EBRD 為提升所關注區域之貿易發展、促進經濟發展，推動貿易促進計畫，該計畫之主要合作對象為開狀行(Issuing Bank)及保兌行(Confirming Bank)，然因規定開狀行需位於 EBRD 成員國境內，爰臺灣之銀行無法擔任開狀行一職，但仍有不少臺灣銀行業為 EBRD 貿易促進計畫之保兌行；該計畫截至目前，已逾 120 家開狀銀行，以及全球逾 800 家保兌銀行及分行加入貿易促進計畫，其支援逾 33,000 筆交易，累積金額達 330 億歐元。

(2) 產品與服務

為支持國際貿易之發展及交易順暢，此計畫為提供信用保證及短期現金融資兩項核心服務。

4. 綠色貿易之理念

EBRD 於 2016 年啟動 Green Chip 計畫，旨於解決及因應氣候快速變遷之潛在危機，積極推動永續發展業務，期許透由計畫之執行，支持再生能源、環保材質、廢棄物回收等永續項目；另此計畫推出貸款期限 5 年、協助辦理專屬年會等可提升能見度等誘因，吸引及鼓勵企業參與永續發展相關計畫，截至目前為止，此計畫已有逾 1,750 項交易(實際支出達 26 億歐元)。

5. 經驗分享

(1) 臺灣成功案例

臺灣一家銀行透過保兌行之身份，協助土耳其進口商自摩洛哥進口化學藥品，並提供約 1,900 萬美元之全額融資保證，此交易顯示臺灣的銀行於國際金融貿易中佔有一席之地，可給予實際專業協助及貢獻。

(2) EBRD 關注地區發展

A. 烏克蘭

烏克蘭為 EBRD 主要關注國家之一，EBRD 對烏克蘭之貢獻包含金融市場之重建、建置金融及法律規範、精進烏克蘭在地基礎建設及推動 ESG 永續相關金融產品之發展。

B. 喬治亞

EBRD 亦於喬治亞成功建置多項金融商品(如：綠色債券、股票市場及衍生性商品)之法律規範，對喬治亞經濟發展影響甚遠。

C. 吉爾吉斯共和國

對吉爾吉斯共和國，EBRD 主要業務為強化該國金融市場地位，規劃辦理多項金融工作坊，促進多國間之交流及合作，另透過推廣 IPO 及債券之發行，提升吉爾吉斯共和國對金融市場及商品之瞭解。

D. 斯洛維尼亞

EBRD 協助斯洛維尼亞逐漸從邊境市場轉為新興市場，改變及提升斯洛維尼亞金融業於國際間之市場地位。

E. 西巴爾幹地區

EBRD 旨於增強當地監理機構之監理措施、提升監理機構解決金融疑慮之能力及促進當地金融市場之穩定性發展，亦推動讓西巴爾幹地區國家逐步朝歐盟靠近，以提升西巴爾幹地區經貿地位，透過瞭解歐盟經濟相關法規及規範，增加合作及交流機會。

(三)小結

臺灣雖非 EBRD 成員國，但透過積極參與 EBRD 專案、對 EBRD 於多國之運行貢獻甚多，包含提供技術創新與研發、金融科技發展、數位轉型及市場建置等實務經驗，身體力行改善新興市場之經貿環境及提升投資效率；對臺灣而言，參與國際專案，除可與國際相互交流、推動未來國際多邊合作並提升國際影響力及能見度外，亦可藉由參與國際專案對外輸出技術價值、強化自身技術及能力。

(四)問題與答覆

問題一：建立完整資本市場機制的過程中，EBRD 有遇到哪些挑戰？

答 覆：建立完整的資本市場機制，與當地政治局勢及經濟環境有密切關係，於推動資本市場改革之過程，常面臨監理阻礙、政策窒礙難行之窘境。然而 EBRD 秉持不放棄精神，思索困境源頭，嘗試突破監理限制或開闢新道路及尋找替代方案，如：塔吉克政府因不甚瞭解衍生性金融商品並抱持較高疑慮，而 EBRD 透過 10 年間不斷對話、溝通及說明，才得以制定適合當地之衍生性商品法，完善金融商品交易制度及規範。但並非每個國家皆碰到困境，EBRD 與克羅埃西亞之合作由於當地政府的高度支持而順暢許多。因此合作所得到之成效、執行效率，當地政府扮演重要角色。

