

TEMASEK

放眼未来



# 内容概述

---

## 0. 主页

## 1. 放眼未来

1.1 前言

1.2 淡马锡宪章

## 2. 董事长报告

## 3. 业绩与投资组合

3.1 业绩概览

3.2 投资组合一览

3.3 投资理念和策略

3.4 投资动态

3.5 主要投资

3.6 信用概览

3.7 管理风险

## 4. 可持续发展

4.1 可持续发展概览

4.2 通过投资组合推动可持续发展进程

4.3 构建可持续发展的机构

## 5. 机构治理与发展

5.1 治理与领导层

5.2 薪酬理念

5.3 我们的团队

5.4 社群尽责治理

## 董事长报告



“我们必须不断开拓创新，把握新兴机遇，在瞬息万变的世界再攀高峰。只有勇于担当、坚毅笃信，我们才能为世代构建更美好、更包容和更可持续的世界。”

**林文兴**  
董事长

[阅读更多资料](#)

## 业绩与投资组合



## 业绩概览

淡马锡在本财年末的投资组合净值为3,890亿新元。若按市值计算淡马锡的非上市投资，投资组合净值将提升310亿新元，达到4,200亿新元。

### 3,890亿新元

投资组合净值

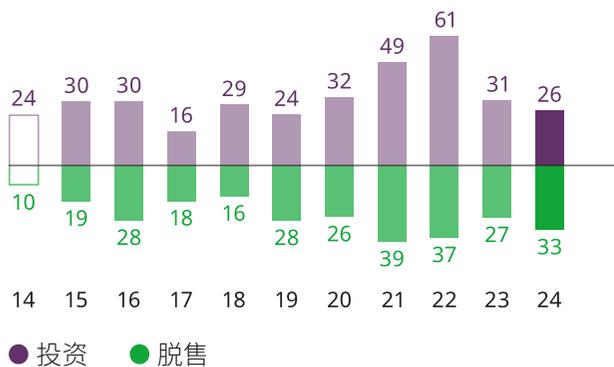
过去10年增长1,660亿新元



### 3,280亿新元

过去10年投资额

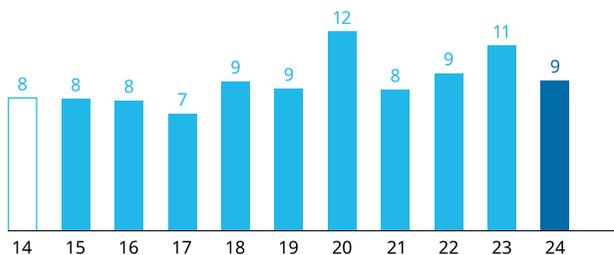
本财年投资260亿新元



### 90亿新元

股息收入

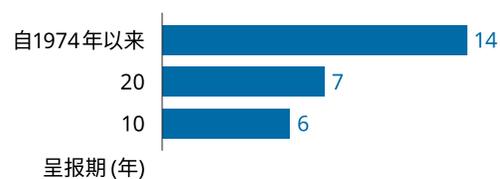
过去10年的年平均股息收入为90亿新元



### 6%

10年期股东回报率

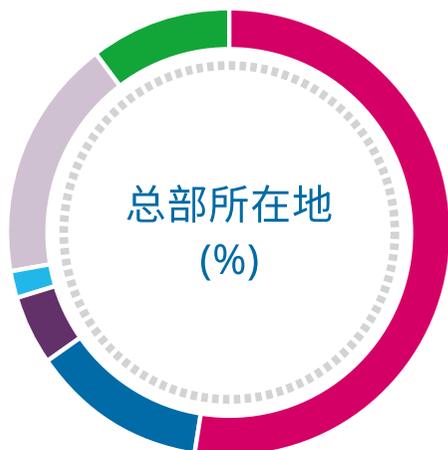
自成立以来股东总回报率为14%



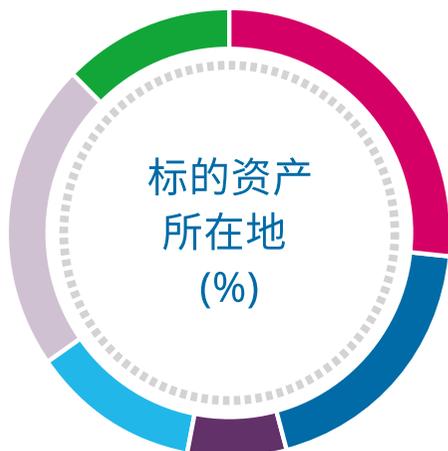
阅读更多资料

## 投资组合一览

扎根于亚洲，淡马锡的投资组合中64%的曝险(即投资组合敞口)分布在发达经济体。



	2024	2023	2022
● 新加坡	53	54	54
● 中国	13	15	15
● 印度	5	3	3
● 亚太区(不含新加坡、中国与印度)	2	2	2
● 美洲	17	16	17
● 欧洲、中东和非洲	10	10	9



	2024	2023	2022
● 新加坡	27	28	27
● 中国	19	22	22
● 印度	7	6	6
● 亚太区(不含新加坡、中国与印度)	12	11	12
● 美洲	22	21	21
● 欧洲、中东和非洲	13	12	12

[阅读更多资料](#)

## 投资动态

与往年一致，我们继续投资于契合四大结构性趋势并符合可持续发展目标的机会。我们脱售了一些投资、降低风险，并从先前的投资中实现收益。这使我们能够循环运用资金，及时把握市场错配的时机和独特的投资机遇。



### 数字化进程

跨行业数字科技



### 可持续的生活

助力实现可持续发展的产品和服务



### 未来新消费

消费类型和模式的新转变



### 更长的寿命

长寿所带来与日俱增的需求

[阅读更多资料](#)

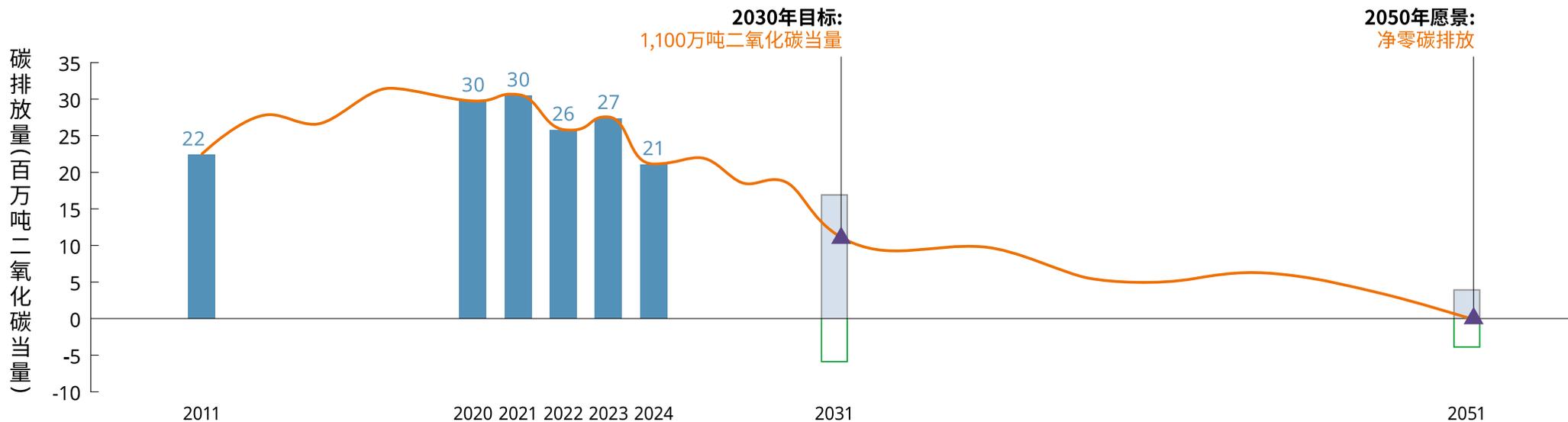
## 可持续发展



我们塑造不断成长、具有韧性的投资组合，实现长期可持续的回报。我们对可持续发展的承诺在其中起到至关重要的作用。

我们帮助投资组合公司脱碳，进行新投资，建立合作伙伴关系及创建平台，努力推进净零碳排放的目标。

### 向净零碳排放努力



● 投资组合历史总排放量    ● 投资组合总排放量 (示例)    ○ 负碳排放量 (示例)

— 实现净零碳排放的路径 (示例)

▲ 日历年的排放数据和目标会在接下来的财政年度呈报

[阅读更多资料](#)

## 机构治理与发展



我们致力于追求卓越、践行使命和造福世代，创造更光明和更包容的未来。我们的团队是实现这一愿景的核心。他们的价值观、热忱、能力、乐于学习、甘于奉献、敢于为先的精神，以及践行新理念、担当新使命的勇气，助力实现这一愿景。

[阅读更多资料](#)

## 造福社会



我们自20多年前起已开始培育社会资本，以审慎有序的方式回馈社群。

了解我们如何通过支持“有犬相伴(*Canine Partners*)”等基层倡议活动来与社群增进联系。

[阅读更多资料](#)

## 放眼未来

### 1.1 前言



## 放眼未来

世界已大不同。

我们身处充满竞争与冲突的时代。

地缘政治紧张局势加剧，  
通货膨胀可能持续高企，高利率居高不下，  
民族主义、民粹主义与保护主义不断抬头。  
与此同时，气候危机持续逼近。

砥砺前行，

我们制定了淡马锡2030战略，  
构建具有韧性和前瞻性的投资组合，  
以可持续发展为核心理念。

淡马锡的使命指引我们，

不断追求卓越，践行使命，造福世代。

走过50年历程，我们借前车之鉴、温故知新，  
面对明天，勇于担当、坚毅笃信。  
我们恪守承诺，立足当下，放眼未来。

**延延世代，欣欣向荣**

## 1.2 淡马锡宪章

淡马锡是扎根于新加坡的国际投资公司，  
遵循商业原则运营，  
致力于实现长期可持续的回报。

作为资产管护者，  
我们与投资组合公司交流合作，  
着力于提升股东价值，倡导良好的治理实践。  
我们齐心协力，为运营所在地的社群献一份力。

我们培育人才、发掘潜能，  
勇于担当，努力促成解决方案，  
在行动中秉持可持续发展的核心理念。

我们全力以赴，追求卓越，践行使命，造福世代。  
立足当下，放眼未来。  
延延世代，欣欣向荣。

延延世代，欣欣向荣



“

我们必须不断开拓创新，把握新兴机遇，在瞬息万变的世界再攀高峰。只有勇于担当、坚毅笃信，我们才能为世代构建更美好、更包容和更可持续的世界。

林文兴  
董事长

”



## 董事长报告

为应对瞬息万变的世界，淡马锡借前车之鉴、温故知新，面对明天，勇于担当、坚毅笃信。

2024年对于淡马锡而言意义非凡。成立于1974年，走过五十载岁月，我们迎来这具有里程碑意义的时刻，而当今世界分化严重。

在过去30年里，尽管期间不乏非典型肺炎和冠病疫情等冲击，但我们仍得益于世界和平与稳定、自由贸易和全球合作。不幸的是，当前在乌克兰和加沙的战争持续不休，中美紧张局势加剧，我们迈入了充满竞争和冲突的时代。与此同时，政治极化、民粹主义、民族主义和保护主义在一些国家不断抬头。

我们看到多国实施强硬的产业政策，以此提高各自的竞争力、创造就业机会和保护国民的生计。与此同时，气候危机持续逼近，以行动应对气候变化的时间窗口逐年迅速缩小。这些都对世界各地的企业产生广泛影响，也加剧了宏观环境的不确定性。

当前的时代恰巧与我们1974年成立之初十分相似，都因地缘政治分歧而分化，面临类似的挑战。了解淡马锡成长的历程，有助于我们做好面向未来的准备。同时，回顾过往也会给我们带来新的启迪，继续立足当下、放眼未来，延延世代，欣欣向荣。

相比1974年，淡马锡已成长壮大，但有一点始终不变，我们必须不断开拓创新，把握新兴机遇，在瞬息万变的世界再攀高峰。只有勇于担当、坚毅笃信，我们才能为世代构建更美好、更包容和更可持续的世界。

## 投资组合业绩表现

截至2024年3月31日，淡马锡投资组合净值为3,890亿新元<sup>1</sup>，比上一财年增加了70亿新元，增长主要来自美国和印度市场的回报，抵消了中国资本市场表现欠佳带来的影响。

面对全球经济的不确定性，我们保持谨慎的投资态度。截至2024年3月31日的财政年度，投资额为260亿新元，脱售价为330亿新元，净脱售价为70亿新元，而上一财年的净投资额为40亿新元。

我们的10年期和20年期股东总回报率分别为6%和7%。1年期股东总回报率为1.60%。自1974年成立以来的股东总回报率为14%。按市值计算，截至2024年3月31日，淡马锡的投资组合净值为4,200亿新元，包括非上市投资组合价值提升额310亿新元。

保持投资组合的韧性继续是我们的核心优势。我们将长期结构性趋势的演进作为塑造投资组合的依据，实现长期可持续的回报。

## 在纷繁世界巡航

全球经济比预期表现强劲。2023年可谓多事之秋，政策制定者砥砺前行，主要发达市场的衰退风险大幅减弱。全球货币政策维持紧缩态势，而通胀正从高位回落。这让各国央行对放宽货币政策更有信心，有一些央行已开始先行。即使经济增长前景向好，但仍面临诸多风险。紧张的中美关系、在乌克兰和加沙的战争，这些都让地缘政治紧张局势成为重要关切。美国和其他国家今年的选举也可能增加风险与回报的复杂性。

在美国，通胀压力已大致缓解，经济增长保持稳健。这归功于扩张性供应因素，尤其是移民人数增加，提升了劳动力供给和经济的整体增长能力。不过，美联储实现2%通胀目标的轨道仍不明朗。通胀前景仍存不确定性，劳动力市场显示出韧性，经济持续增长。这意味着美联储不太需要抢先放宽限制性货币政策，可能让政策利率长时间维持在较高水平。如果通胀比预期更持久，进一步加息的概率升高，可能给金融市场带来挑战。

欧元区经济正在复苏。随着通胀放缓，信贷增长和实际工资上涨推动国内消费，让欧洲央行得以将政策常态化。此外，全球制造业周期触底企稳，为经济增长带来另一个利好趋势。然而，我们关注财政支持力度减弱所带来的下行风险。长远来看，由于能源转型，欧洲基础设施仍有较大的发展空间。因此，绿色科技会吸引更多的资金投入，创造更多投资优质企业的机会。

中国政府将2024年的经济增长目标设在5%左右，与去年一致。政府继续采取有利于增长的政策，这有助于中国经济从周期谷底复苏，但结构性挑战仍存在。跨国企业实施的供应链多元化经营战略，外国直接投资的减少，可能会降低中国劳动生产率的提升潜力。中国的供给能力仍极具竞争力和效率，但如果内需没有相应增加，经济增长和通胀将继续面临下行压力。同时，地缘政治紧张局势以及所带来的加征关税的风险，可能会影响中国商品的出口。

