

2024「資產管理 ALPHA⁺培訓計畫」

第二階段海外研習

英國倫敦資產管理海外研習回顧摘要



本研習團於 113 年 11 月 2 日至 11 月 12 日期間赴英國倫敦進行參訪，參訪機構包括金管會駐倫敦代表辦事處、Barclays Bank、HSBC Global Asset Management、Prudential Investment Management、BlackRock Investment Management、European Bank for Reconstruction and Development、JP Morgan Asset Management、Schroder Investment Management、Aberdeen Asset Management、M&G Investment Management，共 10 家國際知名金融機構。此次研習共 43 位團員參與，透過實地走訪上述機構並與其代表進行專題研討與雙向交流，深入了解國際資產管理市場的最新發展趨勢。參訪過程中，學員不僅汲取豐富的實務經驗與專業見解，亦藉由熱烈互動拓展視野，收穫良多。以下為活動紀錄摘要。

目錄

壹、金融監督管理委員會駐倫敦代表辦事處	2
貳、Barclays Bank	4
參、HSBC Global Asset Management	6
肆、Prudential Investment Management (PGIM)	9
伍、BlackRock Investment Management.....	11
陸、European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	13
柒、JP Morgan Asset Management	15
捌、Schroder Investment Management	17
玖、Aberdeen Asset Management (Aberdn)	19
拾、M&G Investment Management	21

壹、金融監督管理委員會駐倫敦代表辦事處

一、日期與時間：113 年 11 月 4 日，10:00-12:00。

二、機構簡介

金融監督管理委員會(以下簡稱金管會)駐倫敦代表辦事處於 2007 年 7 月依金融監督管理委員會組織法第 14 條設立，其設立宗旨在於加強臺灣與主要國際金融組織及金融主管機關之合作與交流，以掌握全球主要金融市場的動態與發展。同時，倫敦代表辦事處亦為外交部駐英國台北代表處金融組，其職責涵蓋外交與金融事務，負責之區域廣泛，包括英國、歐洲及中東及南非等地區。

三、參訪內容摘要

(一) 英國經濟情勢

2007 年至 2008 年，美國爆發金融危機 (Financial Crisis)，最終演變成全球性金融危機。這場危機的核心問題在於銀行過度舉債，且大量資金集中於不動產市場，而美國次級房屋貸款危機的爆發，導致全球金融業陷入流動性風險。英國經濟因長期依賴金融業，受到衝擊尤其嚴重，進而引發一系列金融體系的崩潰。

在全球金融危機的餘波未平之際，英國又面臨脫歐 (Brexit) 挑戰。從長期經濟表現來看，相較於法國和德國，英國的經濟實質成長率普遍偏低，甚至多次出現負成長，2023 年甚至低於俄羅斯。此外，英國的通貨膨脹問題也日益嚴峻，經濟長期停滯與高通膨壓力，成為保守黨在大選中失利並結束 14 年執政的重要原因。

(二) 參與國際事務情形

1. 世界貿易組織(WTO)

我國於 2002 年正式成為 WTO 第 144 個正式會員。WTO 的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的會議，特別是每四年進行的 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 是我國目前積極爭取加入的重要國際組織之一。倫敦辦事處近來協同保險局共同參與 2023 年 12 月 6 日至 8 日於法國巴黎舉行的 OECD 保險暨私人年金委員會(IPPC)相關會議，會議重點聚焦於巨災保險及資安保險。

(三) 金融監理的啟示與發展

1. 瑞士信貸事件

瑞士信貸因流動性危機，將所發行的額外一級資本(AT1)債券全額減記，此舉引發市場強烈反彈，AT1 債權人隨即發起聯合訴訟，爭取自身權益。此事件反映出流動性管理在金融機構中的重要性。

2. 歐盟銀行業的改革

針對全球金融危機，歐盟設立了銀行聯盟(Banking Union)，以強化區域內銀行監管與金融穩定。銀行聯盟推動金融改革機制，包括單一監理機

制(SSM)和單一清理機制(SRM)等，以完善歐盟銀行業之規範與操作。

3. 虛擬資產的管理模式

英國對於虛擬資產的管理目前未訂有專法，採取相同業務、相同風險應有相同管理的原則。

四、結論與建議

倫敦辦事處除了掌握英國金融業的最新動態外，亦持續關注歐陸金融業的發展，期望為我國金融業開創更多國際合作機會。倫敦辦事處王主任強調，臺灣金融業若能積極參與國際市場，並於倫敦設立據點，將有助提升我方在國際談判中的籌碼與影響力。此外，善用網路資源拓展人脈與專業知識，也是提升國際競爭力的重要策略。

五、活動剪影

1. 金管會駐倫敦代表辦事處王湘衡主任進行業務分享



2. 團長張麗真總經理及所有與會貴賓合影：中央銀行駐倫敦代表辦事處張維娟主任(左二)、第一銀行倫敦分行黃嘉龍經理(右一)



3. 團員與會照片



貳、Barclays Bank

一、日期與時間：113 年 11 月 5 日，10:00-12:00。

二、機構簡介

巴克萊銀行（Barclays Bank PLC，英語：Barclays，LSE：BARC、NYSE：BCS）是英國第二大銀行，也是全球領先的跨國銀行與金融服務公司之一，總部位於倫敦金絲雀碼頭的丘吉爾廣場一號。擁有超過 300 年的悠久歷史，其起源可追溯至 1690 年，是英國最古老的銀行之一。截至 2023 年，巴克萊銀行的總資產達 1.48 兆英鎊，穩居英國最大金融機構之一。