問題二：臺灣政府選擇投資特定個案之標準為何？並如何找到案源？

答 覆：臺灣政府於投資個案前具有多項考量標準，其包含產業競爭優勢、技術創新能力及評估預期經濟效益，如：臺灣政府重視於投資中是否發揮臺灣優勢，如：智能運輸、電動交通工具等，而非選擇較不熟悉之廢棄物及污水處理相關項目。

臺灣可透過與產業專家及參考國際金融機構(如：歐洲銀行)搜尋欲投資之項目，EBRD 設有嚴謹採購程序，若此投資項目金額低於 75,000

歐元，則此項目可採取直接遴選，然若金額高於 75,000 歐元，則此案需透過公開招標。

七、摩根資產管理(JP Morgan Asset Management)

(一)機構簡介

摩根資產管理公司為隸屬摩根大通集團(JP Morgan Chase & Co)，總部位於美國紐約，主要負責集團之全球資產管理業務，具逾百年投資經驗，為全球前十大主動管理資產管理公司，管理資產總額達 3 兆美元。摩根資產管理以專業投資團隊及全球資源聞名，提供國際金融機構、法人及個人資產管理服務，產品涵蓋股票、固定收益、多元資產和貨幣管理。

(二)簡報內容摘要

1. 高利率環境下的多元資產投資策略

2024 年的高利率環境讓許多人想起 1990 年代之經濟榮景，然摩根資產管理指出，2024 年的經濟環境及背景與 1990 年代相差甚遠。1990 年代為低失業率、高經濟成長及低通膨率，與 2024 年經歷疫情來襲、地緣政治不穩定、高通膨率之經貿環境截然不同，若想直接採用 1990 年代時之投資策略，恐無法複製相同成效。

2. 利率上升之背後成因

現今全球經濟局勢快速變化，投資人投入金融市場的關鍵因素為「利率」，亦可透過利率推測未來經濟發展趨勢。若利率上升之原因為受經濟增長而推動，則此上升對投資人來說為正面信號，然若利率上升為受通貨膨脹、財政壓力而推升，則未來整體經濟局勢發展恐較不利。

3. 1990 年代高利率時代

縱然 1990 年代利率之增長為當時投資人及企業帶來挑戰，但據歷史資料顯示，1990 年代之投資回報仍十分顯著，該時期現金與債券之年化報酬率為 7%，股票之年化報酬率更高達 15.5%，為前者報酬率的 2 倍之多；1990 年代高利率之金融榮景，為現今的高利率環境提供參考依據，然投資人及企業

仍應考量現今金融環境之差異，調整及規劃嚴謹的投資策略。

4. 不同資產類別於高利率環境中之績效

不同種類之股票產品於高利率環境中的績效亦存有差異，如：價值型股票商品的現金流較為穩定，因此於利率上升時可能有較佳的績效；然成長型股票將受到折現率影響，因此其績效可能不如預期。另摩根資產管理指出，在高利率之時代，投資人的投資策略將逐漸偏向保守，而非承擔過多風險，並較傾向追求短期回報，而非關注於長期之潛在收益。

5. 固定收益市場的機遇與挑戰

透過過往投資經驗可瞭解，隨高利率時代的到來，相較於過往低利率環境，固定收益型資產較能提供穩定利息收入，間接提升投資人關注度，其中以高收益債券最受歡迎。另短期債券又因其低利率風險，進而成為投資人及企業平衡收益與風險之重要選擇。