新加坡的开放经济将继续得益于稳健的外部增长和全球商品周期的持续复苏。然而，地缘政治事件和冲突将带来风险。我们密切关注全球贸易和供应链受到的潜在干扰，而这些扰动的影响难以预料，可能对新加坡产生的影响更大。

<sup>1</sup> 按2024年3月31日汇率相当于2,880亿美元、2,670亿欧元、2,280亿英镑或20,800亿人民币。

## 淡马锡成立50周年

在成立50周年之际，我们有机会回顾走过的历程，同时放眼未来，未雨绸缪。我们更新了[淡马锡宪章](#)，以指引我们践行“延延世代、欣欣向荣”的**使命**。在淡马锡发展历程的不同阶段，我们会重新审视宪章并进行更新。更新后的宪章明确了淡马锡作为扎根于新加坡的国际投资者的**职责**，实现长期可持续的回报。展望未来，我们制定了[淡马锡2030战略](#)，以可持续发展为核心理念，塑造具有韧性和前瞻性的投资组合。

2024年6月，我们宣布设立1.5亿新元的T-Spring社群捐赠计划，协助新加坡的劳动力和机构组织增强能力，为万变的世界做好准备。资金将用来支持技能发展，并资助奖学金和研究学者计划。这是淡马锡在成立50周年之际的献礼，向新加坡过去、现在和未来世代致以敬意和谢意。这份献礼体现了淡马锡的跨世代使命感。我们坚守初心，充分认识到人力资本给淡马锡发展所带来的动力，以及在新加坡成功发展历程中的关键作用。

## 拓展全球足迹

淡马锡的成长之路讲述着全球化进程的故事。1974年，我们的投资组合由35家新加坡企业组成。如今，我们已发展成为国际投资公司，在全球设有[13个办事处，分布在9个国家](#)。

今年4月，[我们在巴黎的办事处正式启用](#)，体现了我们在欧洲、中东和非洲地区的承诺。自2011年以来，我们在这一区域的投资额增长了近五倍，反映了该区域涌现出的机遇和创新。巴黎办事处将与我们在伦敦和布鲁塞尔的办事处一道，拓展淡马锡的全球网络。

## 首次发布可持续发展报告

我们一直以可持续发展为核心理念，应对千变万化的世界。今年，我们发布了首份[《可持续发展报告》](#)。报告的编制参照了国际可持续准则理事会(ISSB)发布的披露准则，披露可持续发展信息和分享相关进展。淡马锡坚守在公司运营层面保持碳中和的承诺，继续努力实现[净零碳排放](#)、自然受益和包容性增长的战略。

## 由衷感谢

我由衷感谢淡马锡国际委员会和区域咨询委员会成员们所分享的精辟见解和真诚建议。去年，我们成立了由杰出商业领袖组成的[淡马锡东南亚咨询委员会](#)。他们经验丰富，对东南亚的重要行业、经济、社会和政治趋势具有深刻见解。淡马锡东南亚咨询委员会与[淡马锡美洲咨询委员会](#)、[淡马锡欧洲咨询委员会](#)相辅相成。这让淡马锡能够与享有盛誉的商业领袖就主要市场的相关议题定期交流。

我也十分感谢董事会同仁的不懈努力和慷慨付出，让我们能够沉着应对未来的挑战。我在此欢迎[陈聪敏先生](#)和[黄义旗先生](#)，他们分别在2024年4月1日和5月10日加入淡马锡董事会。他们是资深的商业领袖，在各自领域拥有丰富的国际经验。陈聪敏先生具有40年的管理生涯，跨越私营和公共服务领域。他具有在全球多元化市场推动业务增长的经验，将为淡马锡在纷繁复杂的运营环境中引航并提供宝贵指导。黄义旗先生长期从事投资管理，尤其深耕亚太区和新兴市场。董事会在探讨投资以及决策过程中将得益于他在股权和其他资产类别的投资、管理和治理等方面的经验。我们期待得到他们宝贵的指导和建议。

虽然报告的开篇对全球形势抱有较为严谨的观点，但我乐观地认为，我们能渡过难关并越战越勇，因为淡马锡的发展历史证明我们有能力战胜挑战。当前的诸多难题在1974年就曾出现，比如高通胀和高利率、全球石油危机、冷战和全球经济分化。50年前，我们克服了这些困难，继而蓬勃发展。如今，即便这些挑战卷土重来而且在这十年可能如影随形，我们也一定能排除万难坚定航行。

最后，我要感谢所有同仁，对淡马锡的发展历程起到了至关重要的作用。我衷心感谢历届淡马锡董事会、管理层、各位员工以及各投资组合公司在过去50年里的付出和贡献。他们秉持着放眼未来的精神，为我们奠定了坚实基础。我们将传承他们的成就，致力于追求卓越、践行使命、造福世代，坚守延延世代、欣欣向荣的使命。



**林文兴**  
董事长  
2024年7月

---

Copyright © 2024 Temasek Holdings (Private) Limited  
沪ICP备2021019783



## 业绩与投资组合

---

## 3.1 业绩概览

淡马锡在本财年末的投资组合净值为3,890亿新元<sup>2</sup>。若按市值计算淡马锡的非上市投资，投资组合净值将提升310亿新元，达到4,200亿新元<sup>3</sup>。

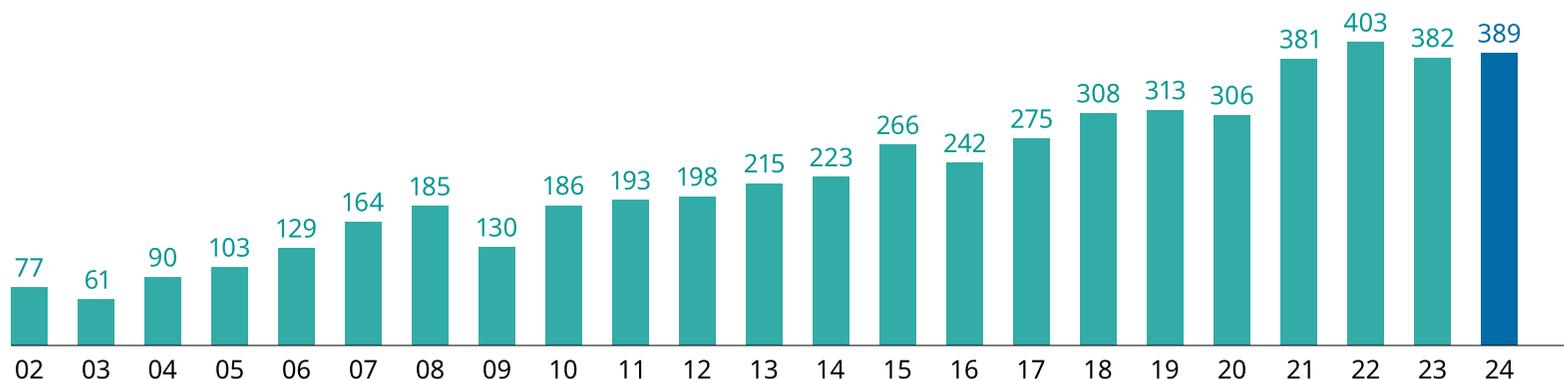
### 3,890亿新元

投资组合净值

过去10年增长1,660亿新元

(截至3月31日)

投资组合净值(10亿新元)

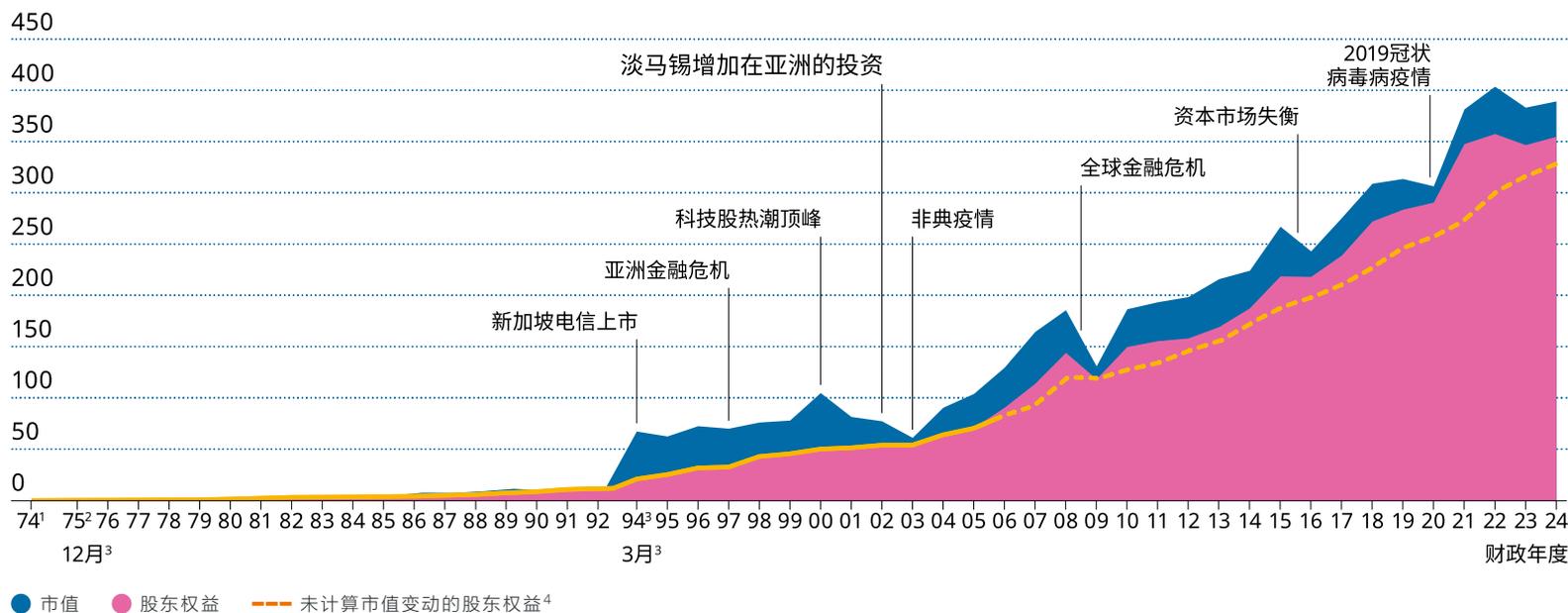


<sup>2</sup> 截至2024年3月31日，相当于2,880亿美元、2,670亿欧元、2,280亿英镑或20,800亿人民币。

<sup>3</sup> 应用类似的方法，若按市值计算非上市投资，对于截至2023年3月31日和2022年3月31日的财政年度，淡马锡投资组合净值将分别提至4,110亿新元和4,380亿新元。

### 淡马锡自成立以来的投资组合净值

(以10亿新元计)



<sup>1</sup> 淡马锡于1974年6月25日成立。

<sup>2</sup> 1975财政年度开始于1974年6月25日，截止于1975年12月31日。

<sup>3</sup> 从1994年起，财政年度截止日期从1993年以前的12月31日改为3月31日。

<sup>4</sup> 从截至2006年3月31日的财政年度开始，会计准则要求持股比例低于20%的投资需要按市值计算。

我们的投资组合包括上市投资和非上市投资。

投资组合净值为3,890亿新元，净值的计算是以财年最后一个交易日的股价测算上市投资，以账面价值扣除减值来测算非上市投资。账面价值是指淡马锡的投资成本加上在被投资公司投资份额对应的利润或亏损、其他权益准备金的变动，再扣除减记(如有)。

过去10年中，我们的非上市投资组合年回报率为9%，高于上市投资组合的回报率。

我们参照市场计算方法来测算非上市投资组合市值，例如被投资公司最新一轮融资、具有可比性的上市公司市场估值倍数、和/或现金流折现模型的收入方式等。根据这些计算方法，截至2024年3月31日，非上市投资组合价值提升310亿新元，约为非上市投资组合的15%。

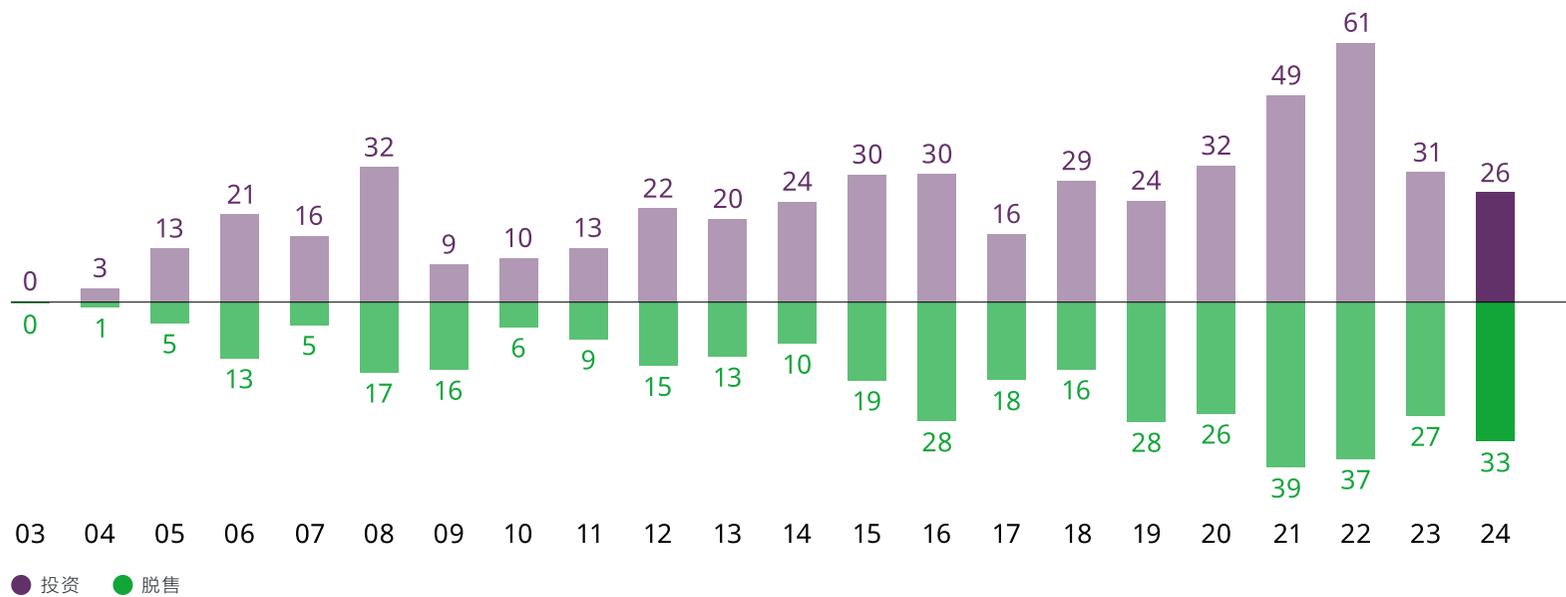
# 260亿新元

## 本财年投资额

过去10年投资3,280亿新元

(截至3月31日的财政年度)