巴克萊銀行的業務涵蓋零售銀行、商業銀行、投資銀行、私人與財富管理及美國消費銀行等五大核心領域，提供多元化的金融服務。該行在全球 38 個國家設有業務據點，在英國、美國、亞洲及非洲等地設有多個辦事處，員工總數約九萬人。憑藉廣泛的全球業務網絡，巴克萊銀行能夠為客戶提供本地化的金融解決方案，同時運用其國際經驗推動投入創新與可持續發展，秉持以客戶為中心的經營理念，全面提升業務競爭力。

三、參訪內容摘要

（一）巴克萊銀行永續投資團隊分佈於倫敦、紐約、香港和孟買，成員中包含氣候科學家和美國公共政策分析師，以進行跨資產/產業的整合分析工作。團隊除了關注新舊基金與法規的變化對建構投資組合可能影響外，還透過每年向投資者和企業進行調查來確認未來關注焦點，以即時調整投資策略。

（二）根據其年度調查，排放和氣候變遷、生物多樣性、人權、極端天氣、基金關鍵績效指標(KPI)和永續發展目標(SDGs)等五大主題，將成為未來一年的焦點。巴克萊銀行發現歐洲和英國對 ESG 基金的需求增加，亦對低碳和氣候解決方案基金的興趣增加，此趨勢可能與當地法規發展有關。同時，企業對於碳抵消和碳市場的發展日益關注，並討論了法規變化對 ESG 債券市場、基金名稱和排除標準的影響。

（三）巴克萊銀行在全球固定收益投資領域，提供客製化衍生性金融商品交易服務，例如 Total Return Swap(TRS)，此創新商品的運用，有助於提升家族辦公室或財富管理機構受益人的投資收益。巴克萊銀行指出，該項業務在過去 6 至 12 個月內實現快速成長，未來預期能為台灣資產管理投資組合的交易策略注入更多靈活性。

（四）TRS 介紹與運作機制：

總報酬交換（Total Return Swap, TRS）是一種衍生性金融商品，允許投資者在不自持資產的情況下，參與該資產的風險與收益。TRS 的運作涉及兩組現金流：一方支付標的資產的總報酬，另一方支付浮動利率的融資成本，浮動利率通常參考 SOFR、SONIA 等基準。TRS 具高度靈活性和明顯槓桿效應，且無需大量的前期現金投入，能有效優化資產負債表。其應用範圍廣泛，常用於避險、投資組合再平衡及快市交易等。透過 TRS，投資者能夠減少稅務負擔、進入具有高門檻的市場，從而提高投資效率。

四、結論與建議

(一)依據巴克萊銀行調查分析，ESG 投資者對氣候變遷、生物多樣性和人權的關注，以及各國法規監管制度、基金成立或清算等變化發展，這些趨勢將影響基金資金流動和投資策略。對資產管理者而言，永續投資將需要綜合各種面向情勢發展，適時調整投資組合。

(二)巴克萊銀行介紹其對固定收益投資創新商品交易，並說明運作機制，強調該項衍生性商品交易可依客戶需求調整，極具變化與靈活性。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，或是更積極運用該商品進行風險管理和投資組合最佳化，以靈活應對市場波動。

五、活動剪影

1. Ellis Thomas (Head of Emerging Market FICC Distribution)開場	2. 講者： Maggie O'Neal (MD, Barclays International, Research)	3. 講者： Tushar Rathee (Director, Barclays International Global Markets)
		
4. 團員與會照片		
		

參、HSBC Global Asset Management

一、日期與時間：113 年 11 月 5 日，13:45-17:00。

二、機構簡介

滙豐環球資產管理（HSBC Global Asset Management）為滙豐集團旗下的專業資產管理機構，致力於為全球個人、機構和企業提供全方位的投資服務。憑藉悠久的金融歷史與滙豐集團在全球市場的強大網絡，滙豐環球資產管理結合深厚的市場專業，滿足客戶的多元化需求。其管理資產規模高達 7600 億美元，並於全球主要市場設有據點，業務涵蓋股票、固定收益、多元資產以及 ESG 投資等領域，其中 52% 的資產來自歐洲，32% 來自亞洲，而亞洲市場的成長已成其重要的戰略焦點，公司始終以提供平衡風險與回報的最佳解決方案為目標。

滙豐環球資產管理積極推動負責任投資，特別重視永續發展，並將 ESG 納入其核心投資策略。這種以長遠獲利為導向的理念，不僅幫助客戶實現財務目標，更能促進全球經濟的健康與永續成長。滙豐環球資產管理的客群涵蓋個人投資者、高淨值人士以及大型機構投資者，如企業、退休基金和保險公司，無論是個人財富增值還是機構資金的長期配置，公司均以專業服務和多樣化產品滿足不同需求。