(三)小結

現今高利率之金融環境，皆考驗著企業及投資人於金融市場的投資韌性及靈活度，可直接檢驗其投資策略是否具多樣性，並可即時調整因應市場風險。例如價值型股票、高收益債券等，具備成長穩健及收益穩定之資產，皆有可能於快速變化的投資環境中受到投資人青睞。

八、施羅德投資集團(Schroder Investment Management)

(一)機構簡介

施羅德投資集團成立於 1804 年，總部位於英國倫敦，2024 年初之管理資產總額約 7,500 億英鎊，業務遍佈全球逾 35 個國家及地區，並設置多達 60 個辦事處，750 名專業投資專家更是布及全球主要金融重鎮，包含英國倫敦、美國紐約、新加坡、日本東京及香港等，以即時提供專業服務、追蹤金融動態。

施羅德致力於以「客戶為核心」之資產管理架構，旨於重視長期投資、數位創新能力及永續發展，服務範圍廣泛，包含股票、收益型商品、多元資產配置、另類投資、私募股權等，以穩健經營及固定收益為目標，為投資人及其企業創造持續穩定收益。

施羅德於 1990 年代初踏足臺灣市場，於臺灣除提供多元化投資商品外，更重視在地服務品質，透過建置專業投資團隊、客製化訂定財富管理業務、高品質效率等吸引自然人及機構投資人目光，目前已在臺灣金融市場佔有一席之地，並以其專業資產管理能力及對總體經濟市場深入分析所聞名，施羅德期許未來持續精進及深耕臺灣市場，為投資人提供更細緻服務及投資選擇。

(二)簡報內容摘要

1. 重視人工智慧(AI)發展及應用

在 AI 開始嶄露頭角時，施羅德便思考如何將人工智慧應用於業務，如今施羅德已將發展成熟的 AI 技術應用於各部門。透過整合及實際應用，提高整體工作效率、準確性及生產力，並重視員工自主思考能力，強調任何決策仍須結合時下背景及過往經驗評斷，不能僅依靠 AI 建議做出決策。

於現行業務中導入 AI 需花費大量試驗時間及團隊合作，施羅德表示，公司高層的支持是影響成功導入 AI 技術的關鍵因素。透過專業知識堆疊，資料建模回測等，循序漸進讓 AI 承擔決策角色，輔佐公司業務發展，施羅德持續致力於挖掘 AI 應用之無限可能，。

2. 生成式人工智慧投資分析師 – Gaia

施羅德將生成式及語言模型等 AI 技術融入業務，積極提升公司整體生產力及工作效率，如：新聞監控、翻譯服務、數據管理分析及追蹤永續發展項目及規範等，透過 AI 節省人力成本及自動篩選混淆資訊，從而提升員工工作價值。

施羅德開發一款名為「Gaia」之生成式人工智慧投資分析師，旨為簡化私人股權的投資備忘錄。透過此款生成式 AI，可自動生成高達 65% 的投資備忘錄草稿，直接提升投資效率及服務品質。施羅德將持續優化 Gaia 各項應用，精進投資管理團隊之決策品質及準確性，以提供更完善與即時服務予客戶。

3. 永續發展浪潮

伴隨全球市場對永續發展之議題越發關注，各界投資人及企業於執行業務決策時，亦逐漸重視企業對於 ESG 之各項作為，如：是否願意承擔對環境保護、社會關懷及公司治理之責任等。然而永續發展之範疇仍相當廣泛，可涉及氣候變遷、動植物保育、弱勢資助、永續投資、自然資源維護等，在無形中增加企業之負擔成本。

4. 影響力投資

施羅德分享，除現行法規對企業永續發展之監理措施逐步提升外，客戶亦認為企業應肩負永續發展之責任，並更加重視影響力投資。經調查約六成施羅德客戶對影響力投資感興趣，五成客戶表示企業應主動避開爭議性產業。影響力投資旨為主動發掘環境及社會問題，並透過實際資金投入，解決其疑慮。施羅德已建立影響力投資框架，包含影響力管理、衡量及治理，透過三個面向給予每間公司評分，從而決定施羅德於股票市場或私募股權等投資領域之投資標的。

