

「ESG、REITs 暨 PE Fund 投資趨勢 新解析」研討會

成果回顧

為提供投資人多元投資管道、提升資產管理業競爭力，活絡我國不動產證券化市場，並協助總體經濟發展，金融監督管理委員會(以下簡稱金管會)參考日本、新加坡及香港等地之不動產信託制度，改以信託、基金雙軌制，開放 REITs 採基金架構發行並新增「不動產投資信託事業」得募集及私募不動產投資信託基金，以增進資產管理業營運彈性、強化績效管理。

此外，我國政府正積極推動 5+2 產業創新計畫、6 大核心戰略產業、前瞻基礎建設等各項政策，國發會於 2021 年 6 月 10 日發布「促進私募股權基金投資產業輔導管理要點」協助我國經濟成長再添動能，透過私募股權基金具有產業投資的專業知識、擅長企業整合，藉以引導民間資金投入重要策略性產業，俾加速我國產業轉型升級；同時，金管會已於今年 8 月公布國際永續揭露準則接軌藍圖，結合永續發展行動方案，提升永續發展與資訊科技應用，引導永續資金投資、避免漂綠。

本場國際研討會以 ESG、REITs 及 PE Fund 投資為三大核心，主題包括：「永續投資策略」、「ESG 數據分析應用」、「新加坡 REITs 發展經驗及展望」以及「私募股權基金投資契機」等，研討會參與踴躍，與會者分別來自主管機關、周邊單位、證券、期貨、投信投顧業者及其他金融相關機構等，共計 91 位。

議程

時間：112年12月12日(星期二)

時間	主題	講席
08:50-09:20	Registration	
09:20-09:30	主辦單位致詞	證券暨期貨市場發展基金會 張麗真 總經理
09:30-10:40	Sustainable Investing Strategies 永續投資策略	Dr. Agnes K Y Tai, CFA, FRM, CAIA (戴潔瑩博士) Chief EC, ESG Investment Strategist, BlueOnion Ltd.
10:40-11:00	Break Time	
11:00-12:10	Integration of ESG Data Analytics ESG數據分析應用	Dr. Agnes K Y Tai, CFA, FRM, CAIA (戴潔瑩博士) Chief EC, ESG Investment Strategist, BlueOnion Ltd.
12:10-13:40	Lunch	
13:40-14:50	S-REITs Development & Outlook 新加坡REITs發展經驗及展望 (視訊)	Kenny Loh, CFP Wealth Advisory Director and REIT Specialist, Independent Financial Advisor (Singapore), REITsavvy
14:50-15:10	Break Time	
15:10-16:20	PE Fund Investing Opportunity 私募股權基金投資契機	Steven Peng (彭俊豪) CEO, Trust Capital Internation Ltd.

主辦單位致詞

張麗真 總經理

證券暨期貨市場發展基金會



證基會張總經理首先感謝業界對於本研討會的踴躍參與。承資產管理基金的支持，每年將舉辦兩場次的國際研討會，並針對資產管理業發展趨勢及重要議題，邀請國內、外產業界專家進行實務分享；本場次規劃主題圍繞在三大主軸：ESG、REITs 及 PE Fund。

首先針對「ESG」議題，張總經理表示，金管會已於今年 8 月 17 日率先宣布「直接採用 (adoption)」IFRS 永續揭露準則，2027 年 3 月中，119 家資本額新臺幣 100 億元以上的上市櫃公司，即會公布國內首本永續年報（2026 年年報），並預期四大接軌效益，包括提升國際能見度、防漂綠、加速永續轉型及承諾，有望吸引更多永續資金來臺灣；根據晨星統計，今年第一季就有 7 億美元的 ESG 基金淨流入我國資本市場，可見投資人對於永續投資的需求已如雨後春筍般與日俱增。

在「REITs」議題上，台灣將迎來重大變革，開放 REITs 採基金架構發行並新增「不動產投資信託事業」得募集及私募不動產投資信託基金，目前僅剩立法院最後審議通過即可施行，未來對於資產管理業營運彈性及業務範疇擴展將大幅度地增進。

張總經理於「PE Fund」議題方面表示，國發會已於 2021 年 6 月 10 日發布「促進私募股權基金投資產業輔導管理要點」協助我國經濟成長再添動能，透過私募股權基金具有高度產業投資專業知識與擅長企業整合之專業，藉以引導民間資金投入重要策略性產業，可協助加速我國產業轉型升級。