滙豐環球資產管理的使命在於幫助客戶在變化多端的市場環境中捕捉機會，實現財務目標，並持續打造值得信賴的資產管理品牌形象。

三、參訪內容摘要

- （一）滙豐環球資產管理之管理資產規模高達 7,600 億美元，其中另類投資（Alternative Investments）領域約有 720 億美元，管理方式分為外部管理與直接投資。投資範圍包括私募股權（Private Equity）、對沖基金（Hedge Funds）、私募信貸（Private Credit）及不動產投資（Real Estate），目標於不同環境中獲得相對應的報酬。
- （二）滙豐環球資產管理在私募股權資產規模超過 400 億美元，集中在私募股權基金和其他未上市公司，主要投資策略為高報酬與低波動，透過具規模之投資及與市場領導地位之私募股權管理者的合作，以提升投資績效。隨著團隊在私募股權投資的經驗累積，滙豐環球資產管理逐漸增加對科技、軟體和基礎設施等具高成長潛力的行業之關注，且為進一步提高投資報酬，滙豐環球資產管理採用嚴格的篩選與盡職調查流程，確保投資與長期目標一致。
- （三）滙豐環球資產管理的避險基金投資始於 1989 年，專注於從 Alpha 獲利。其投資策略包括股票、信用及期貨套利等，特別適合在高波動性及分散市場環境中執行。團隊採自上而下的總體經濟分析與自下而上的細膩調查互相結合，篩選出優秀的基金及管理者。投資過程中，團隊對表現不佳的管理者進行嚴格監控，並以每 18 個月重新檢視其策略和組織的方式，持續優化投資組合。
- （四）全球主要不動產市場規模達到 13 兆美元，集中於美國、中國和英國。不動產提供穩定收益與資產增值等雙重回報，同時具有多樣化的特性以降低整體投資組合波動率。儘管近年因利率上升導致資產價值重估，但物流、數據

中心和生命科學領域仍具吸引力。滙豐環球資產管理的策略涵蓋直接投資與間接投資，間接投資的部位包括 REITs 和不動產基金，並根據風險偏好分為核心、增值及機會型等多種策略，滿足不同類型投資者的需求。

- (五) 滙豐環球資產管理在私募信貸領域的專長包括支持私募股權交易與基礎設施融資，加計私募股權投資後管理規模達 500 億美元，專注於低損失率和穩定報酬。直接貸款的目標報酬率為 4.5%至 6%，而基礎設施融資報酬率達 6%至 9%。滙豐環球資產管理利用其全球銀行業務資源進行貸款，並結合私募市場的流動性需求，為客戶提供量身定制的解決方案，確保資金分配與報酬的平衡。
- (六) 對於另類投資，滙豐環球資產管理採用三道防線的風險管理架構，結合全球與本地風險管理會議，確保內控嚴謹與合規。針對不同資產類型的特性，風管部門會為其量身定制風險管理措施及指標，關注財務狀況、資產價值及 ESG 指標等。公司內部的法遵部門與地方團隊密切合作，確保在全球不同法規環境下的合規性，並採用市場濫用監測和非金融風險管理來提高透明度與穩定性。

四、結論與建議

- (一) 滙豐環球資產管理展示如何在全球化的資本市場中，透過多元佈局與策略執行來應對市場挑戰。從歐洲的成熟市場到亞洲的高速成長，滙豐環球資產管理的全球業務提供了整體性與區域性結合的成功典範。對臺灣而言，可學習此種全球視野與區域重點結合的策略，尤其是在加強與國際市場接軌方面，推動更多跨境合作機會。
- (二) 滙豐環球資產管理在另類投資上的多元化配置及精準風險管理，可為臺灣資本市場提供啟發。隨著私募股權、避險基金、不動產投資與私募信貸的成熟，我國市場應加強發展另類資產類型，以提升投資組合的穩定性和收益潛力。臺灣另類投資發展緩慢，雖然即將開放主動式及多資產 ETF，但多資產 ETF 僅限於股票及債券，僅能稱為平衡型 ETF，並未包含另類資產，與國際多資產 ETF 仍有落差，值得學習發展。
- (三) 滙豐集團對臺灣市場相當重視，亦展現對臺灣資本市場的信心。未來應能多與國際資產管理機構深入交流，學習其專業知識與資源運用，推動更多交流合作，例如共同研發適合亞洲市場的金融產品，或是針對臺灣投資人需求開發特色策略。
- (四) 滙豐環球資產管理的全球化經營模式、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。

五、活動剪影

1. Stuart White (CEO, Asset Management UK) 開場	2. 講者： William Benjamin (Head of Indirect Alternatives)	3. 講者： Scott McClurg (Head of Private Credit)
		
4. 講者： Tim Williams (Senior Real Estate Investment Manager)	5. 講者： Carol Greenwood (Group Co-Head, Regulatory Compliance)	6. 講者： Berit Christiani (CRO HAIL and Alternatives)
		
7. Closing remarks : Joanna Munro (CEO Alternatives)	8. 團員與會照片	
		

肆、Prudential Investment Management (PGIM)

一、日期與時間：113 年 11 月 6 日，10:00-12:00。

二、機構簡介

PGIM 是全球領先的資產管理公司之一，隸屬於美國保德信金融集團 (Prudential Financial, Inc.)。作為全球主要的資產管理公司之一，PGIM 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。

三、參訪內容摘要

(一) PGIM Real Estate Capabilities

PGIM 不動產擁有超過 50 年的投資經驗，管理及受託資產總規模達 2060 億美元，專注於全球不動產市場，包括股權、債權、農業與數位基建等多元投資領域。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，表現超越市場基準，展現卓越的市場洞察力與執行力。