5. 施羅德於可持續性發展之落實

施羅德致力將 ESG 融入投資決策，從制定投資分析架構、增進投資團隊對

ESG 之瞭解、羅列 ESG 評估項目、將測試結果應用於投資決策，以及與施羅德客戶充分溝通。

對施羅德而言，定期與被投資公司溝通對話為重要業務之一。透過面談、電話訪談或書信往來等，可反覆確認及證實被投資公司是否認真看待永續發展議題，及將「永續」視為重點業務。從而確保施羅德所執行之投資決策皆落實永續發展理念。

另施羅德亦重視資訊透明化，向利害關係人揭露於永續發展之執行成效及永續投資效益，並於官方網站上公開施羅德投資企業之詳細資訊，以準確傳達正確投資資訊予客戶，亦表示施羅德之投資決策皆可受檢驗。

(三)小結

數位創新及永續發展為現今金融市場乃至全球都在關注的議題，企業欲於所屬行業維持領先地位，勢必做出改變。尤其在資訊發達的時代，資訊透明化亦是投資人或利害關係人所要求項目之一，施羅德將持續精進業務品質及營運績效，以創造公司之不可替代性。

(四)問題與答覆

問題一：請問於應用 AI 閱讀文件時，可能會忽略哪些資訊？

答 覆：透過 AI 初步處理文件時，AI 將先判讀文件中之文字內容及非文字內容(如：表格、圖表或圖片等)，並透過視覺化解析，將非文字類內容轉為可解讀內容，但建議需再次核對轉換後之非文字內容是否與原文件相符，如：數字資訊(目前準確率約六成)等，而無法完全依靠 AI 產出之資訊。

問題二：施羅德目前如何將 AI 應用於行銷領域？另執行 ESG 議合時會有哪些困境？

答 覆：AI 於行銷領域之應用比原先預想更為廣泛，如：透過 AI 自動產出新產品之簡介初稿，節省人力撰擬時間，另可將過往施羅德文件資訊提

供予 AI 參考，以利 AI 撰擬之文件風格符合施羅德品牌形象及各項格式要求等，大幅減低員工負擔。

與其他企業溝通議合時，最困難的是每間企業對氣候變遷所訂定之達成目標並非一致，但這其實與行業特性、營運慣性及各行業可能面臨之挑戰有關，有些永續轉型較為困難之公司恐無法立即響應永續作為，但我們仍會認真瞭解他們的困難處，並嘗試發掘永續轉型之可行性。

九、安本資產管理(Aberdeen Asset Management, Abridn)

(一)機構簡介

安本資產管理為一全球資產管理公司，總部位於英國，據點遍布全球逾 25 個國家及地區。安本旨於幫助投資人實現財務目標，所提供之服務包括對保險公司及退休金管理者訂定投資方案、管理投資組合及量化投資等。為履行環境、社會與治理之企業社會責任，安本透過團隊合作，推動永續投資，讓永續發展思維融入投資決策。

(二)簡報內容摘要

1. 避險基金

避險基金具有三優點：一為策略多樣化，可針對不同群體需求訂定；二為透過集中或共同投資，提高報酬率；三為較低的投資風險，並可分為主動式及被動式避險基金。主動式避險基金為倚賴基金經理人之專業能力及決策判斷能力，並可追求較高之投資報酬率。反之，被動式避險基金為參照指數進行配置，與市場大盤指數相關性較高。安本自主建立一個基金平台「Abridn Eclipse」，主要為追蹤 HFRI 500 指數，透過此平台提供不同投資偏好的投資人客製化服務，為投資人達成投資預期目標。

2. AI 技術之應用

安本充分瞭解 AI 技術之發展可為企業帶來無限商機，並期許藉由 AI 技術增進員工效率，讓員工從繁複公務轉而思索企業未來策略發展、精進客戶體驗。安本亦建立不同 AI 應用專案小組，透過會議及討論激發 AI 應用之可行性。目前安本已將近 50 項 AI 技術應用於業務，其主要應用面向為優化投資流程、精進投資決策。