最後，張總經理再次感謝與會貴賓的熱情支持。配合政府政策，協助金融業轉型、朝向永續減碳及多元化投資管道，向來是本基金會核心目標，希望透過本場研討會，強化業界面對 ESG 投資、REITs 及 PE Fund 有多一份瞭解，並共同面對未來的挑戰。

專題演講一：永續投資策略 (Sustainable Investing Strategies)

講座：Dr. Agnes K Y Tai(戴潔滢博士), Chief EC, ESG Investment Strategist, BlueOnion Ltd. (藍傲)

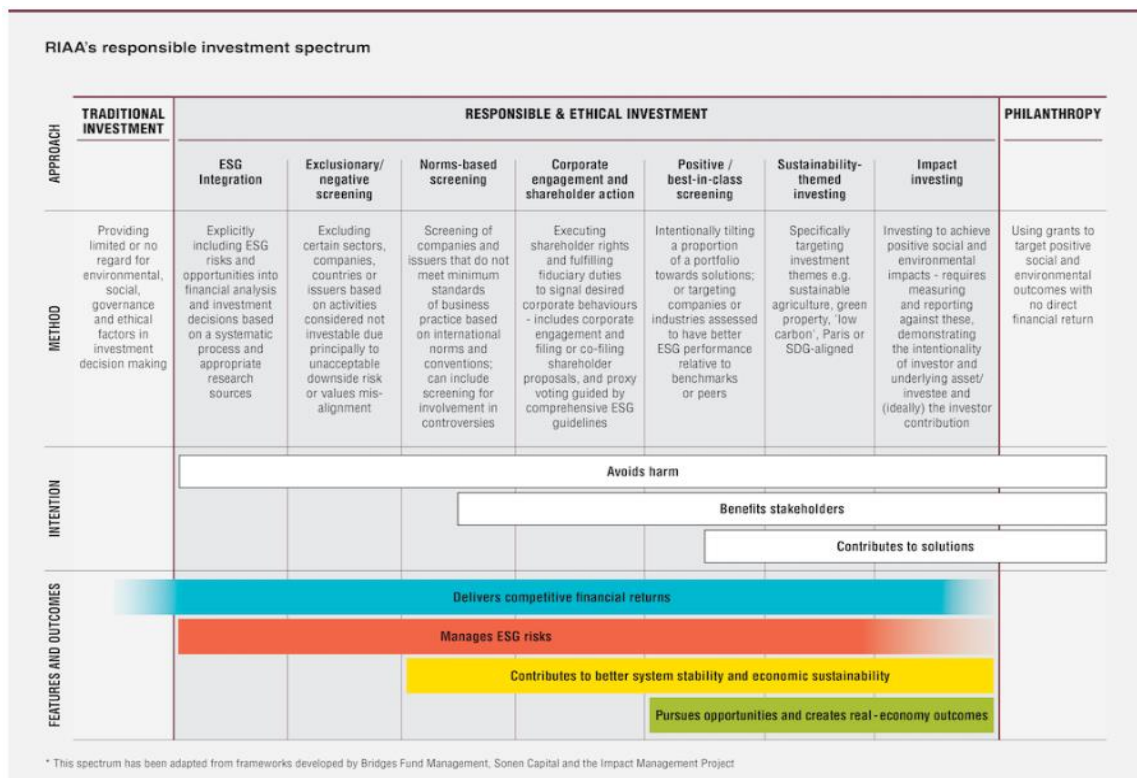
戴博士首先表示，永續投資在國際間存在著一個成長趨勢。截至 2022 年底，國際永續投資總額已達 30.3 兆美元，並且根據彭博(Bloomberg Intelligence)預估，全球 ESG 金融商品於 2025 年，將達 53 兆美元，超過全球資產管理規模(AUM, Asset Under Management)的三分之一(140.5 兆美元)；此外，於 2020 年之後，美國以外的市場也增加了 20%的永續投資，由此可知，ESG 投資不僅已是國際重要議題，更成為了資產管理業的核心發展業務。