### 投资与脱售 (10亿新元)



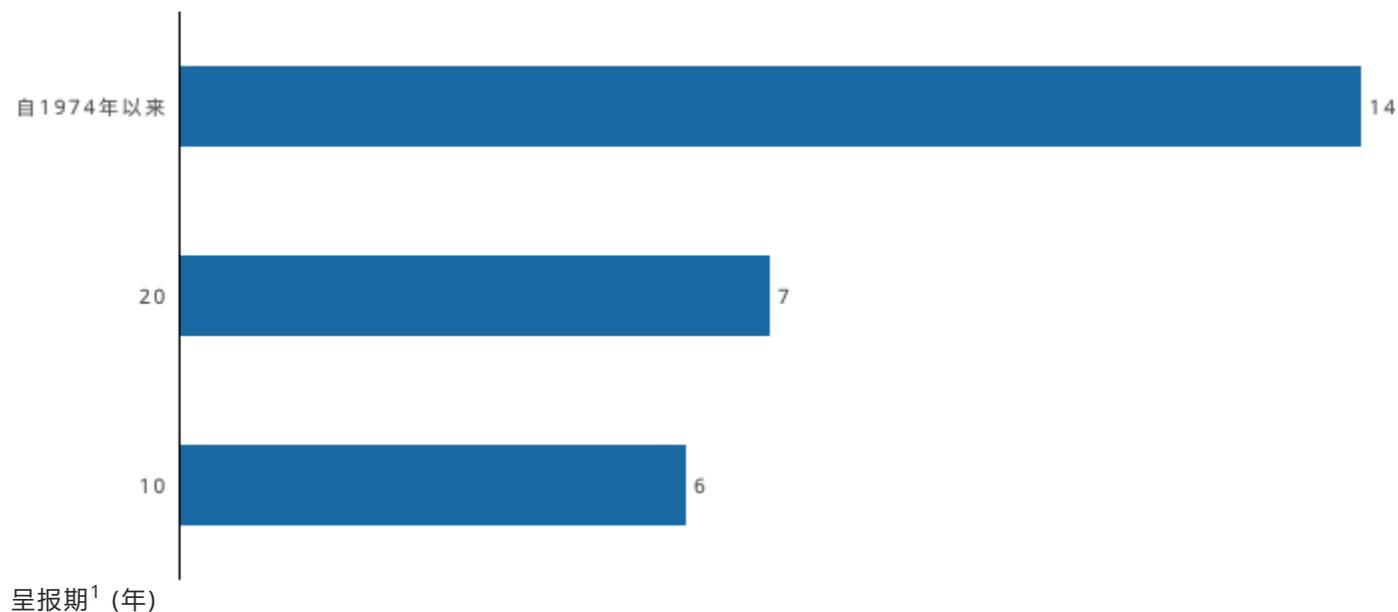
# 6%

## 10年期股东回报率

自成立以来股东总回报率为14%

(截至2024年3月31日)

### 以新元计算的股东总回报率 (%)



<sup>1</sup> 基于历史外汇汇率，以美元计算的10年期、20年期和自成立以来以来的股东总回报率分别为5%、8%和15%。

股东总回报率计算我们的股东所获得的复合年化回报，包括派发给股东的股息，但不包括股东对淡马锡股份的投资。不同时期的股东总回报率反映了我们的业绩表现，较长时间段内的股东总回报率更能代表我们作为长期投资者的表现。

截至2024年3月31日，我们按新元<sup>4</sup>计算的10年期股东总回报率为6%，3年期股东总回报率为0.68%。

我们的20年期股东总回报率为7%，相较而言，新加坡20年期年化核心通货膨胀率<sup>5</sup>为1.9%。

<sup>4</sup> 基于历史外汇汇率，以美元计算的3年期、10年期和20年期股东总回报率分别为1%、5%和8%。

<sup>5</sup> 截至2024年3月的财政年度，新加坡10年期和20年期年化核心通货膨胀率分别为1.7%和1.9%(资料来源:新加坡金融管理局)。

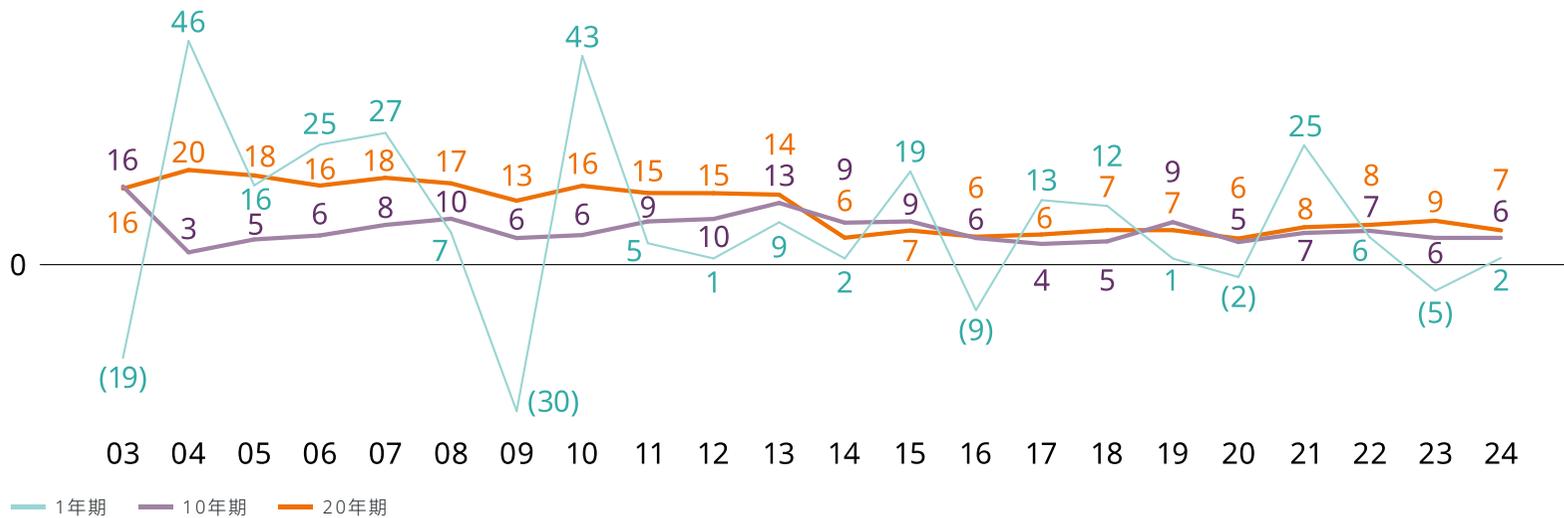
# 7%

## 20年期股东回报率

过去10年1年期回报率在-9%至25%之间

(截至3月31日)

### 以新元计算的滚动股东总回报率 (%)



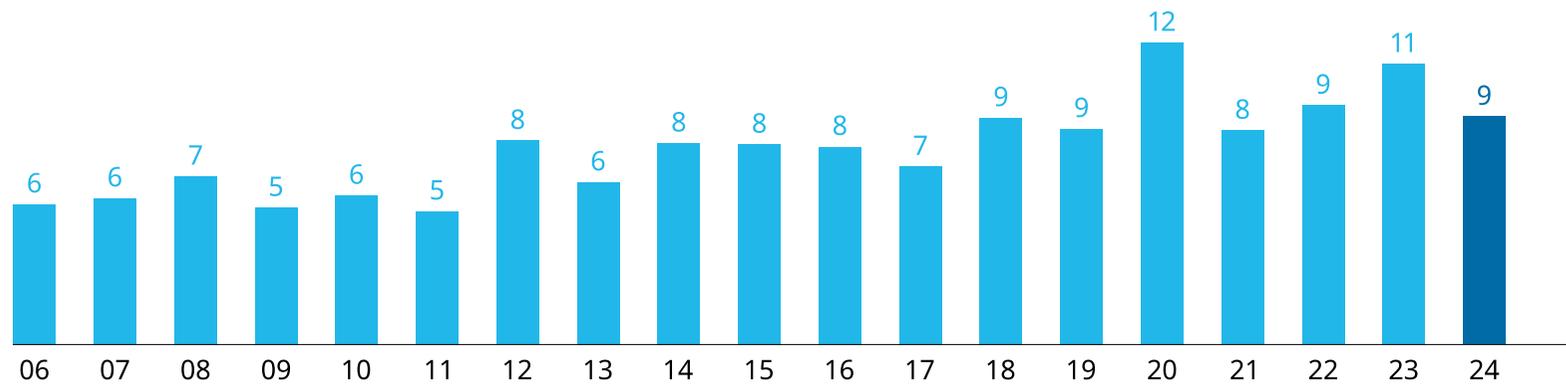
# 90亿新元

## 股息收入

过去10年的年平均股息收入为90亿新元

(截至3月31日的财政年度)

### 股息收入 (10亿新元)

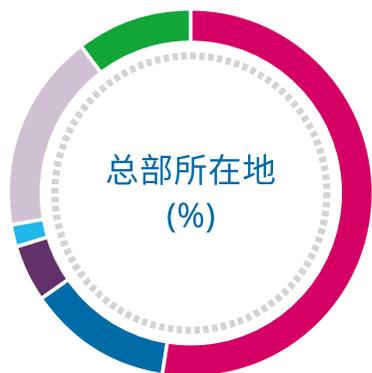


## 3.2 投资组合一览

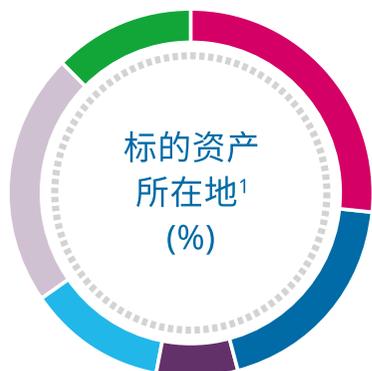
扎根于亚洲，淡马锡3,890亿新元<sup>6</sup>的投资组合中，64%的曝险(即投资组合敞口)分布在发达经济体。

(截至3月31日)

<sup>6</sup> 截至2024年3月31日相当于2,880亿美元、2,670亿欧元、2,280亿英镑或20,800亿人民币。



	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
● 新加坡	53	54	54	49	52	55	54	60	60	57
● 中国	13	15	15	21	23	20	20	19	20	21
● 印度	5	3	3	3	2	2	2	3	2	2
● 亚太区(不含新加坡、中国与印度)	2	2	2	2	3	4	5	4	5	5
● 美洲	17	16	17	15	12	11	12	8	7	7
● 欧洲、中东和非洲	10	10	9	10	8	8	7	6	6	8



	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
● 新加坡	27	28	27	24	24	26	27	29	29	28
● 中国	19	22	22	27	29	26	26	25	25	27
● 印度	7	6	6	5	4	5	4	5	5	5
● 亚太区(不含新加坡、中国与印度)	12	11	12	12	14	15	18	17	19	19
● 美洲	22	21	21	20	18	16	14	14	12	11
● 欧洲、中东和非洲	13	12	12	12	11	12	11	10	10	10

<sup>1</sup> 按标的资产划分。

2024 2023 2022 2021 2020 2019 2018 2017 2016 2015

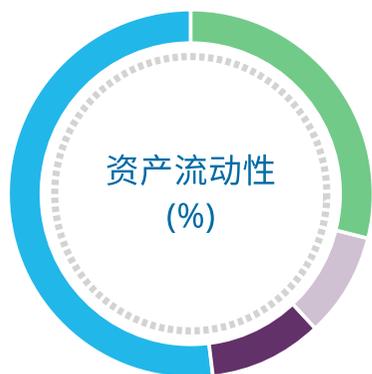


● 交通与工业 <sup>2</sup>	22	23	22	19	18	19	19	20	21	22
● 金融服务	21	21	23	24	23	25	26	25	23	28
● 电信、媒体与科技	18	17	18	21	21	20	21	23	25	24
● 消费与房地产	15	16	15	14	17	17	16	17	17	15
● 生命科学与农业食品	9	9	9	10	8	7	6	4	4	3
● 多行业基金	9	8	8	8	8	8	8	8	7	5
● 其他(包括信贷)	6	6	5	4	5	4	4	3	3	3

<sup>1</sup> 按标的资产划分。

<sup>2</sup> 交通与工业包含对能源与资源领域的投资。

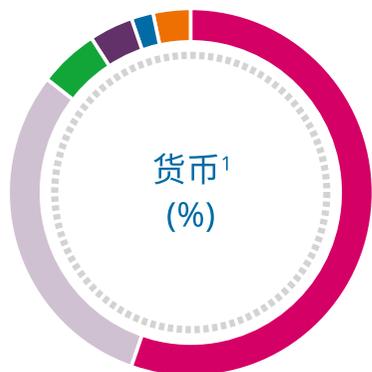
2024 2023 2022 2021 2020 2019 2018 2017 2016 2015



● 流动资产及持股比例低于20%的上市资产 <sup>1</sup>	29	27	28	38	37	36	36	33	31	34
● 上市大型资产(持股比例≥20%且<50%)	9	9	8	7	5	10	10	9	10	12
● 上市大型资产(持股比例≥50%)	10	11	12	10	10	12	15	18	20	21
● 非上市资产	52	53	52	45	48	42	39	40	39	33

<sup>1</sup> 主要为现金、现金等价物及持股比例低于20%的上市资产。

2024 2023 2022 2021 2020 2019 2018 2017 2016 2015

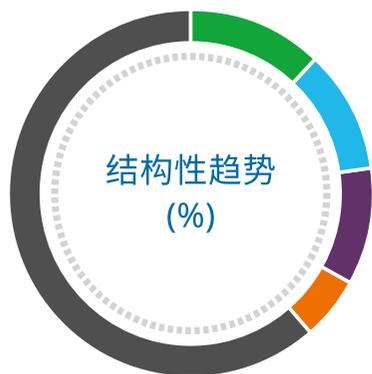


● 新元	<b>55</b>	54	49	50	57	63	53	60	58	58
● 美元	<b>30</b>	30	34	31	26	21	24	19	19	14
● 港元	<b>5</b>	7	7	11	11	10	12	12	13	15
● 印度卢比	<b>4</b>	3	3	2	2	2	2	2	2	2
● 欧元	<b>2</b>	0 <sup>2</sup>	1	1	0 <sup>2</sup>	0 <sup>2</sup>	1	0 <sup>2</sup>	0 <sup>2</sup>	1
● 其他	<b>4</b>	6	6	5	4	4	8	7	8	10

<sup>1</sup> 按币种划分。

<sup>2</sup> 低于1%。

2024 2023 2022 2021 2020 2019 2018 2017 2016 2015



● 可持续的生活	<b>12<sup>1</sup></b>	5	2	1	1	0 <sup>2</sup>	0 <sup>2</sup>	0 <sup>2</sup>	0 <sup>2</sup>	*
● 数字化进程	<b>11</b>	10	11	9	7	6	3	3	2	*
● 未来新消费	<b>10</b>	11	11	14	11	9	10	8	8	*
● 更长的寿命	<b>6</b>	5	6	8	6	5	6	3	3	*
● 其他	<b>61</b>	69	70	68	75	80	81	86	87	*