(三)小結

安本資產管理指出，企業需持續提升創新能力、精進自身專業技能及維護業

務品質才得以在競爭激烈的金融市場脫穎而出，進而提升企業價值。安本透過精進避險基金之多樣化投資策略及穩健獲利投資架構，獲得客戶滿意及忠誠度。另透過建立獨立基金平台追蹤市場波動及商品價格走勢，為客戶提供高效及彈性之投資選擇。

安本致力為投資人帶來與眾不同的投資體驗，於確保穩健收益之先決條件下，盡可能創造額外收益，滿足不同投資偏好之投資人，另深耕投資領域，透過專業分析及決策能力，為企業創造不可替代之價值。

(四)問題與答覆

問題一：請問安本如何因應避險基金之潛在風險？

答 覆：企業或投資人所承擔之風險將依投資組合之不同而有所差異，如：股票避險管理(Equity Hedge Management)之風險就會較大，反之動態避險管理(Volatility Hedge Management)之風險就會較小。而安本提供高透明度及資產多元化基金平台(Abrdn Eclipse)，降低投資人之投資風險。

問題二：請問安本對於 AI 技術結合業務可能帶來之風險有無制定預防措施？

答 覆：安本建立管理階層委員會，並組成各 AI 小組，透過小組檢視 AI 所產出資料之真實性、正確性及可採納性。對於個資保護上，安本亦定期檢視 AI 資料庫中之保存方式，以確保任何機敏資料不會外洩及作為非業務之使用。另 AI 技術之發展新穎且快速，安本堅信 AI 所產出之資料，需經再三確認及檢驗後才得以採用於業務中、無法完全信任其建議事項或計算結果。

十、英卓投資管理(M&G Investment Management)

(一)機構簡介

來自英國的 M&G 資產管理公司成立於 1848 年，有著百年資產管理的經驗，並於 2019 年在倫敦證券交易所上市。M&G 的業務核心價值建立在關懷和誠信之上，專注永續投資與精準掌握市場趨勢，洞察全球收益機會，為投資人提供固定收益、股票、多重資產等投資管理服務。

M&G 所管理的資產規模約 4 千億美元，業務主要來自英國，其次為泛歐洲市場。其投資管理資產類型中，以固定收益商品最大，其次為股票證券，其它投資亦包含私募市場、不動產、影響力及責任投資等。在泛私募市場投資領域中，M&G 是歐洲最大投資人之一，亦扮演全球前 10 大的主要投資人。

(二)簡報內容摘要

1. 固定收益投資策略介紹

M&G 專長採用「最佳收益基金策略(Optimal Income)」，專注於固定收益資產，結合總體經濟策略與自下而上的投資分析。該投資策略可在利率變化中靈活調整部位，並追求債券市場的最佳風險報酬比。此外，在股市大幅低估折價時，會適當的佈局股市。M&G 現階段認為，全球投資等級公司債券指數的信用利差正處於歷史緊縮區間，可再額外提供的風險報酬有限。

2. 影響力投資

M&G 在過去十年中致力於發展影響力投資，其許多投資產品亦關注於影響力投資。M&G 實務上不僅考慮投資組合中永續發展所面臨的潛在風險，更與企業合作以改進其運作模式。

M&G 影響力投資股票策略為針對世界上影響力較大之企業進行長期投資，旨在產生積極的社會和環境影響力，同時對投資人帶來正向的投資表現。舉例來說，M&G 投資於解決住房和建築問題的英國企業，該企業致力於減少住房及建築系統中過多的碳排放與資源浪費，以真正綠色、永續且對氣候有