戴博士透過證期局發布之「ESG 基金八大原則」(包括：投資目標與衡量標準、投資策略與方法、投資比例配置、參考績效指標、排除政策、風險警語、盡職治理參與及定期揭露)為引，說明永續投資的最佳策略。台灣現階段 ESG 基金的投資策略原則為：「將 ESG 因素納入投資流程，並對 ESG 相關因素作出考量並評估」。根據 BlueOnion 研究，ESG 最佳投資策略有三大階段：

- (1) 投資範圍之選定：建立一個可投資的範圍、設定投資組合須具備至少 70%以上的 ESG 商品及考慮商品的種類(包含：債券、股票或另類資產)。
- (2) 投資標的之選擇：選擇投資符合 ESG 的市場、產業及主題。
- (3) ESG 投資策略：被動式投資(Index Tracking)、主動式投資(Various ESG Strategies)及客戶委任(Client Mandate)。

再者戴博士說明，針對如何將 ESG 議題納入投資決策中，全球永續投資聯盟(Global Sustainable Investment Alliance, GSIA)歸納出了七種主要策略，澳洲責任投資協會(Responsible Investment Association Australasia, RIAA)整理為責任投資光譜(如下圖)：



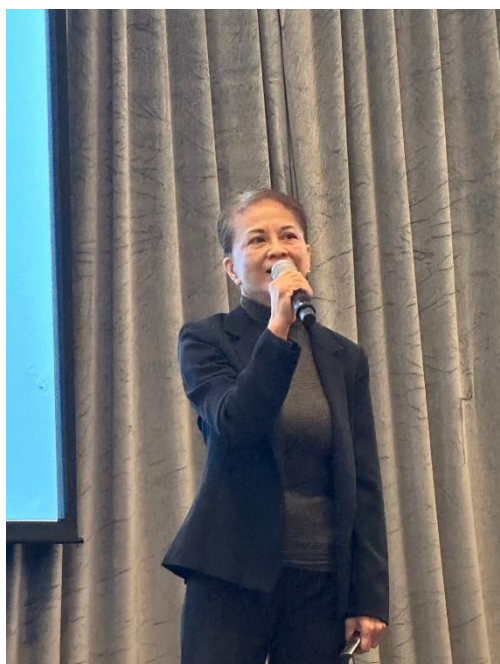
- (1)ESG 整合：將 ESG 因子系統性納入財務分析流程。
- (2)排除篩選：基於特別的 ESG 標準，自基金或投資組合中排除特定產業、公司或營業活動。
- (3)國際規範篩選：基於經濟合作發展組織(OECD)、全球報告倡議組織(GRI)或可持續發展會計準則委員會(SASB)等國際組織所發布之國際標準，檢視投資標的公司是否符合規範。
- (4)公司及股東之參與：股東利用投票權，共同提出股東議案或依據 ESG 政策進行投票。
- (5)同業最佳篩選：投資 ESG 表現優於市場之產業及公司。
- (6)永續主題投資：投資於特定永續主題(如乾淨能源、綠能科技或永續農業)的相關資產。
- (7)影響力投資：投資於解決社會與環境之事業。

最後戴博士說到，現階段責任投資流程，對於金融業擴大 ESG 投資及策略訂定是最重要的基礎。透過建立完善的 ESG 投資評估流程，不僅可以有效地提供財務報酬；同時，對於 ESG 風險管理及總體經濟穩定性，可達到更全面的國際化及趨勢轉型！