(二) Private Wealth Structuring: Alternatives for Private Wealth Clients

私募另類投資因其高回報率、低市場相關性及多元化特性，吸引高資產客戶，預計至 2032 年市場規模將增至 60 兆美元。PGIM 為此推出專為高資產客戶設計的創新私募產品，兼顧流動性、節稅效益與資訊透明等特點，並採用不同監管架構（如 ELTIF 與 RAIF），滿足多元需求。透過教育與通路策略，協助投資人克服高門檻與低流動性等挑戰，PGIM 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目標。

(三) Real Estate Investing Approach and Market Opportunities

1. PGIM 認為，全球不動產市場目前位於週期底部，提供長期投資的佈局機會；歐洲市場受低供給與高需求驅動，租金成長強勁，資產價值也逐漸觸底反彈。
2. 未來報酬將更多依賴於租金收入與資產管理，而非單純依靠資本市場的推動。
3. 物流、住宅及數據中心等結構性趨勢提供長期穩定的成長機會，而短期的市場調整則創造策略性配置良機。
4. 不動產價值主要由租金收益與投報率驅動，投資人需綜合考量經濟環境、利率變化及市場供需等因素，妥善進行資產管理與配置。

四、結論與建議

PGIM 憑藉多元化的投資策略為全球投資者創造價值，展現其在全球不動產和私募另類投資市場的卓越領導地位。然而，亞洲投資人對私募另類資產的配置比例

仍相對偏低，顯示該領域在亞洲市場蘊藏成長潛力。在不動產領域，亞洲市場因高都市化需求與供需失衡，帶來大量投資機會，例如物流中心和數據中心的投資價值逐步提升。同時，隨著對 ESG（環境、社會與治理）的重視日益增加，資產配置的調整方向逐漸偏向具永續發展和長期增值潛力的標的，對於臺灣金融機構而言，透過參考國際經驗並結合本地市場特性，將有助於在全球市場中建立更強競爭力。

五、活動剪影

1. 團長張總經理致謝講師群，由左至右分別為： (1) Greg Kane (Executive Director, PGIM Real Estate) (2) Matt Shafer (International Head of Distribution, Europe and Asia, PGIM Investments) (3) Miriam Muller (Vice President, Product Management, PGIM Investments)	2. 講者：Andrew Grigson (Managing Director, PGIM Private Alternatives)
	
3. 於 PGIM 大廳大合照 	

伍、BlackRock Investment Management

一、日期與時間：113 年 11 月 6 日，14:00-17:00。

二、機構簡介

貝萊德 (Blackrock) 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，總部設立於美國紐約，在全球 36 個國家設有辦事處，擁有超過 19,800 名員工，管理資產規模達 10 兆美元。成立於 1988 年的貝萊德，當時是黑石集團 (Blackstone) 旗下專注於固定收益的投資部門，1992 年獨立後正式更名為貝萊德 (BlackRock)。

自 2006 年收購美林投資管理開始，一系列的併購案提升了貝萊德在股票、多元資產和另類投資領域的產品及投資服務能力。2009 年，貝萊德完成對巴克萊國際投資管理的收購，締造當時資產管理業最大併購案，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。

三、參訪內容摘要

(一) ETF 產業趨勢

全球 ETF 市場的資產管理規模 (AUM) 已突破 14 萬億美元，其發展歷史可追溯至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，ETF 指數設計變得更加多樣化且精細，逐步納入可持續投資等熱門主題，結合市值加權與業務篩選標準及 ESG 偏好，以滿足投資人的需求。未來，ETF 市場的增長將聚焦於主題性投資 (如數位貨幣和主動型 ETF)，同時受益於投資人主動性的提升、成本敏感度增強、業務模式的轉型及固定收益 ETF 的廣泛應用，將進一步推動市場的蓬勃發展。

BlackRock 的 ETF 產品開發以四個核心要素為基礎：市場進入性、品質、價值及創新，確保其在變化多端的市場中持續為投資人提供良好的投資方案。

(二) 權益型 ETF

主動型 ETF 在投資市場上逐漸受關注，因其相較於傳統指數型 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。

相較於美洲市場，主動型 ETF 在歐洲市場仍較為新穎，但市場需求增長強勁，BlackRock 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。

(三) 固定收益型 ETF

講者深入探討了能源轉型和可持續投資的最新發展，指出投資者對於環保與社會責任的重視日益增加，並強調儘管部分能源公司的收入仍依賴高碳排放業務，但其邁向綠色能源轉型的潛力值得關注，為投資策略創造新的機會。此外，ETF 憑藉其高效操作和流動性，成為機構投資人 (包括中央

銀行) 多元化配置的重要工具, 尤其在固定收益產品領域的應用上。針對漂綠 (greenwashing) 問題, 貝萊德強調其產品開發過程的透明性與嚴謹的命名標準, 以確保投資真正符合可持續發展目標。

四、結論與建議

- (一) 投資人選擇合適的 ETF 需考量多方面因素, 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。貝萊德強調, 投資不僅應考慮管理費, 更需全面評估投資過程中的總成本。
- (二) 傳統指數型 ETF 有其限制, 特別是集中度的面向, 可能導致投資表現不如預期, 投資人可透過選擇不同的指數和權重配置打造更貼合自身目標的投資組合。此外, 主題型 ETF 能幫助投資人更精準地掌握市場趨勢, 目前以永續發展為主題的主動型 ETF 已成為最受矚目的新興投資策略之一。
- (三) 依 BlackRock 建議, 投資人應先明確自身的投資目標, 並根據需求選擇適合的工具 (如 ETF 或共同基金)。講者指出, 地區市場條件和稅務規範將影響投資工具的選擇, 未來 ETF 和共同基金仍將持續共存, 滿足不同投資人的需求。

