

特首李家超在施政報告公布將成立「香港投資管理有限公司」，撥300億元設立「共同投資基金」，以引進和投資落戶香港的企業，被外界視為「港版淡馬錫」。淡馬錫是新加坡政府全資持有的公司，國際上一般稱為「主權基金」，淡馬錫近年投資模式的最大特點之一，在於有明確的投資理念與策略，堅持要利用投資來把握引領社會經濟發展的趨勢，從「四大結構性趨勢」中主動探索投資機會，「投資當下，放眼未來」。

**淡馬錫**  
創立於1974年，最初目的是管理原本由新加坡政府持有的資產。雖然新加坡財政部長是淡馬錫唯一股東，但淡馬錫擁有本身的資產，而不是政府資金的代管者，公司既需要繳稅，亦會每年向股東（新加坡政府）派發股息。

#### 目標遍及全球 彈性投資方式

新加坡政府不參與淡馬錫的投資、脫售或任何其他商業或營運決策，但淡馬錫在委任董事會成員時必須獲得新加坡政府同意，而董事會成員大部分都曾在政府任職背景，例如現任主席林文興就曾擔任總理公署部長。不過淡馬錫的管理層則大多是出身於私人企業，例如現任行政總裁狄灝加入淡馬錫前，就曾任新加坡王律師事務所的執行合夥人，擁有超過20年法律行業經驗。

淡馬錫的投資目標遍及全球，而且投資方式非常有彈性，公司作為積極活躍的投資者，經常會通過增持、減持或維持現有投資來管理投資組合，沒有固定的投資年期。為了在投資時同時追求回報與正面影響力，淡馬錫致力於在投資組合公司推行健全的公司管治制度，包括支持建立由具備豐富商業經驗的高水平、多元化人才所組成的董事會，以指導和支持高級管理層，但淡馬錫並不會指示其投資組合公司的商業或營運決策，一般亦不會在投資組合公司的董事會內派駐代表。

#### 要求在星設分部 增本地職位

不過淡馬錫在投資海外企業時，一般都會要求對方在新加坡設立分部，並在新加坡提供一定數量的本地職位，管理層需要有一定比例的新加坡人、企業必須在新加坡有一定投資。淡馬錫透過這方法，把新加坡需要的產業或企業引進當地，從而推動新加坡科技升級轉型。

此外，淡馬錫也有明確的投資理念與策略，公司近年設定了「四大結構性趨勢」，分別是「數字（碼）化進程」、「可持續的生活」、「未來新消費」及「更長的壽命」，並根據這四大趨勢來調整投資組合，包括投資於能直接推動這些趨勢的企業，以及借助這些趨勢來發揮潛力並實現增長的企業。淡馬錫國際副行政總裁謝松輝去年12月受訪時表示，淡馬錫的投資趨勢指引公司建立具前瞻性和韌性的投資組合，取得可持續經濟增長，並向低碳經濟過渡。

#### 關注非上市資產 回報率超10%

除了投資成熟的已上市企業外，淡馬錫也着重投資非上市資產，例如新創企業等，過去10年淡馬錫的非上市投資組合年回報率超過10%。非上市新加坡企業在淡馬錫非上市投資組合中的佔比超過三分之一。謝松輝表示，對於每一項投資，淡馬錫都會進行自下而上的內在價值測試，除了看重投資的預期回報外，亦會關注投資目標與「四大結構性趨勢」是否一致，是否符合ESG（環境、社會和管治）的框架。◆綜合報道