專題演講二：ESG 數據分析應用

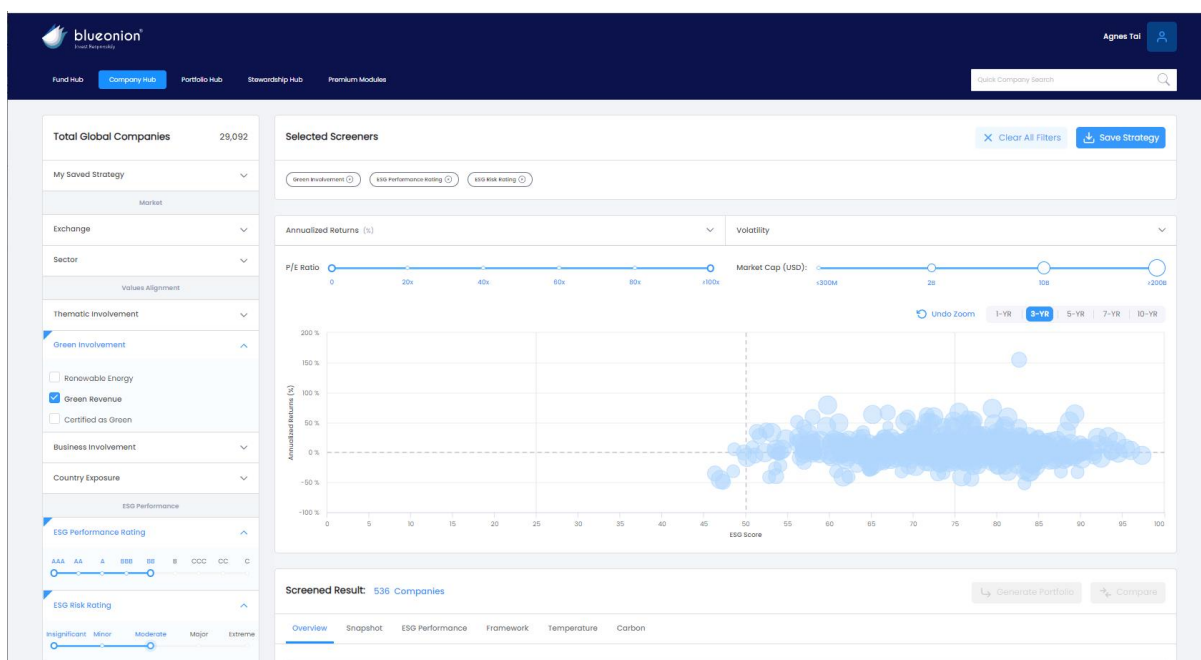
(Integration of ESG Data Analytics)

講座：Dr. Agnes K Y Tai(戴潔滢博士), Chief EC, ESG Investment Strategist, BlueOnion Ltd. (藍傲)



戴博士首先介紹 BlueOnion 的 ESG 分析平台。藍傲的 ESG 平台將永續基金以本益比(PE Ratio)及市占率(Market Cap)為篩選基礎分類，並根據基金的三個面向表現：環境分數、社會分數及治理分數(E-Score、G-Score 及 G-Score)區分為 AAA、AA、A、BBB、BB(中等)、B、CCC、CC及C等七個等級；同時，於 ESG 風險評分上，也區分為非常重大(Extreme)、重大(Major)、中等(Moderate)、不重大(Minor)及非常微小

(Insignificant)等五個等級(如下圖)。因此，基金經理人可以藉由藍傲的 ESG 平台，在大量的個股中選取適合的 ESG 標的組成投資組合，不僅符合 ESG 的規範；同時，也可以根據其評分及績效，快速地找出高於市場平均表現的 ESG 商品，以創造更高的綠色盈餘。



此外，戴博士表示，針對 ESG 基金的碳足跡計算及法遵情形，也可以透過藍傲的平台去執行分析。由下圖可知，國際間已發行多檔永續基金，

但是每一檔的績效表現則是參差不齊，因此在「低碳排」基金池中，根據國家、產業、ESG 分數、E-Score、S-Score 及 G-Score 作出一個綜合評分 (UNGC Score)，並排除不符合氣溫協定(Temperature Alignment)的基金，進而有效地找出投資於低碳足跡的基金，以此降低基金經理人的決策流程複雜性，更可以系統化篩選標的。