<sup>1</sup> 截至2024年3月31日，符合可持续的生活这一趋势的投资组合增加，主要由于部分投资组合公司的分类调整，从而更好地反映出这些公司与该趋势的契合度。

<sup>2</sup> 低于1%。

\* 往年无测算信息。淡马锡从2016年起把握结构性趋势，塑造投资组合。

2024 2023 2022 2021 2020 2019 2018 2017 2016 2015



● 科技	<b>10</b>	10	11	13	12	8	8	6	6	5
● 非银行金融服务	<b>7</b>	7	8	9	7	6	5	4	3	4
● 生命科学	<b>6</b>	6	6	8	6	5	5	4	4	3
● 消费	<b>5</b>	5	5	5	7	7	7	7	7	6
● 农业食品	<b>3</b>	3	3	2	2	2	1	0 <sup>1</sup>	0 <sup>1</sup>	0 <sup>1</sup>
● 媒体	<b>1</b>	1	0 <sup>1</sup>							
● 其他	<b>68</b>	68	67	63	66	72	74	79	80	82

<sup>1</sup> 低于1%。

## 3.3 投资理念和策略

我们把握塑造社会的趋势，推进投资。

自1974年成立以来，淡马锡已从一家新加坡控股公司发展为国际投资公司。2000年代，我们放眼海外，与欣欣向荣的亚洲共同成长。2010年，我们着手落实战略，力争到2020年底成为国际投资者，向新兴市场和亚洲以外的区域拓展，对美国 and 欧洲发达市场进行投资。

2019年，淡马锡制定了接下来十年的发展蓝图，即“[淡马锡2030战略](#)”，指引战略规划、能力建设和机构发展。作为淡马锡2030战略的一部分，我们致力于塑造具有韧性和前瞻性的投资组合，以抵御外部冲击，能够穿越不同的市场周期实现良好业绩。同时，我们把握具有潜能的增长机会，创造[高于经风险调整后资金成本的长期可持续回报](#)。

### 投资组合组成

#### 结构性趋势

我们的投资活动与四大结构性趋势相契合。这些趋势指引我们构建能够抵御冲击并与时俱进的投资组合。



#### 数字化进程

跨行业数字科技



#### 可持续的生活

助力实现可持续发展的产品和服务



#### 未来新消费

消费类型和模式的新转变



#### 更长的寿命

长寿所带来与日俱增的需求

数字化进程和可持续的生活这两大趋势广泛影响着所有行业，也影响着现有和新兴业务的商业模式。未来新消费和更长的寿命这两大趋势反映了消费模式的结构转变及因人口增长、预期寿命延长而不断新增的需求。这些趋势相互关联，覆盖不同的行业领域、国家和地区，并在不同的经济周期延续。

[结合这些趋势](#)，我们持续调整投资组合，投资于能直接赋能、推动和获益于这些趋势的企业。

此外，我们通过投资来促成解决方案，助力企业向更可持续的未来转型，把握机遇，投资未来的增长领域和商业模式，并鼓励企业不断努力创新以实现转型。

我们把一部分资金用来支持那些尚未进入商业化阶段的创新和颠覆性技术。我们了解早期企业所面对的风险和挑战，并且接受投资这些企业所带来的二元风险。

### 上市和非上市资产

我们的投资组合涵盖上市和非上市资产，也包括基金投资。随着我们对非公开市场具有吸引力的机会进行投资，并从非上市资产的增值中获益，我们的非上市投资组合多年来稳步增长。

截至2024年3月31日，投资组合的48%为流动资产<sup>7</sup>和上市资产，52%为非上市资产和基金。

我们以账面值扣除减值<sup>8</sup>，为非上市投资进行估值。淡马锡的非上市投资组合包含了私募股权联合投资和私募股权基金投资，过去10年带来的年回报率为9%，过去20年的年回报率则超过10%，比上市投资组合的回报更高。

若按市值计算<sup>9</sup>，截至2024年3月31日我们的非上市投资组合价值提升310亿新元，约为非上市投资组合价值的15%。

<sup>7</sup> 主要为现金及现金等价物。

<sup>8</sup> 账面价值是指淡马锡的投资成本加上在被投资公司份额对应的利润或亏损、其他权益准备金的变动，再扣除减记(如有)。

<sup>9</sup> 基于市场计算方法，如被投资公司最新一轮融资或具有可比性的上市公司的市场估值倍数，和/或如现金流折现模型的收入方法来计算。

### 非上市投资组合 (%)



- 新加坡投资组合公司<sup>1</sup>
- 私募股权和信贷基金

- 资产管理公司
- 其他非上市公司(包括早期公司)

<sup>1</sup> 仅包括总部在新加坡的主要投资组合公司。

我们的非上市投资组合广泛分布在不同地域和行业。

非上市新加坡公司包括丰树产业私人有限公司、PSA国际港务集团和新加坡能源有限公司等成熟企业。

我们的资产管理业务平台包括星伟诺控股<sup>10</sup>、兰亭投资国际(Pavilion Capital)和祥峰控股。管理的资产价值约830亿新元，其中包括了来自第三方和淡马锡的资本。

对私募股权和信贷基金的投资加深了我们对新兴市场及专业细分领域的理解，同时提供了联合投资的机遇。

非上市投资组合包含我们对非上市公司的直接投资，包括蚂蚁集团、AS Watson、法国诗华动物保健有限公司(Ceva Santé Animale)、Element Materials Technology、Manipal Health Enterprises、Mastronardi、施耐德电气印度公司(Schneider Electric India)和托普索公司。

非上市投资组合会为我们带来流动性，包括脱售所得、成熟企业提供的稳定股息收入，以及多年来积累的高质量基金投资所带来的收益。这些基金非常多元化，设立于不同时期，分布在不同的地域市场与行业。另外，非上市投资组合企业在公开上市后带来了流动性。例如，DoorDash、亘喜生物(Gracell Biotechnologies)、Intapp、Medanta、PB Fintech和Zomato已在过去5年中上市。

### 早期投资

作为投资公司，我们专注于投资创新与成长领域，包括投资于初创企业，以便及早识别具有潜能的行业佼佼者，掌握最新技术和创新，并推动投资组合的发展。我们也与投资组合公司密切交流，了解他们如何评估这些新技术带来的潜在扰动风险并辨别转型机遇。

我们了解初创企业面对的风险和挑战，并且接受投资这些企业所带来的二元风险。不过，这些企业具备逐步实现显著发展的潜能，能够带来丰厚的回报。

我们适当调整投资规模，确保投资多元化，以管理早期投资的风险。通常，我们的初始投资金额较小，并准备好在企业成功降低风险时增加投资。此外，我们根据风险管理框架，把早期投资在总体投资组合的占比上限设置为6%。目前，我们的早期投资占总体投资组合的比例低于6%，其中约一半为直接投资，其余是通过创投基金进行的。

## 在投资中纳入环境、社会和治理(ESG)理念

在整个投资过程中，我们运用环境、社会和治理(ESG)框架。这包括投资尽职调查，确保正在考虑的投资机会符合淡马锡可持续发展和良好治理的目标要求。在完成投资后，我们会与被投公司保持交流，推动落实可持续发展实践，包括强化气候目标与转型计划，倡导包容、健康与安全的工作场所，并推行良好治理。

## 投资框架和经风险调整后的资金成本

我们的投资原则以内涵价值和风险回报框架为中心。这是我们投资决策、资金配置、业绩评估和奖励机制的基础。

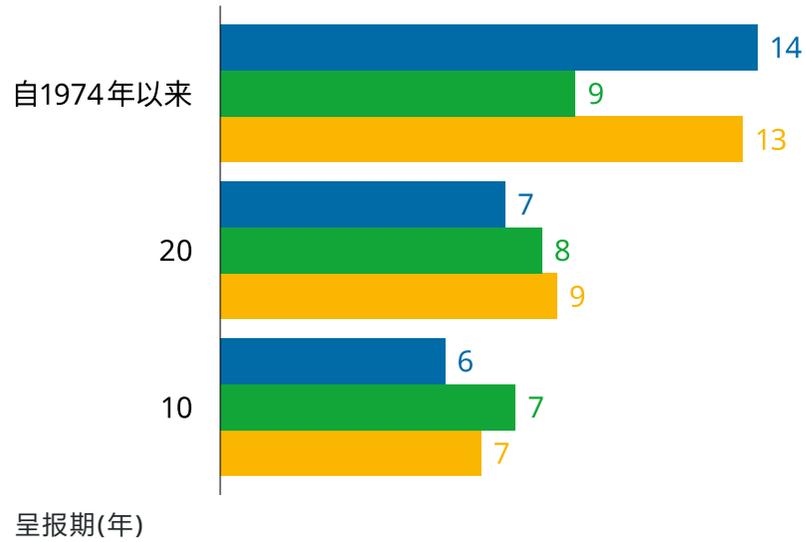
经风险调整后的资金成本框架将不同投资机会的相对吸引力进行比较。我们对每项投资进行自下而上的内涵价值分析，并依据经风险调整后的资金成本来衡量预期投资回报。经风险调整后的资金成本根据资本资产定价模型计算得出。

每项投资的经风险调整后的资金成本考虑了国别风险、行业风险和资金结构。对于在风险更高的领域和市场所进行的投资，相应的资金成本会更高。为了反映额外风险，对于非上市投资，我们会在经风险调整后的资金成本上附加非流动性风险溢价；对于早期投资，我们会加入初创投资风险溢价。

我们通过比较股东总回报率和总体经风险调整后的资金成本(即所有个别投资的加权平均经风险调整的资金成本)，来评估业绩表现。

<sup>10</sup> 星伟诺控股由五家公司构成，分别是Azalea投资管理公司、富敦资金管理公司、毅峰资本、狮诚控股国际和星伟诺资本。

以新元计算的股东总回报率对比经风险调整后的资金成本 (%)



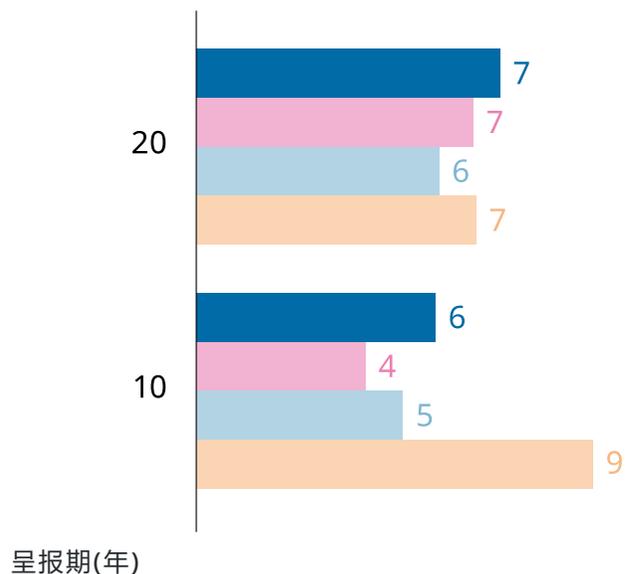
- 按市值以新元计算的股东总回报率<sup>1</sup>
- 经风险调整后的资金成本<sup>2</sup>
- 按股东权益以新元计算的股东总回报率<sup>3</sup>

<sup>1</sup> 按市值计算的股东总回报率考虑了投资组合市值的变化、派发的股息，并扣除由股东对淡马锡股份的任何新投资。

<sup>2</sup> 经风险调整后的资金成本反映了我们的投资所面对的各种风险，并根据资本资产定价模型计算，自下而上建立，覆盖我们所有的投资。

<sup>3</sup> 按股东权益计算的股东总回报率考虑了我们投资组合公司的基本盈利能力、投资活动的实际回报、派发的股息，并扣除由股东对淡马锡股份的任何新投资。

以新元计算的股东总回报率对比市场指数<sup>1</sup> (%)



- 按市值以新元计算的股东总回报率
- 富时海峡时报指数(FTSE STI)<sup>2</sup>
- MSCI亚洲(日本除外)指数<sup>3</sup>
- MSCI ACWI指数<sup>4</sup>

<sup>1</sup> 淡马锡致力于实现长期可持续的回报。这些市场指数覆盖范围广泛，包含不同国家和行业领域的各种股票。指数在各行业和国家配置通常是基于上市股票的市值，更多是用于通过交易所交易基金(通常称为ETF)进行的被动投资。淡马锡投资组合的构成与这些指数有很大区别，尤其在于淡马锡的投资组合包含一定比例的非上市资产。然而，市场指数提供了有用的广泛参考，以了解整个市场在一段时间的走势。淡马锡列出业绩表现和各种指数的对比，提供完整数据，供感兴趣的人士参考。

<sup>2</sup> 富时海峡时报指数反映了在新加坡交易所上市的前30家企业的业绩表现。

<sup>3</sup> MSCI亚洲(日本除外)指数反映了不包括日本的亚洲大中型企业的业绩表现。

<sup>4</sup> MSCI ACWI指数反映了发达及新兴市场大中型企业的业绩表现。

从2024年4月1日起，我们把截至2024年3月31日财政年度的每吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)<sup>11</sup>50美元的内部碳价调高至65美元。内部碳价会应用于每项投资中，从而更好地判断气候的潜在影响，以此加强投资组合的长期气候韧性。我们预计到2030年把内部碳价逐步调高至每吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)100美元。

## 投资交流和尽责治理

面对宏观环境的挑战和不确定性，企业必须更加灵活应变，更专注于制定和执行战略，以满足股东和其他利益相关群体的期望。

作为投资者和资产所有者，淡马锡旨在通过投资组合实现长期可持续的回报，并致力于与投资组合公司及其董事会和领导层合作，确保战略与业绩表现、回报与奖励保持高度一致。我们适时与被投资公司协作，通过合作、创新、制定业务增长战略和探寻转型的可能性来为被投资公司增值。

作为积极参与的股东，我们主动推行良好治理和商业道德实践，并遵守适用法律。我们设定明确的要求，在股东会议上通过投票行使权利。我们认为投票和交流是长期价值创造的重要方式，因此，我们设立了投资尽责治理部门，以加强这方面的努力。

<sup>11</sup> 吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)是用于温室气体排放核算与报告中的标准计量单位。

## 3.4 投资动态

面对分化的全球经济，淡马锡采取谨慎的投资策略，继续着眼长期结构性趋势。

在截至2024年3月31日的财政年度里，投资额为260亿新元，脱售额为330亿新元，净脱售额为70亿新元。在2023年第四季度美联储由趋紧的货币政策转向之前，市场预期美国经济可能陷入衰退，叠加中国经济在冠病疫情后的复苏节奏缓于预期，因此我们采取了谨慎的投资策略。我们的脱售包括从新加坡航空公司和蘭亭能源分别赎回大额资金。

尽管市场充满不确定性，我们相信仍有可以把握的机遇。美国继续是主要投资目的地，同时我们也加大了对欧洲、印度和日本的投资。

与往年一致，我们继续投资于契合**四大结构性趋势**并符合可持续发展目标的机会。我们脱售了一些投资、降低风险，并从先前的投资中实现收益。这使我们能够循环运用资金，及时把握市场错配的时机和独特的投资机遇。