五、活動剪影

團長張總經理致謝貝萊德講師群所帶來的研習, 由左至右分別為:

- (1) **Cara Milton Edwards** (Vice President, iShares Product Distribution)
- (2) **Karen Ng** (Vice President, iShares Fixed Income Product Strategy EMEA)
- (3) **Ross Finlayson** (Managing Director, Head of iShares EMEA Equity Product Strategy and Markets Coverage)



陸、European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)

一、日期與時間：113 年 11 月 7 日，10:00-12:00。

二、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，是一個專注於歐洲區域性開發援助機構。其設立目的為重建冷戰後的中東歐區域，推動這些國家邁向市場導向經濟體。透過基礎設施建設、法規調整與創新，EBRD 採取多元化方式促進金融市場的增長。

資本與金融市場發展團隊（CFMD）主要促進不同地區金融市場的發展，深化和拓展資本市場的規模與流動性，進而推動經濟增長。

三、參訪內容摘要

（一）CFMD 團隊的目標係促進 EBRD 地區的金融市場效率與可持續性發展，支持經濟增長和降低風險能力。重點包括：

1. 擴展金融產品範圍與投資者基礎。
2. 改善資本市場基礎設施。
3. 升級政策框架、法律和監管環境。
4. 推動銀行與非銀行金融部門的發展。

（二）金融市場發展指數（Financial Market Development Index, FMDI）是一項每年基於 50 個指標更新的綜合評估工具，用於評估金融市場的發展狀況。該指數涵蓋宏觀經濟環境、法律監管基礎、基礎設施及投資者基礎等，用於衡量改革進展、識別發展差距並優化政策干預。

（三）挑戰與未來發展：

1. 債券市場：產品種類有限、投資者基礎薄弱以及流動性低等問題尤為突出。未來應支持 ESG 債券的發行、制定覆蓋債券和證券化法律框架。
2. 股票市場：受到次級市場流動性不足及企業對股票市場利用率低的限制。需積極推動 IPO、支持中小企業的上市及成長，同時提供培訓和研究計畫以增加市場參與度。
3. 市場基礎建設：存在基礎設施分散、商業實踐不一致及政府影響力過大的挑戰。未來應加強跨境交易鏈接、推動整合和標準化以奠定基礎。

（四）特別關注地區：

1. 烏克蘭戰爭後金融市場重建，重點在法律框架、基礎設施優化和 ESG 資本市場產品發展。
2. 喬治亞：成功推動本地綠色債券、股票市場基礎建設及衍生品市場立法。

（五）相關案例分享

1. 吉爾吉斯共和國 IPO 建設：專注於強化該國金融市場地位，尤其是在資源豐富的新興經濟體中，透過舉辦工作坊、與利益相關者的交流，推動 IPO 及債券發行知識的傳播，突顯其在美國、中國及俄羅斯地緣政治中的重要性。
2. 斯洛文尼亞金融科技發展路線圖(2025-2030)：結合台灣技術經驗與政策

建議，協助斯洛文尼亞從邊境市場升級為新興市場。計畫聚焦數位化、中小企業的融資融入，以及利用分散式帳本技術（DLT）支持資金需求，並透過雙方金融監管機構會議深化合作。

3. 西巴爾幹地區 MREL 研究：旨在增強監管機構的解決能力並促進金融穩定，同時協助區域內國家與歐盟標準對接，以支持入盟談判。同時，聚焦於區域法規統一，並促進具「可被剝離」資格工具的市場發展。
4. 金融科技參訪團：臺灣作為金融科技標竿的角色，已接待多國代表參訪金融科技相關機構（如金融監督管理委員會、FinTechSpace、台灣證券交易所等），分享基礎建設及創新經驗，促進跨國學習與交流。

四、結論與建議

- （一）臺灣雖非 EBRD 成員國，但透過積極參與 EBRD 專案，推動多邊合作，以提升國際影響力並建立良好形象。
- （二）透過分享在創新技術、金融科技、數位化轉型及市場建設方面的實務與政策經驗，臺灣助力 EBRD 專案達成改善新興經濟體市場效率與強化投資環境的目標，同時促進區域經濟整合。
- （三）對臺灣而言，參與此類國際專案不僅彰顯技術輸出價值，也鞏固本身在國際經濟體系中的地位。未來，持續深化合作將有助於拓展臺灣在更多領域的全球影響力。

五、活動剪影

1. 團長張總經理與 EBRD 團隊合影：

- (1) **Rada Tomova** (Associate Director, Capital & Financial Markets Development)
- (2) **Yun Chi Chang** (CFMD Team)
- (3) **Arthur Fan-Chiang** (Senior Consultant, Ministry of Foreign Affairs)
- (4) **Jack Liu** (Principal Consultant, Ministry of Foreign Affairs)
- (5)(視訊)**Jim Hsieh** (Secondee)



柒、JP Morgan Asset Management

一、日期與時間：113 年 11 月 7 日，16:00-17:30。

二、機構簡介

J.P. Morgan Asset Management 隸屬 JP Morgan Chase & Co. 集團(摩根大通)，負責集團全球資產管理業務，為全球前十大主動管理 (Active Management) 資產管理公司，總部位於紐約，擁有逾百年的投資經驗，管理資產總額達 3 兆美元。公司以其專業投資團隊和全球資源聞名，提供國際金融機構、法人及個人的資產管理服務，包括共同基金管理與專戶資產管理等，其產品涵蓋股票、固定收益、多元資產和貨幣管理等。特別在多元資產投資和另類投資(如對沖基金與私募)領域表現突出。