益的方式製造住房，實現環境與經濟效益的平衡。

M&G 也支持幫助印尼數百萬人實現普惠金融的銀行(Bankruptia Indonesia)。鑒於印尼的金融數位化和金融素養普遍較低，該銀行在新冠疫情期間加速推動國內數位化的轉型，對經濟發展產生深遠影響。首先，該銀行透過動員眾多的金融專員，提升服務覆蓋率，同時強化客戶教育以降低詐騙和身份盜用風險。此外，在普惠金融的目標下，該銀行逐步建立數位商業生態系統，提供小額信貸和儲蓄產品，提升整體社會的經濟包容與韌性。

3. 盡職治理及永續發展

M&G 認為永續發展對投資面向具有重大的財務意義，並直接影響投資績效。M&G 擁有超過 30 名專家專注於永續發展評估，提供基本面的深入分析，協助投資決策。M&G 堅信積極與被投資公司互動，可帶來更佳的業務成效和投資回報。

在永續發展的優先事項中，M&G 將「氣候變遷」及「多元化與包容性」視為兩大可衡量的指標，透過策略性行動，支持全球永續發展目標的實現。關於「氣候變遷」，M&G 盡力於在 2050 年實現淨零排放，與客戶合作並協助客戶過渡到淨零碳排放。關於「多元化與包容性」，M&G 相信創造包容性文化對企業的成功至關重要，所有人無論階級、角色或職能皆可發揮作用。

(三)小結

M&G 的影響力投資致力於讓世界回到綠色運轉空間，積極制定公開市場影響力投資標準。M&G 的永續發展優先事項中，盡可能以衡量行動率先佈局，包含「氣候變遷」以及「多元化和包容性」，可做為其他金融同業推動永續發展優先事項的參考方向。在永續投資解決方案中，M&G 盡力將投資人資金發揮得更具效用，以其獨特的投資哲學把主動投資、ESG 觀念，以及滿足全球永續發展目標串連一起，以確保投資人投入資金發揮出更大貢獻。

(四)問題與答覆

問題一：能否再詳細敘述 M&G 如何進行影響力投資？

答 覆：在 M&G 影響力投資的架構上，投資團隊採用「3I」(Investment, Intention, Impact)方法來識別有影響力的投資機會，包含分析標的公司的投資品質、目的和影響力，用以評估其適合性。在永續性和影響性匡列出投資範疇，才進一步作出投資標的的商業模式分析和企業基本面分析，進而評估是否能為投資人創造投資報酬。若以此多面向考量，或能兼顧「3I」方法，同時滿足投資人的投資目標。

參、心得與建議

一、積極參與國內外金融相關研討會或課程、增進專業知識，瞭解金融市場趨勢發展

伴隨網路科技蓬勃發展，各類資訊無遠弗屆，全球金融市場已緊密連結，落實金融監理無法依靠單一國家進行，而是需要各國跨境合作並建立監理機制。臺灣透過參與 WTO 及 OECD 等國際組織辦理之活動，從而發掘臺灣金融競爭力及不可替代性，致力於加入國際貿易流程，提升國際影響力。本公司除參與國際存款保險機構協會(IADI)事務與研究外，亦可積極參與多項國內外交流會議或論壇（如：國際金融科技論壇、全球企業永續論壇等），鼓勵同仁拓展國際視野，提升金融專業。

二、數位及人工智慧技術已應用於許多金融產業，為精進業務效率與品質，可持續推動及研議 AI 應用於各項業務之可行性

數位科技發展快速，AI 技術已實際應用於許多金融產業，此次參訪多數機構對 AI 抱持積極態度，並審慎評估將 AI 應用於業務之可行性，以提昇業務執行效率、節省人力成本、強化公司營運策略以發掘更多業務商機。然而 AI 應用並非萬無一失，參訪之金融機構亦指出 AI 應受合理及嚴謹的監理措施，以保障企業之資訊安全、落實個資保護及避免影響金融穩定。有鑑於此，本公司業務發展，可持續推動及研議 AI 應用於各項業務之可行性，俾利優化既有工作型態、簡化作業流程或降低作業風險。