### 主要行业和区域的投资

我们对消费、金融服务、医疗和科技领域进行了大量投资。

在印度，淡马锡强化了医疗和金融服务投资组合，投资于连锁医院Manipal Health Enterprises和医疗保险公司Niva Bupa，同时对Axis银行、HDFC银行和ICICI银行追加了投资。我们继续支持新兴企业，投资于消费电子产品公司Atomberg Technologies和专门从事小型卫星发射业务的太空科技公司Skyroot。

在北美，我们投资于拥有50多个全球品牌的品牌授权与开发公司Authentic Brands Group、提供软件和云基础设施的微软公司，以及专注于逆转慢性代谢疾病的数字疗法公司Twin Health。我们再次投资于娱乐、体育和媒体机构Creative Artists Agency(CAA)，这是Artémis公司对CAA收购交易的一部分。这项投资让我们加深了与CAA及其新的拥有者在下一阶段的合作。此外，我们对提供另类投资渠道的金融科技公司iCapital Network、以及指数与投资方案供应商MSCI追加了投资。

在欧洲，我们投资于光刻技术领域的荷兰半导体设备供应商ASML，以及利用绿氢加速钢铁业脱碳进程的瑞典公司H2 Green Steel。

在中国，我们投资于契合数字化进程和更长的寿命等结构性趋势的企业，例如专注于3D打印机的消费科技公司拓竹科技和药物研发一站式平台维亚生物。

东南亚市场继续提供了符合未来新消费这一结构性趋势的投资机会。我们在本财年对总部位于新加坡的全球消费互联网公司冬海集团(Sea Limited)追加了投资。

随着数字化进程推进，大语言模型加速了各行业与地域对生成式人工智能技术的试验和采纳。我们也不断加深对生成式人工智能的技术推动者、使用者和受益者的认识，投资了助推人工智能技术大规模有效应用的企业，包括先进半导体技术与数据中心基础设施等相关公司。此外，我们的一些投资组合公司正积极拓展数据中心业务，例如吉宝数据中心、丰树、新加坡电信及新科电信媒体等。我们也投资于旨在提高商业生产力的人工智能应用开发公司。我们的子公司Aicadium与一些选定的投资组合公司协作，通过人工智能增值应用场景来提升回报。尽管生成式人工智能发展势头向好，但我们继续对人工智能相关业务的投资保持严谨审慎的态度。

## 通过投资推动可持续发展和包容性增长

对于能够促进向可持续未来转型的企业，我们一直加大投资。这些努力与可持续的生活趋势相契合，这一大趋势广泛影响着所有行业和商业模式。

过去一年里，我们投资于在电池价值链上开发电气化创新方案的企业。在电池储能方面，我们与脱碳伙伴(Decarbonization Partners)共同投资于美国公司Ascend Elements，该公司利用升级改造废弃物与废旧电池来生产工程电池材料。在电动车出行领域，我们对印度和中国的电动车企业进行了投资，包括生产电动四轮客车的印度公司Mahindra Electric Automobile，以及中国领先的电动车和电池生产商比亚迪。我们也对印度的电动二轮车制造商Ola Electric追加了投资。

我们投资于提供有效清洁能源解决方案的氢能价值链企业。过去一年里，我们投资了一些美国公司，他们为关键行业生产、交付和调试电解槽，以生产低成本的绿氢，例如对Electric Hydrogen的投资以及对Verdagy的追加投资。

我们继续投资于那些为弱势社群带来积极影响力并能实现长期可持续回报的基金和企业。过去一年里，我们投资于赋能弱势社群应对气候变化的基金，其中包括应对非洲和亚洲新兴市场气候变化的LeapFrog气候基金，以及专注在亚洲实现积极社会与环境效益的ABC Impact二期基金。



了解淡马锡如何在投资中纳入可持续发展理念的更多信息

## 3.5 主要投资

### 资料来源：

1. 各公司的财务信息是根据它们各自的年度报表呈现。
2. 相关的市场信息源自彭博、各大证券交易所以及各公司的公开呈报文件。

### 术语说明

公司市值 = 截至2024年3月31日和2023年3月31日的市值

股东权益 = 由各家投资组合公司根据其年度报表呈报的股东权益

	公司名称	截至2024年3月31日的持股比例 <sup>2</sup> (%)	货币单位	公司市值或股东权益 <sup>1</sup>		行业领域	总部所在地
				2024	2023		
	Adyen N.V.	6	百万欧元	48,681	45,237	金融服务	荷兰
	友邦保險控股有限公司	3	百万港元	593,481	964,512	金融服务	中国香港
	阿里巴巴集团控股有限公司	<1	百万美元	176,097	261,836	电信、媒体与科技	中国
	AS Watson Holdings Limited <sup>3</sup>	25	百万港元	37,176	33,555	消费与房地产	中国香港
	拜耳股份公司	3	百万欧元	27,901	57,541*	生命科学与农业食品	德国
	BlackRock, Inc.	3	百万美元	124,021	100,304	金融服务	美国
	凯德集团	100 <sup>#</sup>	百万新元	13,404	14,444	消费与房地产	新加坡
	Celltrion, Inc.	3	十亿韩元	39,550	21,348	生命科学与农业食品	韩国
	星展集团控股有限公司	29	百万新元	93,152	85,102	金融服务	新加坡
	EM Topco Limited (Element Materials Technology) <sup>4</sup>	88	百万美元	2,543	3,195*	交通与工业 <sup>5</sup>	英国

	公司名称	截至2024年3月31日的持股比例 <sup>2</sup> (%)	货币单位	公司市值或股东权益 <sup>1</sup>		行业领域	总部所在地
				2024	2023		
	Global Healthcare Exchange, LLC	71 <sup>##</sup>	NA <sup>6</sup>	NA <sup>6</sup>	NA <sup>6</sup>	电信、媒体与科技	美国
	HDFC Bank Limited	<1	百万印度卢比	10,999,567	8,980,875	金融服务	印度
	ICICI Bank Limited	2	百万印度卢比	7,677,520	6,125,675	金融服务	印度
	中国工商银行股份有限公司	1	百万港元	1,887,947	1,736,141	金融服务	中国
	吉宝有限公司 <sup>7</sup>	21	百万新元	13,026	9,900	交通与工业 <sup>5</sup>	新加坡
	M+S Pte. Ltd.	40	NA <sup>8</sup>	NA <sup>8</sup>	NA <sup>8</sup>	消费与房地产	新加坡
	万礼生态园控股公司	100	百万新元	1,049	779	消费与房地产	新加坡
	Manipal Health Enterprises Private Limited	35	百万印度卢比	40,286	32,421	生命科学与农业食品	印度
	丰树产业私人有限公司	100	百万新元	18,979	19,908	消费与房地产	新加坡
	万事达卡公司 (Mastercard Incorporated)	<1	百万美元	445,067	342,114	金融服务	美国
	Moncler S.p.A.	4	百万欧元	18,721	17,162	消费与房地产	意大利
	NSE India Limited	5	百万印度卢比	239,744	204,785	金融服务	印度
	翱兰集团有限公司	52	百万新元	4,268	6,033	生命科学与农业食品	新加坡
	中国平安保险 (集团) 股份有限公司	2	百万港元	718,593	935,745	金融服务	中国

	公司名称	截至2024年3月31日的持股比例 <sup>2</sup> (%)	货币单位	公司市值或股东权益 <sup>1</sup>		行业领域	总部所在地
				2024	2023		
	PSA国际港务集团	100	百万新元	15,050	14,317	交通与工业 <sup>5</sup>	新加坡
	新翔集团有限公司	40	百万新元	3,876	4,150	交通与工业 <sup>5</sup>	新加坡
	Schneider Electric India Pvt. Ltd.	35	百万印度卢比	120,961	103,806	交通与工业 <sup>5</sup>	印度
	海庭有限公司 <sup>9</sup>	36	百万新元	5,389	8,188	交通与工业 <sup>5</sup>	新加坡
	胜科工业有限公司	49	百万新元	9,612	7,792	交通与工业 <sup>5</sup>	新加坡
	新加坡航空公司	53	百万新元	19,033	17,021	交通与工业 <sup>5</sup>	新加坡
	新加坡能源有限公司	100	百万新元	12,874	12,317	交通与工业 <sup>5</sup>	新加坡
	Singapore Technologies Engineering Ltd	51	百万新元	12,542	11,413	交通与工业 <sup>5</sup>	新加坡
	新科电信媒体	100	百万新元	4,682	5,035	电信、媒体与科技	新加坡
	新加坡电信有限公司	51	百万新元	41,753	40,600	电信、媒体与科技	新加坡
	SMRT企业有限公司	100	百万新元	1,010	972	交通与工业 <sup>5</sup>	新加坡
	渣打集团有限公司	17	百万英镑	17,547	17,422	金融服务	英国
	腾讯控股有限公司	<1	百万港元	2,869,391	3,689,755	电信、媒体与科技	中国
	Visa Inc.	<1	百万美元	565,137 <sup>10</sup>	468,280 <sup>10</sup>	金融服务	美国
	Zomato Limited	4	百万印度卢比	1,580,674	426,563	电信、媒体与科技	印度

- 截至2023年/2022年9月的财政年度。
- 截至2023年/2022年12月的财政年度。
- 截至2024年/2023年3月的财政年度。

<sup>1</sup> 公司市值或股东权益：就上市公司而言，2024年是指截至2024年3月31日的市场价值。就非上市公司而言，根据公司各自财政年度的截止日期，2024年是指截至2024年3月31日或2023年12月31日各公司的年度报表呈报的股东权益。2023年的计算方式与此相同。

<sup>2</sup> 百分比调整至最接近的整数。

<sup>3</sup> A.S. Watson Holdings Limited已于2024年1月22日起更名为AS Watson Holdings Limited。

<sup>4</sup> EM Topco Limited是Element Materials Technology Group Limited的控股公司。

<sup>5</sup> 交通与工业包含对能源与资源领域的投资。

<sup>6</sup> 由于保密义务，信息未披露。

<sup>7</sup> 吉宝企业有限公司已于2024年1月1日起更名为吉宝有限公司。

<sup>8</sup> 与马来西亚国库控股公司 (Khazanah Nasional Berhad) 的合资公司。由于保密义务，信息未披露。

<sup>9</sup> 继胜科海事和吉宝岸外与海事于2023年2月28日合并后，胜科海事已于2023年4月26日起，更名为海庭有限公司。

<sup>10</sup> 基于转换后的A类普通股的数量。

\* 由各公司重述或重新分类，包括会计准则和/或调整基准改变的影响。

# 通过TJ Holdings (III) Pte. Ltd.的全资子公司CLA Real Estate Holdings Pte. Ltd.持有。

## 通过各家控股公司持有71%普通股。

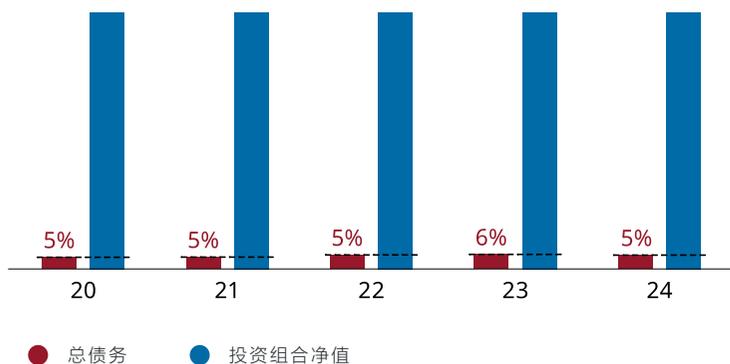
## 3.6 信用概览

信用概览<sup>12</sup>量化反映了淡马锡的信用质量和财务状况，与信用评级同为淡马锡公开衡量的指标。在这些比率中，比例越低，表示信用质量就越高。

(截至3月31日)

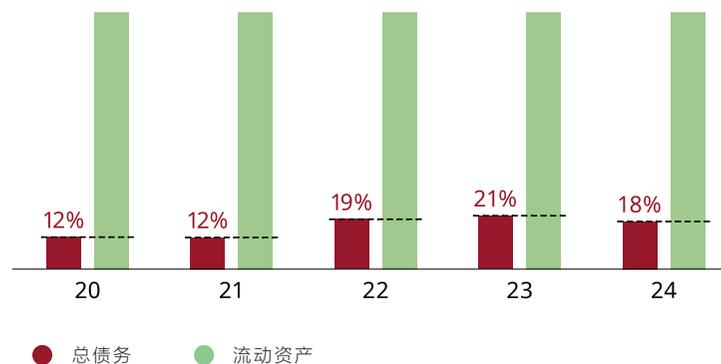
### 总债务

投资组合净值的**5%**



### 总债务

流动资产<sup>1</sup>的**18%**

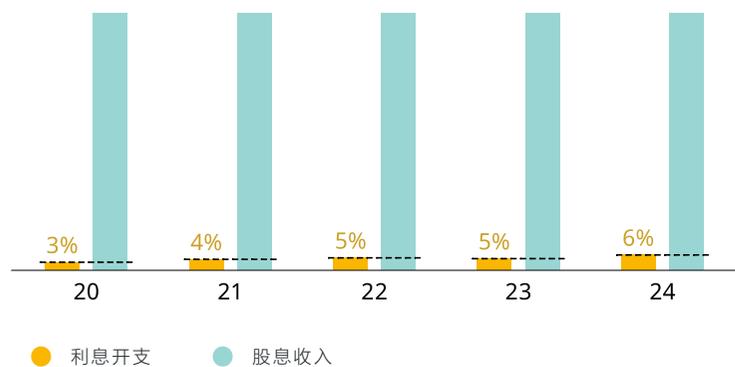


<sup>1</sup> 主要为现金、现金等价物及持股比例低于20%的上市资产。

<sup>12</sup> 基于淡马锡作为一家投资公司的财务信息，即淡马锡控股(私人)有限公司(Temasek Holdings (Private) Limited, 简称THPL)及旗下各投资控股公司(Investment Holding Companies, 简称IHCs)的财务信息。IHCs均为THPL直接或间接全资拥有的子公司，其董事会或同等治理团队由THPL、THPL的全资子公司淡马锡私人有限公司(Temasek Pte. Ltd., 简称TPL)和/或TPL的全资子公司的员工或委任人士担任。THPL及IHCs的主要业务是投资控股、融资和/或提供投资咨询与顾问服务。