摩根大通是美國最大的金融機構之一，擁有近 4 兆美元的資產。在投資銀行、消費者及小型企業金融服務、商業銀行服務、金融交易處理以及資產管理等領域享有領先地位。摩根大通透過旗下 J.P. Morgan 和 Chase 品牌為美國數百萬計的客戶以及全球眾多知名企業、機構及政府客戶提供服務。

三、參訪內容摘要

(一) 高利率環境下的多元資產投資策略

目前的經濟背景與 1990 年代截然不同，因此無法直接套用當時的投資策略。尤其是高利率的驅動因素，即增長與通膨結合的模式，將是影響資產表現的關鍵。

(二) 理解利率上升的核心

在利率上升的背景下，了解其驅動因素至關重要。假設利率上升是由經濟增長推動，對投資來說是正面信號，反之，若是因通膨或財政壓力而引發的升息，則可能對資產回報造成不利影響。目前市場觀點在兩種情境間搖擺不定，聚焦於美國選舉結果是否會促使增長驅動的通膨，或是僅導致通膨上升而增長放緩。

(三) 歷史參考：1990 年代高利率時代的表現

根據歷史資料，增長驅動的高利率並未對資產表現造成阻礙。在過渡至高利率的過程中，儘管投資人面臨挑戰，但 1990 年代的經濟穩定性及投資回報表現仍然顯著。例如，該時期現金與債券的年化回報率達到 7%，而股票的年化回報率更高達 15.5%。儘管 1990 年代的經濟背景為當前提供了參考，面對當前的高利率環境，投資策略仍需做出相應的調整。

(四) 不同資產類別在高利率環境中的表現

在高利率環境中，不同的股票類別及風格表現存在顯著差異。價值型股票由於其現金流穩定性，通常會在利率上升時表現較佳；而成長型股票則因受折現率影響，可能表現不佳。在高利率時期，投資人更傾向於追求即期回報，而非承擔過多風險去追求未來的潛在收益。

(五) 固定收益市場的機遇與挑戰

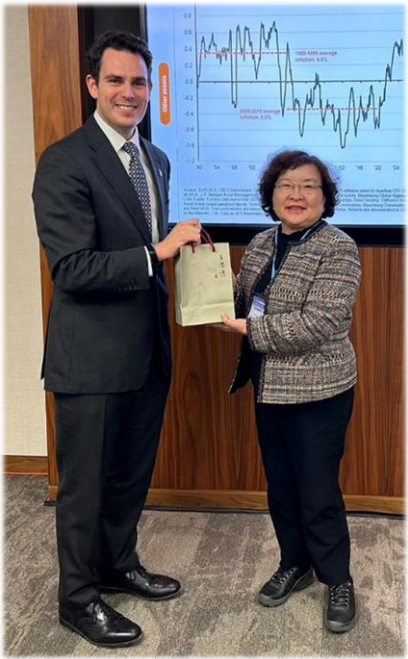
在高利率時代，固定收益資產尤其是高收益債券提供穩定且具有吸引力的

利息收入，與低利率環境相比，債券的投資價值顯著提升。值得注意的是，短期債券因其低利率風險，成為平衡收益與風險的重要選擇。

四、結論與建議

在高利率環境下，投資人需要靈活調整資產配置，實施多元化的投資策略。關鍵在於平衡增長驅動與通脹驅動的市場情境，選擇能提供穩定回報的資產，如價值型股票、高收益債券和替代性資產。

五、活動剪影

1. 講者：Max McKechnie (Global Market Strategist)	2. 團員大合照
	

捌、Schroder Investment Management

一、日期與時間：113 年 11 月 8 日，10:00-12:00。

二、機構簡介

施羅德投資集團(Schroder Investment Management Limited)總部位於英國倫敦，成立於 1804 年，截至 2024 年初，其管理之資產總額(AUM)約 7,500 億英鎊，業務遍及全球超過 35 個國家及地區，設立 60 多個辦事處，並有約 5,500 名員工，包含遍布倫敦、紐約、新加坡、東京、香港等全球主要金融中心之超過 750 名專業投資專家。

施羅德採取客戶為核心之多元資產管理架構，業務架構之兩大核心為「全球資產管理」、「財富管理」，強調長期投資、可持續發展及創新能力，服務範圍涵蓋股票、固定收益、私募股權、多元資產、替代投資、房地產及可持續投資等領域，確保為個人、機構及政府等客戶創造穩定且持續之收益。

三、參訪內容摘要

(一) 生成式人工智慧投資分析師

施羅德積極運用生成式 AI 和大型語言模型等 AI 技術以提高整體生產力與效率，特別是投資和行銷方面，應用包括翻譯服務、新聞監控、ESG 評分卡和產品數據管理。

施羅德開發一款名為「GAIA」的生成式人工智慧投資分析師，專為簡化私人股權投資備忘錄的創建過程而設計，可生成投資備忘錄草稿，顯著提升投資決策效率，其強調合作、尖端技術、用戶友好性和 AI 優先哲學在提升投資管理中的生產力和決策過程中的重要性。此應用已被提名參加首席投資官獎，預計將進一步改善投資團隊的生產力和決策質量。