Name	Type	Category or Industry	Country	Weight (%)	ESG Score	Environmental Score	Social Score	Governance Score	UNGC Score	Temperature Alignment	Actions
Neste OYJ (Ticker: Exchange ID)	Company	Utilities	Spain	0.02	82.87	88.50	88.00	71.80	88.24	Aligned Near-Term	🗑️
Melroe Energy Group SA US9388400281 8422 1945	Company	Real Estate	United States	0.02	76.00	76.00	76.00	76.00	76.12	Aligned Near-Term	🗑️
Centrica Energy Services SA US9234200781 1884 1915	Company	Utilities	Ireland	0.02	80.17	72.50	85.00	83.00	82.87	Aligned Near-Term	🗑️
Waste Connections Inc CA3400800131 1024 1915	Company	Waste Management	Canada	0.02	86.33	80.00	97.80	70.60	86.08	Aligned Near-Term	🗑️
Grupo Mexico SAB de CV MX9370840131 861 1945	Company	Metals & Mining	Mexico	0.02	85.33	78.00	87.00	84.00	74.50	Aligned Near-Term	🗑️
EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG DE9092200081 1884 1915	Company	Utilities	Germany	0.02	76.17	74.00	78.00	86.50	76.88	Aligned Near-Term	🗑️
Tosy Industries Inc. JP2632000011 1493 1915	Company	Chemicals	Japan	0.02	74.17	84.00	71.00	86.50	74.24	Aligned Near-Term	🗑️
Proclon Drilling Corp CA4022040701 1915 1915	Company	Oil & Gas	Canada	0.02	76.50	85.00	84.50	88.00	87.82	Aligned Near-Term	🗑️
Beko Prime Site AS CA0000000081 1024 1915	Company	Real Estate	Switzerland	0.02	84.87	76.00	79.00	100.00	84.17	Aligned Near-Term	🗑️
Centrica PLC GB0000000011 1024 1915	Company	Utilities	United Kingdom	0.02	74.83	87.00	74.00	83.50	77.58	Aligned Near-Term	🗑️
Boliden AB SE0000000471 0744 1915	Company	Metals & Mining	Sweden	0.02	75.83	83.00	80.50	87.00	83.29	Aligned Near-Term	🗑️
Melro Properties SOCIM SA ES0000000031 1024 1915	Company	Real Estate	Spain	0.02	70.87	76.00	73.00	84.00	77.44	Aligned Near-Term	🗑️
Center Global Corp US1448010481 1024 1915	Company	Industrials	United States	0.02	71.00	88.00	71.00	77.00	78.98	Aligned	🗑️
Aktia Capital AB SE0017488881 0847 1915	Company	Industrials	Sweden	0.02	75.03	71.00	79.80	88.00	79.19	Aligned	🗑️
ASA ASA DK0000204071 0864 1915	Company	Utilities	Denmark	0.02	78.87	83.00	82.00	74.00	78.80	Aligned	🗑️
Nomura Real Estate Holdings Inc JP2790000011 1024 1915	Company	Real Estate	Japan	0.02	80.50	49.00	79.00	83.50	66.77	Aligned	🗑️
Hitachi Energy Co Ltd JP2790000011 1024 1915	Company	Industrials	Japan	0.02	84.83	81.00	84.00	47.50	87.43	Aligned	🗑️
Flintgroup PLC GB0000000011 1024 1915	Company	Land Transportation	United Kingdom	0.02	82.87	89.00	72.00	87.00	78.84	Aligned	🗑️

最後，戴博士指出，目前藍傲 ESG 平台已有台灣 1,862 支上市櫃公司股票於資料庫中，71.3%的股票是屬於 ESG 評分高於 70 分、過去三年的投資報酬率也皆為正數，可見台灣對於永續發展具備高度重視。未來，ESG 投資將不再是一門學問，而是投資的一個基本面。

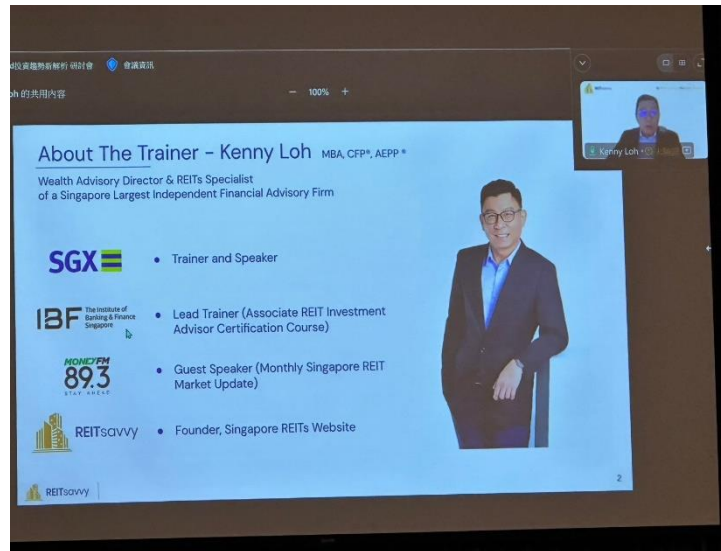
專題演講三：新加坡 REITs 發展經驗及展望 (S-REITs Development & Outlook)