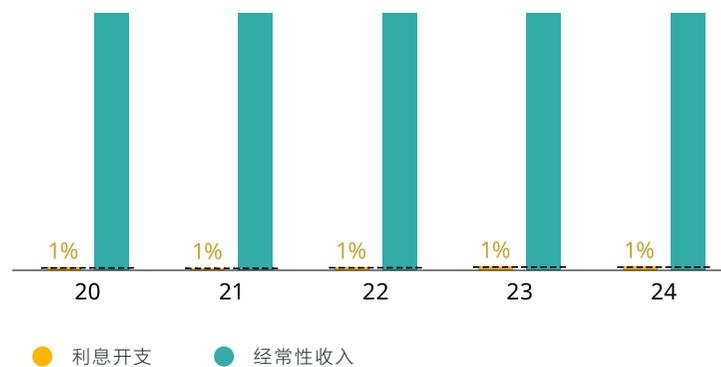
### 利息开支

股息收入的**6%**



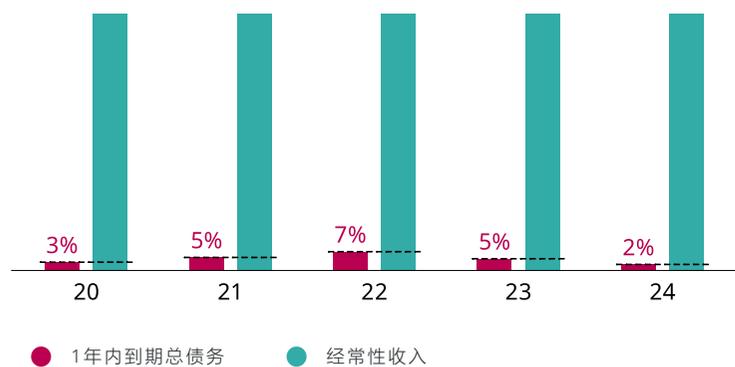
### 利息开支

经常性收入<sup>1</sup>的**1%**



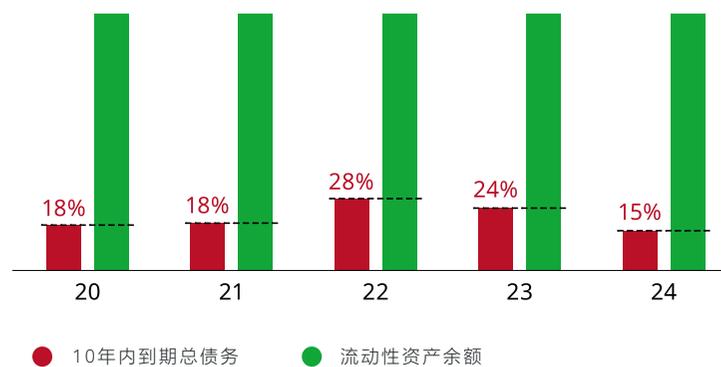
### 1年内到期总债务

经常性收入<sup>1</sup>的**2%**



### 10年内到期总债务

流动性资产余额<sup>1</sup>的**15%**



<sup>1</sup> 脱售所得、股息收入、投资收入和利息收入。

<sup>1</sup> 现金、现金等价物和短期投资。

作为投资公司，我们用脱售所得、从投资组合获得的股息和从基金获得的收益来进行投资，并用这些资金来进行业务支出、支付债券与欧元商业票据投资者的利息和本金、向政府税务机构缴付税款，以及给股东派发股息。

截至2024年3月31日的财年，淡马锡的脱售价为330亿新元，其中包括基金收益，股息收入为90亿新元。这些是我们经常性收入的主要来源。

我们致力于塑造具有韧性和前瞻性的投资组合。我们保持充分的流动性，不仅在不确定的环境中提供缓冲以抵御冲击，而且让我们有能力把握投资机遇。投资组合包括能够提供强劲而稳定流动性的优质资产。我们也定期脱售以确保流动性。

淡马锡分别获得穆迪(Moody's)和标准普尔(S&P)的Aaa/AAA信用评级<sup>13</sup>。评级是信用评级机构根据各自的方法，对淡马锡业务和财务状况进行独立评估的结果。

<sup>13</sup> 评级机构有时可能修改评级标准。尽管有时一家机构的财务状况并没有实质性变更，但评级标准的变更可能改变机构的信用评级。

### 主要信贷指标 (以10亿新元计)

截至3月31日的财政年度	2020	2021	2022	2023	2024
脱售所得	26	39	37	27	<b>33</b>
股息收入	11.9	8.4	9.4	11.1	<b>9.0</b>
投资收入	0.8	0.7	1.0	0.9	<b>0.9</b>
利息收入	0.7	0.1	0.1	0.6	<b>1.4</b>
利息开支 <sup>1</sup>	0.4	0.4	0.5	0.5	<b>0.5</b>
投资组合净值	306	381	403	382	<b>389</b>
流动资产 <sup>2</sup>	112.4	143.1	113.6	104.5	<b>113.0</b>
流动性资产余额 <sup>3</sup>	47.1	50.8	38.4	43.7	<b>61.8</b>
总债务 <sup>1,4</sup>	13.9	17.6	22.0	21.7	<b>20.9</b>

<sup>1</sup> 从截至2020年3月31日财年开始，《国际财务报告准则第16号：租赁》(IFRS 16: Leases)会计准则要求我们必须将以办公室租金为主的租赁记入资产负债表中。这意味着租赁负债及其利息开支分别纳入总债务和利息开支中。截至2020年3月31日财年的信贷比率反映了这项会计准则的改变。

<sup>2</sup> 主要为现金、现金等价物和持股比例低于20%的上市资产。

<sup>3</sup> 现金、现金等价物和短期投资。

<sup>4</sup> 截至2024年3月31日，我们有等值于202亿新元的未偿付淡马锡债券，及等值于5亿新元的未偿付欧元商业票据。淡马锡债券的加权平均到期时间超过18年，欧元商业票据的加权平均到期时间超过4个月。迄今为止发行的所有淡马锡债券均分别获得穆迪(Moody's)和标准普尔(S&P)的Aaa/AAA信用评级，欧元商业票据项目分别获得穆迪(Moody's)和标准普尔(S&P)的P-1/A-1+短期评级。

## 3.7 管理风险

淡马锡在任何市场进行投资、脱售或持有资产时，都会面临固有风险。

淡马锡立足长远，进行不同时间维度的投资。我们具有进行集中大额投资的灵活性，并投资于处在商业周期不同阶段的企业，从初创企业到成熟企业，非上市资产到上市资产，并且不会对资产类别、所在国、行业或单一企业设置特定目标。

作为长期投资者，我们的投资组合以股权为主，预期实现更高的经风险调整后的长期回报。我们拥有稳定的资金来源，通过对上市和非上市资产(包括私募股权基金)的投资，受益于具有很大发展潜力的企业。

因此，鉴于股权曝险(即风险敞口)较高，我们的投资组合回报预期的波动幅度较大，个别年份产生负回报的风险也较高。

我们的投资策略不受短期市场波动影响，专注于创造长期可持续的回报。

鉴于对波动性的预期，我们审慎地管理资金杠杆比例和资产流动性，即使在极端压力下，仍能保持韧性与投资的灵活性。

淡马锡的投资策略与倡导风险担当的企业文化相辅相成。我们共担风险的薪酬理念将机构置于个人之上，强调长期利益高于短期利益，确保员工与股东的利益保持一致。

我们绝不容忍任何可能损害淡马锡名誉和信用的风险。

淡马锡机构风险管理框架包括了风险回报偏好原则。该原则设定了不同的风险容忍度，涉及名誉风险、资金流动性风险，以及总体投资组合价值长期持续损失风险等类别。

## 淡马锡机构风险管理框架

### 风险回报偏好原则

我们绝不容忍任何可能损害淡马锡名誉和信用的风险

- 我们谨慎判断名誉风险的潜在来源并判断管理各类名誉风险的方法

### 我们专注于长期业绩表现

- 我们旨在实现高于经风险调整后资金成本的投资组合长期回报
- 我们能接受年报业绩波动，条件是优异的长期回报能弥补收益，我们生存和发展能力不受影响

### 我们具有进行集中大额投资的灵活性

- 无论是对具体行业、地域、主题还是单一资产，我们都具有进行集中大额投资的灵活性，把握能够带来长期优异业绩的投资良机
- 我们采取自律原则进行投资，具有针对每种资产类别的整体评估框架和流程
- 对于直接股权投资，我们深入了解每项投资以确定其内涵价值，从而进行投资、脱售或继续持有的决策

### 我们维持有韧性的资产负债表

- 我们管理资金杠杆比例与资金流动性，以确保即使在极端压力下，仍能保持韧性与灵活度

我们评估总体投资组合价值长期持续损失的可能性，并对不同情境进行韧性测试

### 主要风险

投资风险<sup>1</sup>

资金流动性和杠杆  
风险

投资组合价值风险

运营风险

网络安全风险

法律与监管风险

宏观与地缘政治风险

<sup>1</sup> 包括外汇风险与环境、社会和治理风险。

## 风险治理

我们对广泛领域的各种主要风险进行评估。这些风险管理的相关工作由专门的团队支持，这些团队由来自不同职能部门的成员组成，并向高级管理层汇报，由高级管理层总体管理。我们将风险管理纳入淡马锡体系与流程之中，包括审批权限授权、公司政策、标准运营流程以及向淡马锡董事会和董事会下设的风险与可持续发展委员会进行风险报告。

## 投资风险

所有新的投资提案都必须经过尽职调查流程，确保与预期的投资属性相契合，借此验证商业逻辑和评估重大风险。根据具体风险概况，明确投资之前所需要分析的内容范围。投前分析由相关交易投资团队进行，并会得到内部专家或外部专业人员的辅助，对有关法律、税务和气候风险等领域提供专业的额外尽职调查。

对企业进行投资时，我们会进行自下而上的基本内涵价值分析和尽职调查。我们也依据适当的经风险调整后的资金成本对企业估值做出最佳估算。这些分析帮助我们估算企业的公允价值。我们还进行压力情况估值，来评估在不同假设情境下未来潜在回报的变化程度。

我们将合理估算出的公允价值与当前的市场估值进行比较，以确定这项投资的拟议价格是否合理，与经风险调整后的资金成本相比是否有安全的价差边际，同时考虑预估的碳排放成本。

估值过程所使用的折现率是企业债务成本和股权资本的加权平均值。我们利用资本资产定价模型得出适当的股权成本，将资金杠杆比例、行业类型和企业运营所在国家考虑在内。在风险更高的领域或市场投资，相应的资金成本会更高。为了考虑到不同投资所对应的风险，对于非上市投资，我们会加入非流动性风险溢价；对于早期投资，我们会加入初创投资风险溢价。

我们对企业的经风险调整后的资金成本，从而判断不同投资机会之间的相对吸引力。我们可能调高或调低经风险调整后的资金成本所需的价差，作为收紧或放松投资风险偏好的工具。

根据外部市场前景和投资策略，我们可能会选择投资于具有预期正回报、但低于其经风险调整后的资金成本的机会。我们也将多余的流动资金用于短期流动性投资，这些短期投资的预期回报可能低于我们的资金成本。

所有潜在投资必须由淡马锡投资委员会审核及批准。

投资提案通常由具备地域与行业专业知识的市场团队和行业团队提交给投资委员会。根据投资规模或风险程度，投资提案可能上报淡马锡董事会执行委员会或董事会，以做出最终决定。

在进行投资后，投资团队将持续监督。在副首席执行官主持的季度总结会议上，高级管理层会正式评估投资的表现是否符合我们的预期，是否应该采取任何行动。

## 外汇风险

每一项投资提案经风险调整后的预测回报均需考虑兑换新元的预期外汇浮动。

我们也会选择地对冲经确认的近期现金流和预测期内计划脱售的外汇曝险。

## 环境、社会和治理风险

我们根据环境、社会和治理(ESG)框架评估我们的投资，并将框架纳入投资流程。该框架以气候相关的风险为重点，分析重要的ESG考虑因素。

我们在分析过程中利用每吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)<sup>14</sup>65美元<sup>15</sup>的内部碳价，作为评估长期气候韧性和每项投资预期回报的额外考虑因素。

我们也增强分析能力，强化投前尽职调查和投后交流，以应对自然相关的重大风险。

我们试行了社会领域期望基准，评估因素包括人权与劳动实践，多元、公平和包容，人才管理，产品质量与安全，数据隐私与安全，以及供应链责任等。我们将对那些具有潜在社会风险的项目进行深入的尽职调查，以管理和降低此类风险。

我们于2022年1月成立了风险与可持续发展委员会，旨在进一步聚焦可持续发展趋势所带来的机遇和风险，包括气候变化以及财务、名誉、运营与网络风险。

## 资产流动性和杠杆风险

我们谨慎管理资金杠杆比例、资产流动性和资产负债表，保持投资韧性与灵活性。我们保持投资组合的高流动性并管理资产流动性风险，确保现金流的主要经常性来源足以负担非机动现金开支，如运营开支、税务，以及向债券持有者支付利息。

淡马锡的经常性收入包括脱售所得、从投资组合公司获得的股息和基金获得的收益。

淡马锡的流动资金主要源自经常性收入，并以淡马锡债券、欧元商业票据和银行借款这类债务融资作为补充。总杠杆比例不会超出淡马锡董事会设定的总债务限额，同时考虑了投资组合价值、股东资金、预期现金流和信用概况。我们主动规划以确保债务的偿还期限分布均衡，避免在任何一年里集中出现大量再融资风险。

除了定期脱售资产会带来流动性外，投资组合组成让我们在压力情境下可以相对快速地获得流动性。截至2024年3月31日，流动资产和持股比例低于20%的上市资产是我们未偿付债务的约五倍。在没有其他现金流入这一极不可能发生的极端情境下，除了运用流动资金余额外，脱售小部分流动资产和持股比例低于20%的上市资产就足以在两周内<sup>16</sup>支付未偿付的总债务。

作为政策，淡马锡不会为投资组合公司的责任和义务提供财务担保。

## 投资组合价值风险

我们主动在不同经济和市场周期中监测和管理风险，包括资产层面的特定风险。

我们评估多种风险情境对投资内涵价值的持续影响。这些变化的综合情况可以让我们对投资组合在每一种情境下的现值、未来现金流与收益变动水平做出预估。

如下图所示，对基本面收益的影响是我们预测的一种持续损失。这与波谷冲击影响不同，后者包括因市场规避风险而对市值带来的短期影响。在压力情境下，市场避险情绪增加导致市场波动，我们以股权投资为主的投资组合可能会受到市场波动的不利影响。然而，市场通常会从低谷中复苏，并在压力情境后恢复常态。一段时间后，我们预测投资组合价值会从较低的起点逐渐恢复到以前的增长率。