(二) ESG 展望與影響力投資

1. 長期展望：預測氣候風險將成為企業營運的重要挑戰，因此在投資決策中高度關注碳排放、能源轉型和可持續發展策略。此外，在人口結構變化和社會需求增長的趨勢下，企業的社會責任指標，如勞工權益和社區影響，也會對其長期價值產生影響。
2. 策略方向：
 - 聚焦於全面整合環境、社會及治理（ESG）因素，致力於將 ESG 指標融入所有資產類別的投資分析，並採用專有的 SustainEx 工具量化企業在環境與社會層面的貢獻與風險。
 - 積極參與企業治理，以股東身份與企業管理層對話，推動更高標準的 ESG 實踐。
 - 承諾至 2050 年實現淨零排放，並逐步減少高碳排放公司的投資比例，支持能源轉型相關產業。
3. 產品與市場策略：施羅德針對亞洲市場，特別關注符合當地投資者需求的 ESG 產品，如綠色能源、低碳科技及可持續基建等主題，吸引以退休基金及高淨值客戶為主的投資者。目前積極推出專注於 ESG 和可持續發

展的基金產品包括：

- 氣候轉型基金：投資於推動低碳經濟的企業。
- 社會影響基金：專注於改善貧富差距、教育與醫療等社會議題的投資標的。
- ESG 債券基金：專注於公司治理和環境友善的債券。

4. 數據與透明度

施羅德認為透明度是 ESG 投資成功的關鍵，因而建立嚴謹的報告機制，定期揭露投資組合的 ESG 表現，並分享相關的投資影響數據，以增強投資者信心。

四、活動剪影

1. 團長張總經理致謝講師群，由左至右分別為：
- (1) **Charlotte Wood** (Head of Fintech, Innovation and AI Strategy)
- (2) **Edward Scrutton** (Science Engineer)



2. 講者：**Andy Howard**
(Global Head of Sustainable Investment)



玖、Aberdeen Asset Management (Aberdn)

一、日期與時間：113 年 11 月 8 日，14:00-16:00。

二、機構簡介

安本資產管理(Aberdn)是一家總部位於英國的全球資產管理公司，在全球遍布超過 25 個國家及地區的辦公室，幫助投資者及客戶實現財務目標。該公司所提供的投資服務包括針對保險公司及退休金管理者需求所訂制之投資方案、管理投資組合、增強指數及量化投資。Aberdn 策略核心為環境、社會與治理(ESG)原則之承諾，透過主動擁有權以及獨特的團隊結構來推動永續投資實務，以確保永續發展的專業知識能被合理運用，並憑藉其專業知識、穩固之客戶關係以及長期投資，為各種規模的客戶提供相關且具影響力之投資方案。

三、參訪內容摘要

- (一) 避險基金具有策略多樣化、透過集中或共同投資提高報酬率以及降低風險三大優點，並可分為主動式和被動式兩類。主動式避險基金依賴基金經理人的專業與判斷，挑選投資標的以追求高回報；而被動式避險基金則參照指數進行穩健的主題式投資，與大盤表現密切相關。截至 2024 年 3 月，美國股票市場約六成採用被動式投資，安本資產管理亦專注於此領域，主要透過跟隨 HFRI500 指數，提供高透明度且策略性的投資平台，如 Aberdn Eclipse，實現資產多元化並支持長期成長目標。
- (二) 區塊鏈技術在基金管理領域展現顯著之潛力，特別是在提升流動性與營運效率方面。透過區塊鏈，基金管理能簡化交易流程，實現即時結算，降低抵押品管理成本，並減少對手方風險，甚至有機會提升投資組合收益。此外，單一帳本系統的導入有助於大幅降低資產管理產業每年高達 1,000 億美元的運營成本，減少對多方服務供應商的依賴。展望未來，隨著技術普及，區塊鏈有望加快支付與結算速度，同時為消費者與商家帶來更廣泛的應用場景，例如將貨幣市場基金代幣化，用於日常交易。
- (三) Aberdn 指出未來三年資產管理產業面臨之主要挑戰，包括被動型產品持續流行、定價(Pricing)壓力加劇、超額收益(Alpha)縮減、創新策略不足以及投資者需求之轉變等。為因應這些挑戰，Aberdn 將優先發展產品領導力，並透過精準商品及推出策略來擴大市場影響力。此外，Aberdn 指出，主題投資(Thematic Investing)是現代資產管理的關鍵策略，其核心在於透過捕捉長期之結構性成長趨勢來增強投資回報，例如科技轉型、能源革命、健康與人口結構變化等。同時，主題投資提供多元化及差異化之配置，透過在各個子主題之間實現風險分散及資產權重平衡來最大化潛在回報，並且保持與全球股權指數相近之風險特徵。

四、結論與建議

- (一) 依據 Aberdn 介紹，避險基金結合靈活多樣的策略及穩健之投資架構，在風險管理與資產增值之間取得平衡。隨著被動式投資普及，Aberdn 致力於提供透明、高效且具彈性之投資解決方案，滿足不同客群的需求，並藉由創新之平

台 Abrdn Eclipse 與指數追蹤策略，持續為投資者實現穩定增長與價值創造。

(二)Abrdn 指出，區塊鏈在基金管理中之應用，不僅能提升效率與流動性，還能降低運營成本，改變傳統資產管理模式。其即時結算與代幣化資產的應用，不僅為企業創造更多價值，同時為消費者提供便利。隨著更多機構採用該項技術，基金管理產業有望邁向更高效、透明且多元化的未來。