講座：Kenny Loh, Wealth Advisory Director and REIT Specialist,
Independent Financial Advisor (Singapore), Founder of REITsavvy

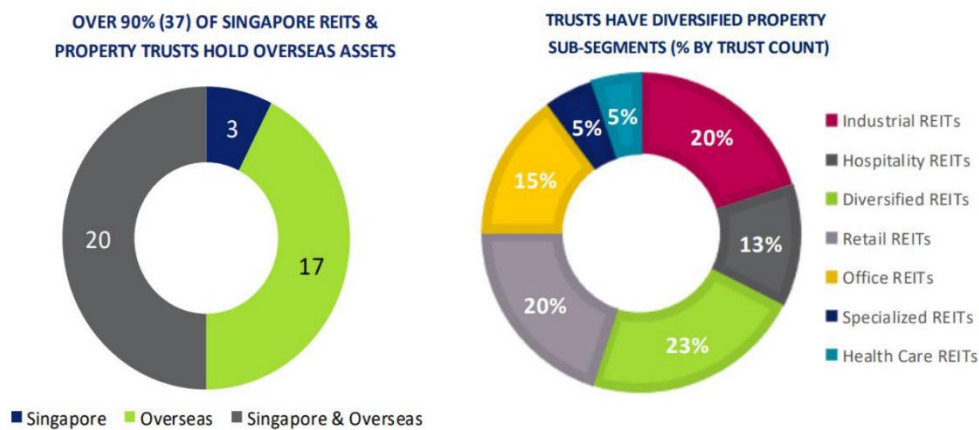
Kenny 首先針對新加坡現有不動產投資信託的發展現況及特色進行介紹。其中包括五大特色：

(1) 多元化投資組合：新加坡的 REITs 市場持續趨向多元化，不僅限於辦公大樓和商業地產，還包括購物中心、

酒店、工業物業等。有助於降低風險，提高長期報酬(如下圖)。



A Diversified Portfolio of Locations and Sectors



(2) 國際發展：新加坡 REITs 市場已開始在國際市場擴張，有助於擴大投資範圍，分散風險。亞太地區是一個重要的不動產證券化市場(例如：香港、馬來西亞及日本等)，提供了不同種類的投資選擇。

(3) 永續發展：ESG 投資比例大幅上升，多數新加坡 REITs 致力以永續發展事業為投資標的，包括：綠建築比例、減少碳足跡及低碳排等產業，以滿足投資者和資本市場對永續發展實踐的期望。

(4)數位科技應用：新加坡 REITs 市場逐漸導入金融科技應用，包括數據分析、區塊鏈、人工智慧等，以提高運營效率、降低人力成本，同時提供更好的投資人體驗。

(5)利率和經濟環境：對利率和總體經濟環境的敏感性仍然存在，新加坡 REITs 市場仍關注全球經濟動向，特別是與高利率和資金成本相關因素的影響(如下圖)。

Singapore REITs: – An Asset Class for Diversification & Capital Preservation



Stability

- Political Stability (Strong, Clean and Credible Government)
- International Neutral Stance
- AAA Sovereign Credit Rating helps Singapore Dollar (SGD)



Invest in a Global Financial Hub

- Transparent & Complete Legal System
- Well regulated Wealth Management and Financial Service System



Economic Growth

- Participation in Singapore's Long Term Economic Growth
- High demand in the property sector due to land scarcity

再者，Kenny 建議台灣資產管理業未來可以朝向以下五點為目標發展 REITs：

(1)擴大不動產類別：參考現行 S-REITs 發展現況，擴大台灣不動產類別得納入投資組合中，包括辦公大樓、商業地產、購物中心，科技園區、數據中心及倉儲物流設施。