列「四大結構性趨勢」主動出擊 引入所需企業助升級轉型

# 淡馬錫星政府全資 策略性投資引領發展

## 淡馬錫「四大結構性趨勢」

### 1 數字化進程

改變了商業模式，衝擊各領域，疫情加快數碼化進程

#### 投資案例：

付款公司飛澀（Flywire）

財富管理  
科技公司FNZ

製造業軟件公司黑湖  
智造（Blacklake）



### 2 可持續生活

更宜居、發展更平衡的未來，才能帶來長期機遇和回報

#### 投資案例：

地熱能科技公司  
Eavor Technologies

再生能源公司O2 Power

農業科技公司Rivulis



### 3 未來新消費

科技發展和人口結構變化，促使消費習慣轉變

#### 投資案例：

數碼娛樂、電商和金融服務平台  
冬海集團（Sea Limited）

按需服務、電商和金融服務平台  
GoTo Group

健康飲品製造商元氣森林  
（Genki Forest）



### 4 更長壽命

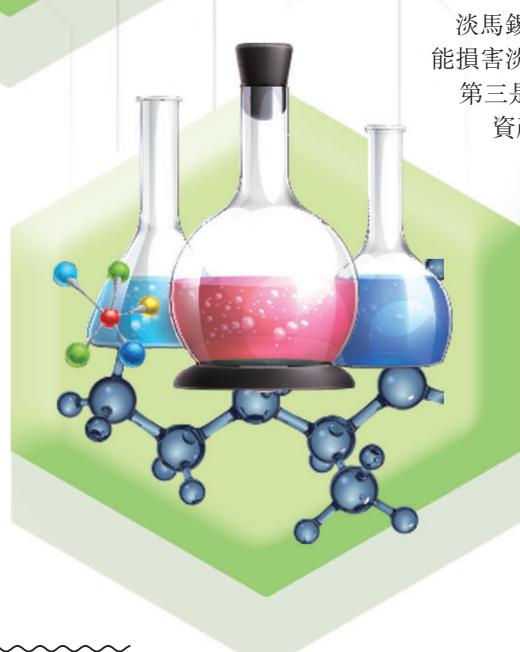
城市化和老齡化速度前所未有的，銀髮經濟帶來商機

#### 投資案例：

醫藥科技公司BioNTech

生物醫藥公司三葉草生物  
(Clover Biopharmaceuticals)

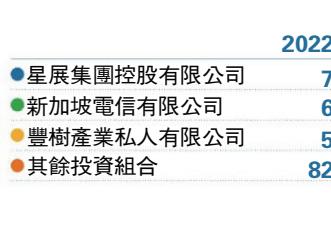
流行病療法公司Vir Bio-  
technology



## 圖解淡馬錫

淡馬錫目前在全球8個國家共設有12個辦事處，截至2022年3月31日，公司投資組合淨值為4,030億坡元（約2.22萬億港元），當中27%屬於新加坡資產，中國資產和美洲資產亦分別有22%和21%，歐洲、中東和非洲則合共佔12%。

按單一企業計，淡馬錫最大投資對象是星展集團，其次是新加坡電信，中國建設銀行曾是淡馬錫投資組合內第三大單一企業，在2018年佔投資組合比例的4%。



附註：  
\*中國建設銀行股份有限公司曾是第三大單一企業，在2018年佔投資組合比例的4%。



附註：  
\*主要為現金、現金等價物及持股比例低於20%的上市資產



附註：  
\*按標的資產所在地劃分。  
#交通與工業包含對能源與資源領域的投資。

## 重視企業管治



◆淡馬錫特別重視被投資企業的企業管治。 網上圖片

淡馬錫雖然不會主動參與被投資企業的商業或經營決策，但特別重視被投資企業的企業管治，並會積極就有關問題表達意見。今年3月彭博便引述消息人士指，淡馬錫因為對德國農作物和製藥巨頭拜耳領導層的表現不滿，要求解除公司行政總裁鮑曼的職務。

彭博當時引述知情人士指出，長期投資於拜耳的淡馬錫向拜耳監察委員會表達對現有領導層的不滿。報道指，淡馬錫一直都對拜耳在鮑曼帶領下的營運表現以及該公司缺乏繼任計劃感到擔憂。鮑曼2016年牽頭收購農業巨頭孟山都後，孟山都的除草劑產品卻被指會致癌，拜耳不但打輸了官司，更引發訴訟浪潮，估計為此將花費多達160億美元（約1,256億港元）。

雖然淡馬錫最終沒有在今年4月的股東大會上提出罷免鮑曼，但彭博上月報道，拜耳已悄悄開始尋找鮑曼的繼任人選，目的是在明年4月的下一次年度股東大會上宣布新的候選人。

此外，今年5月新加坡初創企業Zilingo爆出涉嫌違反會計規定醜聞，公司其後決定解僱聯合創辦人兼總裁博思，淡馬錫據報亦曾就事件向Zilingo施壓。 ◆綜合報道

## 制度化管理風險 絕不容名譽受損

淡馬錫投資遍及全球和各行各業，不可避免地會面臨風險，為了平衡投資風險與回報，淡馬錫訂製了「風險回報偏好原則」，設定了不同的風險容忍度，同時規定日常風險決策由管理層負責，但遇到主要風險決策，例如重大投資和脫售等，則由董事會負責。

### 列五大原則「兩把鑰匙」體系

淡馬錫設有五大風險回報偏好原則，第一是絕不容任何可能損害淡馬錫名譽和信用的風險；第二是注重長期業績表現；

第三是具有進行集中大額投資的靈活性；第四是維持穩健的資產負債表；第五則是評估總體投資組合價值發生長期持續損失的潛在風險，並通過不同情境來測試應對風險的韌性。

為了使運營風險最小化，淡馬錫將風險管理納入系統與流程之中，包括審批權限授權、公司政策、標準運營流程以及向董事會進行風險報告。淡馬錫亦具有規範化的流程以確保能綜合考量各種觀點，包括ESG（環境、社會和治理）風險，其中氣候風險又分為轉型風險和物理風險兩方面。

在「兩把鑰匙」體系下，淡馬錫的投資提案須由兩支團隊提交至投資委員會審核，例如市場團隊和行業團隊。根據投資規模或風險程度，投資提案可能上報執行委員會或董事會以做出最終決定。在此過程中，其他職能團隊提供額外的專業見解和獨立評估。

◆綜合報道



附註：  
\*按標的資產所在地劃分。