(三)Abrdn 認為資產管理產業未來的競爭核心在於創新及差異化。Abrdn 主題投資及固定收益創新領域，其產品以增強收益與分散風險為目標，並捕捉全球結構性趨勢之長期價值。這些策略不僅有助於吸引不同風險偏好的投資者，亦為機構及零售市場提供更靈活且前瞻性的投資選擇，反映資產管理領域未來發展方向。此外，Abrdn 股票投資策略則強調「與眾不同之成長投資」，專注於可持續之價值創造，而非短期的市場炒作，致力於在平衡風險的基礎上實現穩健的長期回報，展現其在主題型投資領域的深厚專業與創新能力。

五、活動剪影

1. 講師群：

(1) (左) **Duncan Moir** (Senior Investment Manager, Digital assets head)

(2) (右) **Hua Chai** (Investment Manager, Alternatives)

(3) (視訊) **Yassar** (Global head of product strategy)



拾、M&G Investment Management

一、日期與時間：113 年 11 月 12 日，10:00-12:00。

二、機構簡介

來自英國的 M&G 英卓投資管理有百年資產管理的經驗，成立於 1848 年，2019 年從母公司拆分並在倫敦證券交易所上市。M&G 的業務核心價值是建立在關懷和誠信之上，專注永續投資，精準掌握市場主旋律，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。

截至 2024 年 6 月底，M&G 管理資產規模為 3950 億美元，最大是客戶主要來自英國，其次是泛歐洲市場。以投資管理資產類型來看，以固定收益投資最大，達 1730 億美元，其次為股票為 1010 億美元，其它投資亦包含私有市場投資、不動產投資、影響力及責任投資等。值得一提的是，泛私有市場投資領域中，M&G 是歐洲最大投資人之一、亦扮演全球前 10 大的主要投資人之一。

三、參訪內容摘要

(一) M&G 固定收益投資評估方式及投資策略：

- 主打「最佳收益基金策略」(Optimal Income)，專注於固定收益資產，結合頂層宏觀策略與自下而上的投資分析。
- 該投資策略在利率變化中靈活調整部位，並專注債券市場中的最佳風險報酬比，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，全球投資等級企業債券指數信用利差處於歷史緊縮區間，可再額外提供的風險報酬有限。

(二) 影響力投資

影響力投資是 M&G 在過去十年中持續發展及關注的領域，這不僅是考慮投資組合中可持續發展所面臨的風險，更是與公司合作以改進其運作模式。舉例來說，M&G 投資於一家解決住房和建築問題的英國企業，該公司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、可持續且對氣候有益的方式創造住房，實現環境與經濟效益的平衡。

M&G 也支持一家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，對經濟發展產生了深遠影響。首先，該銀行透過動員更多的金融專員，提升服務覆蓋率，同時強化客戶教育以降低欺詐和身份盜用風險，此外，在普惠金融的目標下，該銀行逐步建立數位商業生態體系，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。談盡職治理及永續性

M&G 認為可持續性因素對投資具有重大的財務意義，並直接影響投資績效。公司內部擁有超過 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，可以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」視為兩大可衡量的行動領域，透過策略性行動，支持全球永續發展目標的實

現。

四、結論與建議

(一)根據 M&G 的全球市場投資觀點，其對股市表現相對樂觀，並且在債市方面積極佈局評價面較便宜的券種。M&G 基於評價面的投資策略，有助於降低投資組合的下檔風險，然而，此種方式未必能完全捕捉市場的趨勢動能。值得注意的是，M&G 講者特別提到，公司在分享市場觀點的同時，亦將其作為與客戶溝通和提供教育訓練的重要一環。針對近期市場動態方面，M&G 的觀點如下：

- 美國股市在總統大選結果公布後攀升至歷史新高，其中金融股領漲。此一現象主要反映了市場對川普可能放寬金融監管的政策期待，類似於 2016 年大選後市場的反應。投資者普遍認為，川普的政策將有助於美國企業的成長。
- 近期美元走強，外匯市場正在消化川普提出的關稅政策提議。美元上漲的同時，歐元走弱，此一趨勢反映了美國經濟的持續增長，以及市場對川普可能對中國和歐洲國家課徵關稅的擔憂。

(二)M&G 的影響力投資試圖量化可行的方案，找到這些問題的解決方案，幫助讓我們世界重回到綠色、可持續運行的軌道。M&G 分享到，儘管市場上許多知名企業的營收強勁，但並未能有效發揮影響力。最令人印象深刻的是，M&G 作為英國上市股票工作小組(GIIN Listed Equities Working Group)的關鍵成員之一，積極發揮作用並與其他成員合作，協助制定公開市場的影響力投資標準，該工作小組的主要目標之一是：探索如何使上市股票的影響力策略與企業的核心特質相匹配，從而在可持續性方面發揮更大的作用。

(三)公司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」，或可做為其他金融同業想積極進展永續發展優先事項的參考方向。

五、活動剪影

1. 團長張總經理與 M&G 團隊合影，講師分別為：

- (1) (左 1) **Ben Constable Maxwell** (Head of Impact Investing)
- (2) (左 3) **Charlotte Peace** (Investment Specialist, Equity & Multi Asset Investment Specialists)
- (3) (右 1) **John Vercoe** (Head of Public Asset Sustainability; Head of Quant Systems)



2. 講者：**Carlo Putti**
(Investment Director, WFI Investment Specialists)