(2)推動綠色 REITs：鼓勵台灣金融業發展綠色 REITs，投資於可再生能源項目、能源效率改進及低碳排產業等不動產，以有效因應氣候變遷和永續發展的需求。

(3)稅收優惠：提供投資者受惠於 REITs 所賦予的稅盾利益，促使更多資金投入於資本市場，以促進市場發展。

(4)加強監管與透明度：強化 REITs 市場的監管制度，提高資訊透明度，有助於吸引更多的投資者；同時，確保市場的穩健運作。

(5)強化國際合作：可積極與國際市場合作，吸引外國投資者；提供我國投資者更多跨境投資機會。

最後，Kenny 說到，新加坡 REITs 市場的發展趨勢及不動產類型與台灣高度相仿且具備高密集度的特性，台灣得以此借鏡並擬定相應的可行方案，透過擴大不動產證券化類別、提供稅賦優惠及擴大永續投資，未來 REITs 能於我國資本市場中，取得一席之地。

專題演講四：私募股權基金投資契機

(PE Fund Investing Opportunity)

講座：Steven Peng, CEO, Trust Capital International Ltd. (信實資本)



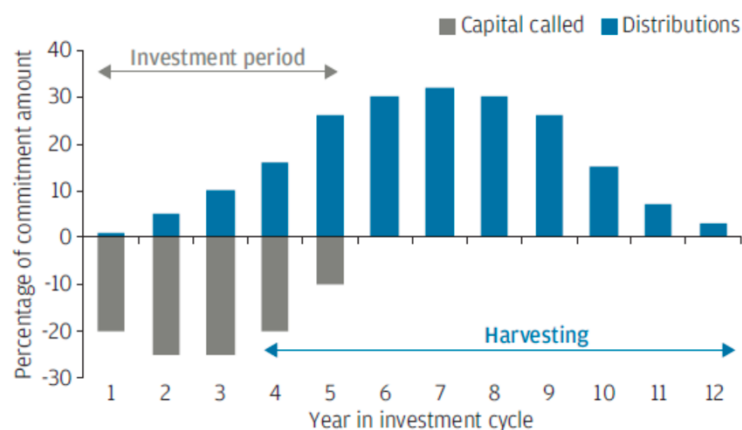
彭執行長首先說明私募股權基金的概念。私募股權基金(Private Equity Fund, PE Fund)主要有兩大特色：以「非公開方式募資」且「主要投資於私募股權」的基金。私募股權基金相較於公募基金，並非於公開市場中向投資人募資，而是屬於以非公開的型式，向特定人士募資，以獲取投資標的之中長期報酬；以策略布局考量一間企業的生命週期包含：初創期、成長期、成熟期及衰退期，根據摩根資產管理

研究顯示，一檔私募股權基金投資的年化現金報酬呈現一個「J 曲線」的型

態，前五年為資本回收期間，而後的五至十二年則為資本回收及獲利的期間（如下圖）。

J-Curve

EXHIBIT 4: TYPICAL ANNUAL CASH FLOWS OF A SINGLE PRIVATE EQUITY FUND



Source: Private Equity Group. The charts and/or graphs shown above and throughout the presentation are for illustrative purposes only. Past performance is no guarantee of future results.

Source: JP Morgan Asset Management

彭執行長接著說明台灣現行私募股權基金發展趨勢的三大重點：

- (1)政府政策：台灣政府一直在積極推動金融市場的發展，包括私募股權基金，透過制定法規和提供相應的支持來鼓勵 PE Fund 發展，例如：國發會「促進私募股權基金投資產業輔導管理要點」，確保 PE Fund 的透明度和風險管理。
- (2)與國際創新科技結合：擴大私募股權基金投資於科技業及人工智慧 (Artificial Intelligence) 產業，創造更高額的產業報酬與現金流。
- (3)市場挑戰：我國私募股權市場相較於國際上的金額，仍非常微小，係 PE Fund 並非於公開市場尋找投資人，而是尋求特定人士以特定價格去收購該標的，因此，會在募資方面面臨極大的挑戰。

最後彭執行長提到，PE Fund 在國際上仍持續發展，並且台灣也在積極推動相關政策以促進私募股權市場的發展。隨著全球總體經濟環境及利

率市場條件的變化，投資者和基金管理公司都應該密切關注相應的趨勢和政策動向。

結語

「ESG、REITs 暨 PE Fund 投資趨勢新解析」研討會在三位專業講者的精彩演講中圓滿完成，與會者不僅對於「永續」議題參與熱烈，對於我國「不動產證券化」及「私募股權市場」也多一份理解，現場互動交流熱絡，證基會將持續配合政府政策及最新金融趨勢辦理相關主題活動，並創造國際化資產管理人才互動交流的平台。