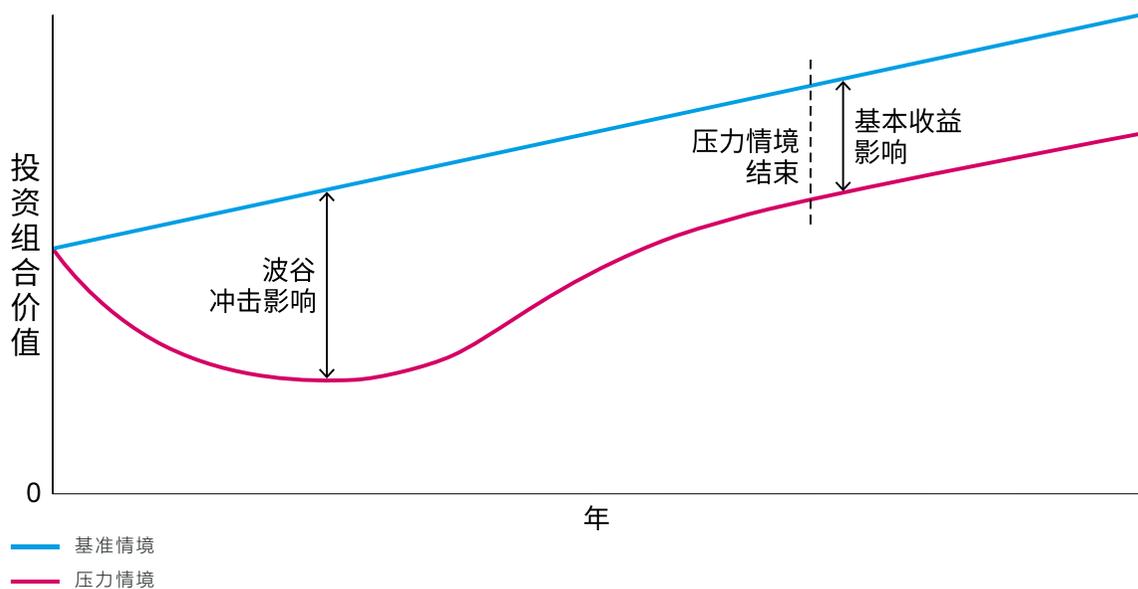
<sup>14</sup> 吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)是用于温室气体排放核算与报告中的标准计量单位。

<sup>15</sup> 从2024年4月1日起，从50美元增至65美元。

<sup>16</sup> 假设在截至2024年3月31日财政年度里，我们的脱售额不超过日均交易量的20%。基于截至2024年3月31日的数据，针对持股比例不超过20%的每项投资。

我们不按短期市值计价的变化来管理投资组合。

### 基本收益影响说明



根据对所有潜在持续损失的评估及内涵价值测试，我们按以下方式管理风险：

- 决定是否脱售、持有或者保护受影响的投资；
- 决定是否从长远角度改变投资组合构成；
- 采取措施保护投资组合，例如有策略地对某一股票、指数或利率进行对冲。

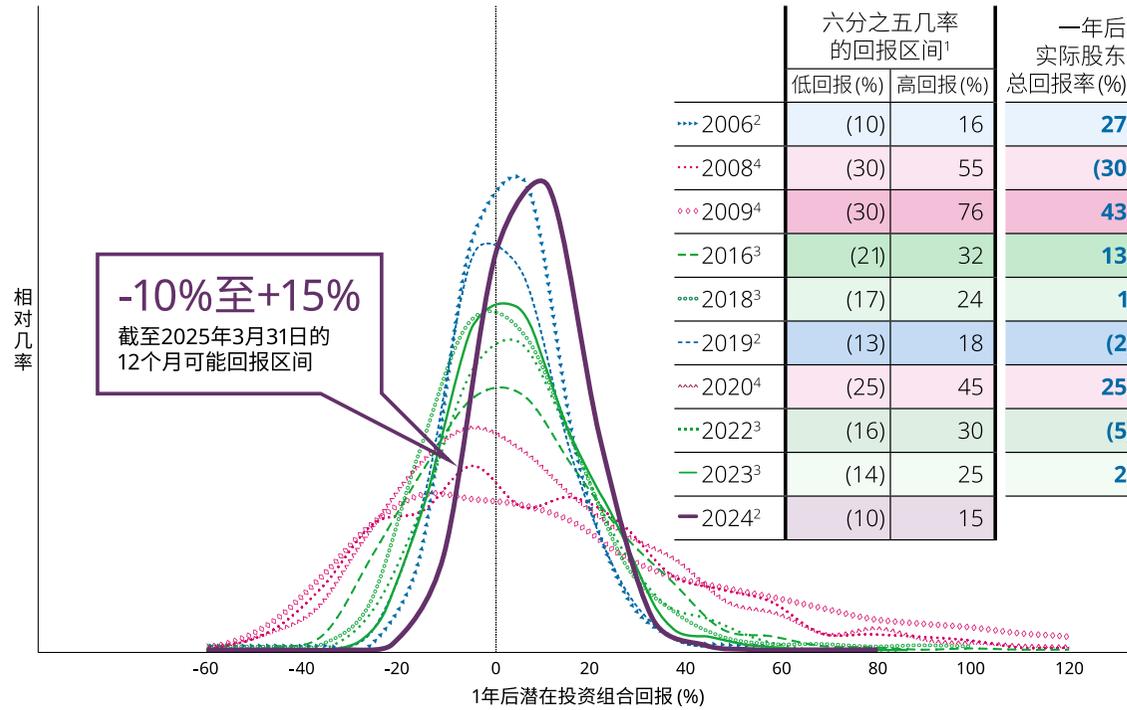
### 未来12个月投资组合回报模拟

股权投资为主的投资组合预期波动幅度较大，我们以实现长期可持续的回报为目标来管理投资组合。

针对淡马锡当前投资组合进行测算，基于近期市场状况的蒙地卡罗模拟测试，显示有六分之五的几率获得-10%至+15%的未来1年期投资组合回报率。过去20年间，我们的年回报率处于-30%至+43%区间。

下图中，与2008年/2009年全球金融危机期间较扁平的曲线相比，更窄的曲线意味着回报波动性较低。模拟区间越大，意味着未来波动性越高。

模拟12个月远期投资组合回报



<sup>1</sup> 假设市场状况或投资组合成分不变，根据蒙地卡罗模拟法测算的12个月远期投资组合回报分布。

<sup>2</sup> 市场波动较低时期。

<sup>3</sup> 市场波动中等时期。

<sup>4</sup> 市场波动较高时期。

### 回报波动性 (%)



- 市场波动较低时期的模拟回报<sup>1</sup>
- 市场波动中等时期的模拟回报<sup>1</sup>
- 市场波动较高时期的模拟回报<sup>1</sup>
- 一年后实际股东总回报率

<sup>1</sup> 假设市场状况或投资组合成分不变，根据蒙地卡罗模拟法测算的12个月远期投资组合回报分布。

模拟的可能回报区间取决于资产市场当前的波动性及关联情况。当市场现行波动率高时，比如在冠病疫情暴发或全球金融危机期间，一年期模拟远期回报区间较大，意味着产生更大收益与损失的几率相对增加。当波动率低时，比如当下，模拟远期回报区间则较小。然而，历史表明波动性较低的时期之后可能突然出现市场大幅失衡。因此，上述的压力情境测试与这些基于当前情况的测算相辅相成。

## 运营风险

我们致力于不断完善管理业务持续性风险的方式。我们的应急管理框架保障了业务的持续性，应对事件对人身安全、财产造成的影响及其他威胁，并将新风险的潜在影响考虑在内，例如全球各地的安全威胁与健康问题。

我们制定了风险事件报告流程，鼓励员工主动报告风险缺口、分析根本原因，以及对所有报告的风险事件采取适当的补救措施，以营造追求卓越的工作环境，在淡马锡塑造健康的风险管理文化。

我们为利益相关群体提供定期培训，让他们充分掌握应急技巧，以应对与日俱增的人身和财产安全威胁。例如，安排疏散急救员接受职业急救培训，以及为业务持续性计划协调员和前线应急小组提供应急培训。此外，我们建立了多元沟通渠道，确保信息有效共享。我们积极采取措施，迅速和自信地应对紧急情况。

除了提供培训，我们还定期展开关键基础设施故障模拟演练，与主要利益相关群体进行情境桌面演习，确保应急和灾难复原计划持续有效、适用及充分。我们不断完善应急能力，确保员工和访客的安全，以及关键业务职能部门能够及时恢复运行。

危机管理通常聚焦于战略和快速决策。这些要素固然关键，但员工的心理健康也同等重要。因此，我们把关爱互助网络纳入危机管理流程，显著增强我们有效应对危机和复原的能力。为了增强员工的心理韧性，70%以上的员工接受了培训，掌握基本的心理支援技能。

## 网络安全风险

网络安全环境变化多端，我们定期监测和追踪网络相关风险，不断加强网络安全防御能力和韧性，持续评估和定期测试环境，确保我们的网络安全管控有效。我们致力于保障业务所需的应用程序和技术的安全使用。最近，我们制定了人工智能治理框架，以便在公司内安全采用人工智能。此外，我们也定期进行模拟演练和更新网络应对计划，以确保计划持续适用、广为熟悉和有效。

我们定期与投资组合公司及淡马锡运营系统的合作伙伴交流，倡导网络安全的最佳实践，提升各自的网络防御能力和韧性。今年，我们也推出董事会层面网络风险治理指导方针，协助董事会监督投资组合公司的网络治理和标准。

我们的网络安全团队得到旗下网络安全平台公司专业支持，在投资尽职调查流程中对潜在被投公司的网络安全状况进行四大方面的评估：关键数据资产；监管要求和数据隐私；网络安全政策与治理；以及评估和事件。我们也可能对潜在被投公司进行全面网络安全检查。

## 法律与监管风险

我们遵守新加坡法律与法规所约束的所有义务，包括国际条约和联合国制裁的规定，同时遵守投资或运营所在地的法律与法规。

在法律与监管环境迅速演变、相关部门执法与监察力度加大的背景下，健全扎实的交易流程及合规计划对我们在全球的发展愈发重要。我们不断建立在创新和发展领域的专业知识，从而能够恰当地判断和管理法律、监管与合规风险。

我们的法律与监管部确保政策、流程及系统均设计合理、执行妥当，在管理风险和保障利益的同时，符合相关法律要求，并与董事会的指引一致，以推进公司目标落实。例如，我们实行了政策和管控流程来应对贿赂和腐败等金融犯罪以及制裁违规行为，确保遵守外国直接投资、并购管制和出口管制等规定，以及管理衍生品交易相关的法律与监管风险。我们持续跟踪监管动态，以确保公司政策、流程和监测系统能及时反映这些变化。

我们鼓励并促进健全企业文化的发展，奖励员工的良好表现。在追求商业利益的同时，我们坚守崇高道德标准，遵守相应的法律与法规；并对治理、奖励机制和员工培训予以特别的重视。

淡马锡道德与行为守则(T-Code)及其相关政策是我们的核心准则，为董事会成员和员工的日常工作及行为提供指引。该守则以讲求诚信为关键原则，涵盖了反贿赂、举报政策、机密资料管理以及严禁内幕交易等方面。所有员工也必须参加反贿赂和腐败、反骚扰和歧视以及防止内幕交易的培训。T-Code合规是员工年度花红计划发放的要求之一。

## 宏观与地缘政治风险

过去十年，宏观经济形势不断变化。同时，战争和大流行病等事件导致地缘政治紧张局势加剧，大国之间的竞争也日益严峻。

我们对全球经济的观点指导我们的投资策略和投资节奏。国家安全(包括经济安全和竞争)、能源和大宗商品供应韧性、数据所有权、生物技术等领域的技术民族主义化以及使用补贴等一系列问题再次受到密切关注。贸易、投资和科技的全球化所能带来的益处则面对更为严格的审视。

为了与时俱进，淡马锡在北京、布鲁塞尔、新加坡和华盛顿哥伦比亚特区的国际政策与治理团队积极跟踪和预测这些主要市场中可能影响我们业务的地缘政治风险和政策动态。

我们与思想领袖和有关政府部门交流观点，从而在政策的设计和執行中推动实现更好的成果。其中，我们努力帮助相关方更好地理解淡马锡如何遵循商业原则运营，而且不受政府干预和支持。例如，淡马锡在2008年支持国际货币基金组织(IMF)制定关于主权投资的圣地亚哥原则(Santiago Principles)，倡导良好治理并遵循这些原则。



## 可持续发展

---

## 4.1 可持续发展概览

我们塑造不断成长、具有韧性的投资组合，实现长期可持续的回报。我们对可持续发展的承诺在其中起到至关重要的作用。

可持续发展是淡马锡一切行动的核心理念。秉承这一理念，我们致力于创造长期可持续的回报，制定机构运营战略，塑造投资组合，并与投资组合公司交流合作，推进业务的可持续发展。

我们长期的成功将取决于商业和经济的繁荣、社会和社群的凝聚力，以及地球的韧性。

我们帮助投资组合公司脱碳，进行新投资，建立合作伙伴关系及创建平台，努力推进净零碳排放的目标。

我们日益认识到气候变化、自然环境与社会影响之间的相互关联性。我们采取了综合方法，系统地加强对实现自然受益及包容性增长的贡献，通过“自然和社会路线图”等长期举措，推动投资组合落实社会和自然受益实践。

→ 了解我们可持续发展战略的更多信息

→ 了解我们可持续发展治理方法的更多信息

### 可持续发展里程碑

近年来，我们在可持续发展的道路上实现了多项里程碑。

我们参与了[国际可持续准则理事会\(ISSB\)](#)在第28届联合国气候变化大会(COP28)的支持宣言，与全球64个国家和地区的近400家机构携手共进，推进ISSB全球基准，推动气候相关披露标准的一致性和可比性。

我们发布了首份[《可持续发展报告》](#)，披露可持续发展信息和分享相关进展。报告的编制参照了国际可持续准则理事会(ISSB)发布的披露准则。

自2024年4月1日起，我们将[内部碳价](#)从每吨二氧化碳当量<sup>17</sup>50美元提升至65美元，预计到2030年逐步提升至每吨二氧化碳当量100美元。

任何应对气候危机的举措都离不开合作。我们继续与志同道合的伙伴建立合作关系，共同协作，凝聚大家的力量，促成并扩大积极影响。

这些努力包括通过建立合作伙伴关系实现气候技术创新的规模化发展，比如与[突破能源公司\(Breakthrough Energy\)](#)和[新加坡企业发展局](#)共同创立的“[东南亚突破能源研究员计划](#)”。

我们也与各方合作，采用创新融资解决方案，以帮助新兴市场和发展中经济体实现公正和包容的气候转型。例如，淡马锡与[新加坡金融管理局\(MAS\)](#)合作开展多项倡议，其中包括[绿色投资伙伴关系\(Green Investments Partnership\)](#)。该合作属于金管局[亚洲转型融资伙伴关系](#)的一部分，是加速区域可持续转型的混合融资机制。

<sup>17</sup> 吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)是用于温室气体排放核算与报告中的标准计量单位。

今年，我们举办了[2024生态繁荣周](#)，见证了这一平台创建10周年的里程碑。重点议题包括保护与修复自然，公益资本与混合融资在弥合气候融资缺口中所发挥的作用等。

- [→ 了解我们可持续战略合作伙伴和平台的更多信息](#)
- [→ 了解我们过往可持续发展里程碑的更多信息](#)

## 4.2 通过投资组合推动可持续发展进程

作为投资者和资产所有者，我们致力投资于那些帮助提升环境和社会韧性、推动进步的企业。

作为指引我们塑造投资组合的四大结构性趋势之一，可持续的生活这一大趋势广泛影响着所有行业和商业模式。我们加大投资，助力向更可持续的未来转型。

截至2024年3月31日，淡马锡对可持续的生活这一趋势的投资，占投资组合净值的12%。这部分投资组合由可持续发展和气候转型相关的投资组成，涵盖粮食、水资源、废弃物、能源、材料、清洁交通及建筑环境等主要领域，包括已有所成就的企业和具有创新思路的公司。

### 实现气候目标的路径

我们的目标是到2030年将投资组合的净碳排放量总和减少到2010年排放水平的一半，力争到2050年实现净零碳排放。实现这一目标需要坚定的行动和不懈的努力。

近年来，我们加大力度，采纳三管齐下的方法，旨在实现气候目标：



#### 为低碳经济投资

我们持续加大投资，以支持向低碳经济转型。我们投资于加速关键行业能源转型和脱碳进程的解决方案，包括氢能技术、改善能源效率的方案，以及在减排难度大的行业所采用的替代生产流程。

→ 了解这类投资的更多信息



#### 鼓励投资组合公司努力脱碳

淡马锡着眼长期，投资年限长达数十年。这让我们拥有独特优势，通过与投资组合公司交流，支持他们进行业务转型，采取减碳行动。

→ 了解我们与投资组合公司交流的更多信息



### 赋能碳市场解决方案

我们在保护或修复自然系统的同时，持续探索支持脱碳的各种可行方法。我们认为自愿碳市场对基于自然和技术解决方案的赋能起到关键作用。我们通过[GenZero](#)进行投资，加强碳市场基础设施和生态系统建设。

## 通过战略合作伙伴关系与平台推动可持续发展

我们通过战略合作伙伴关系与平台大力推动行业加速转型，进一步丰富和加强融资工具箱，并促进绿色经济发展。

我们与贝莱德(BlackRock)共同成立的[脱碳伙伴](#)(Decarbonization Partners)是这类合作伙伴关系之一。脱碳伙伴近期募集了首个后期风险投资以及早期成长型私募股权投资基金，“脱碳伙伴一期基金(Decarbonization Partners Fund I)”，承诺金额为14亿美元。该基金投资了超过5家公司，涵盖领域包括碳捕获、利用与封存，下一代能源以及碳管理服务。

GenZero建立了多元化的投资组合，积极在基于自然的解决方案、基于技术的解决方案，及碳生态系统推动者三大领域配置资本。GenZero的投资包括加纳的土地修复计划、可持续航空燃料技术开发公司Velocys，以及碳市场和交易所[Climate Impact X\(CIX\)](#)。随着瑞穗金融集团(Mizuho Financial Group)对CIX进行了投资并成为新的领投方，GenZero在CIX的投资进一步获得认可。这有助于扩大亚洲自愿碳信用市场的规模。

我们具备灵活配置资金的能力，从而能够探索传统融资以外的方法。我们与其他合作伙伴一道，使用多样的创新解决方案来应对气候融资缺口，包括混合及/或转型融资机制，以便更好地支持可持续发展基础设施的开发与规模化。

[Clifford Capital Holdings](#)是我们的一家平台公司，为基础设施和海事行业提供债务融资解决方案。该公司已为符合条件的绿色与社会贷款制定并发行了三笔项目与基建债务证券化交易，首次发行是在2018年，最近一次于2023年9月完成。

由淡马锡与汇丰银行联合成立的[Pentagreen Capital](#)，已开始促成亚洲可持续基础设施项目的融资。它与菲律宾太阳能开发公司Citicore Solar Energy Corporation签署了首笔交易，设立总额1亿美元的项目建设绿色夹层贷款，首批款项为3,000万美元。这笔初始款项用来支持在菲律宾开发6个太阳能项目的投资组合，预计能带来超过3亿美元的总项目资本价值。该交易反映了Pentagreen Capital作为专业借贷机构具有消除融资可行性壁垒的潜力。

## 投资组合的相关碳排放量

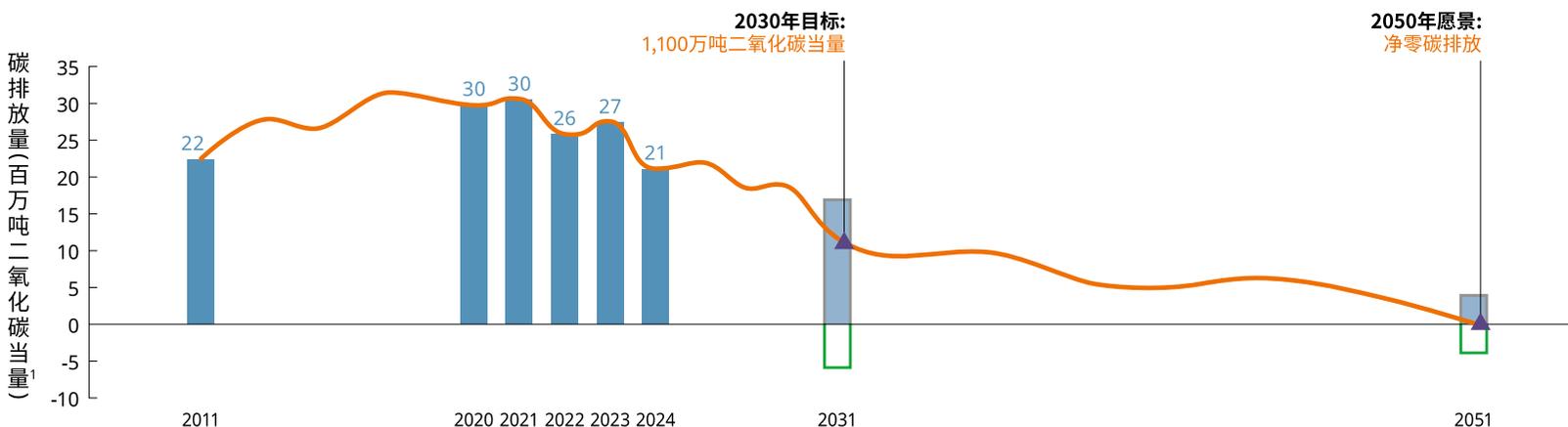
我们在年度报告<sup>18</sup>中披露投资组合碳排放量的信息，并跟踪我们实现气候目标的进展。

我们的投资组合总排放量<sup>19</sup>有所下降，从截至2023年3月31日财政年度的2,700万吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)，降到截至2024年3月31日财政年度的2,100万吨二氧化碳当量。截至2024年3月31日，报告披露的投资组合总排放量占投资组合的77%<sup>20</sup>。

我们的投资组合加权平均碳强度<sup>21</sup>也从截至2023年3月31日财政年度的每百万新元收益对应116吨二氧化碳当量，降到截至2024年3月31日财政年度的每百万新元收益对应92吨二氧化碳当量。

(截至3月31日的财政年度)

### 向净零碳排放努力



● 投资组合历史总排放量<sup>2</sup>

● 投资组合总排放量<sup>2</sup>(示例)

○ 负碳排放量<sup>3</sup>(示例)

— 实现净零碳排放的路径(示例)

▲ 日历年的排放数据和目标会在接下来的财政年度呈报

<sup>1</sup> 吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)是用于温室气体排放核算与报告中的标准计量单位。

<sup>2</sup> 投资组合总排放量反映了投资组合相关的绝对排放量(范围一与范围二)，以吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)表示。淡马锡对私募股权基金、信贷及其他资产的投资未计入在内。

<sup>3</sup> 通过投资和高质量碳补偿获得的负碳排放量。

<sup>18</sup> 普华永道会计师事务所作为独立的第三方，针对选定投资组合截至2024年3月31日财政年度的碳排放量进行有限鉴证服务。浏览普华永道会计师事务所的鉴证报告。

<sup>19</sup> 投资组合总排放量反映了投资组合相关的绝对排放量(范围一与范围二)，以吨二氧化碳当量(tCO<sub>2</sub>e)表示。淡马锡对私募股权基金、信贷及其他资产的投资未计入在内。

<sup>20</sup> 反映了计算范围内的资产的投资组合总排放量，其总市值的占比与投资组合市值的比值。它包括了我们在公募与私募股权的直接投资，但不包括对私募股权基金、信贷及其他资产的投资。

<sup>21</sup> 投资组合加权平均碳强度反映了我们的投资组合中碳密集型公司的敞口，以吨二氧化碳当量/百万新元收益表示。排放量是按照投资组合所占比重相应分配的(投资的市值与投资组合市值的比值)。

→ 了解投资组合指标与目标的详细分类

## 扩大与投资组合公司交流

除了与投资组合公司交流脱碳进程，我们也与他们合作提升环境、社会和治理(ESG)实践，推动价值创造，包括通过“ESG价值创造指导手册”来进行交流互动。

我们主动推行良好治理和商业道德实践，强调合规并遵守适用法律。我们也支持投资组合公司建设可持续发展领导力和碳排放管理能力。



了解我们如何助力投资组合公司实现可持续发展的更多信息

## 独立执业会计师报告

淡马锡控股(私人)有限公司(简称“淡马锡”)截至2024年3月31日的财政年度选定投资组合碳排放指标的独立执业会计师有限鉴证报告

我们对《淡马锡年度报告2024》所含截至2024年3月31日财政年度的选定投资组合碳排放指标执行了有限保证的鉴证业务。

### 选定投资组合碳排放指标

指标	截至2024年3月31日的财政年度
投资组合碳排放量总和 <sup>1</sup> (吨二氧化碳当量)	2,100万
投资组合碳强度 <sup>2</sup> (吨二氧化碳当量/百万新元投资组合价值)	73
投资组合加权平均碳强度 <sup>3</sup> (吨二氧化碳当量/百万新元收益)	92

<sup>1</sup> 四舍五入至百万吨二氧化碳当量。

<sup>2</sup> 四舍五入至吨二氧化碳当量/百万新元投资组合价值。

<sup>3</sup> 四舍五入至吨二氧化碳当量/百万新元收益。

关于上述选定投资组合碳排放指标的编制基础，可参阅附录1(“报告标准”)。

我们仅针对截至2024年3月31日财政年度的信息进行鉴证业务，并未对1) 更早时期，以及2) 《淡马锡年度报告2024》所含的其他内容执行任何程序，因此不对其作出任何结论。

### 管理层的责任

管理层负责制定合适的选定投资组合碳排放指标编制标准，并依据报告标准编制选定投资组合碳排放指标。

管理层亦负责设计、实施和维护有关编制选定投资组合碳排放指标信息的内部控制，以防止因欺诈或错误而造成的重大错报。

选定投资组合碳排放指标的编制，是为了辅助管理层向淡马锡董事会呈报选定投资组合碳排放指标及根据报告标准编制纳入《淡马锡年度报告2024》。因此，选定投资组合碳排放指标不适用于其他目的。

### 执业会计师的独立性与质量管理

我们遵守会计与企业管理局(ACRA)的公共会计师与会计主体道德操守与职业守则(ACRA守则)的独立性及其他职业道德要求；该守则以诚信、客观、专业胜任能力和应有关注、保密和职业行为的基本原则为基础。

我们的事务所根据新加坡质量控制准则第一号要求，需要企业设计、实施以及运行质量管理体系（包括有关遵守道德要求、职业准则及适用的法律和监管要求的政策和程序）。

### 执业会计师的责任

我们的责任是根据我们已经履行的程序以及已经获得的证据对选定投资组合碳排放指标发表有限鉴证结论。我们根据《新加坡鉴证业务准则第3000号(修订版)——历史财务信息审计或审阅以外的鉴证业务》进行有限保证的鉴证业务，并根据《新加坡鉴证业务准则第3410号(修订版)——针对温室气体报表的鉴证业务》(统称“准则”)纳入选定投资组合碳排放指标的相关温室气体排放。这些准则要求我们计划并执行工作，以对选定投资组合碳排放指标是否出现重大错报做出结论。鉴证程序的范围取决于我们的职业判断及对业务风险的评估。

有限鉴证业务包括评估淡马锡使用报告标准作为编制选定投资组合排放指标的基础的适用性，评估选定投资组合排放指标因欺诈或错误而出现重大错报的风险，在必要时对评估的风险做出回应，并且评估选定投资组合排放指标的整体列示情况。在风险评估程序（包括对内部控制的理解）和针对被评估风险履行的程序方面，有限鉴证业务的范围远小于合理鉴证业务。

我们执行的程序包括问询、文件查阅、分析程序、量化方法和报告政策的适当性评估及与相关原始记录的核对。基于业务情况，我们在执行上述程序中：

- 评估了为编制选定投资组合碳排放指标所制定的报告标准的合适性；
- 通过问询了解淡马锡的控制环境和编制选定投资组合碳排放指标的相关信息系统。然而，我们并未评估淡马锡控制活动的设计、获取其实施的证据或测试其运营的有效性；
- 评估了淡马锡所制定的估计方法是否适当，以及淡马锡是否一贯执行该等估计方法。然而，我们的程序不包括测试估算所依赖的数据或另行制定我们的估计以评估淡马锡的估计；
- 针对有限的资产样本的碳排放数据与相关原始记录进行了核对。然而，我们的程序不包括确证原始温室气体排放量和财务数据；及
- 考虑了选定投资组合碳排放指标的列报和披露。

有限保证的鉴证业务所实施程序的性质和时间较合理保证的鉴证业务有所不同，且范围较小。因此，有限保证的鉴证业务的保证程度远低于合理保证的鉴证业务。鉴于此，我们无法对淡马锡选定投资组合排放指标是否在所有重大方面按照报告标准编制发表合理保证的结论。

## 固有限制

在设计这些程序时，我们考虑了与选定投资组合排放指标相关的内部控制系统，并在适当的情况下依靠内部控制。由于任何会计和内部控制系统都存在固有的局限性，错误和违规行为仍可能发生并未被发现。

由于目前缺乏常用的普遍认可的报告框架以及可供借鉴于评估和测量鉴证对象的公认重要的实务组织，因此各种不同但可接受的测量方法被允许(虽然该等方法可能会影响针对不同实体及时间跨度的可比性)。目前针对淡马锡投资组合碳排放量的编制、披露与核查并没有相关的立法要求或法规，因此选定投资组合碳排放指标应与报告标准一同阅读和理解。

由于目前决定排放因素和不同气体排放组合所需数值的科学知识并不完备，且在现有科学知识范围内测量和计算排放量的过程亦存在估计的不确定性，因此对选定投资组合碳排放指标所依赖的温室气体排放原始数据的量化受限于固有的不确定性。该等局限可能影响对淡马锡投资组合碳排放量跨时段比较的有效性。

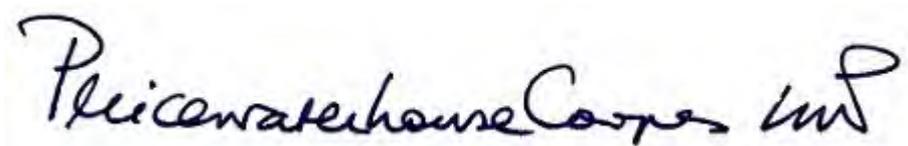
## 结论

基于上述工作程序及获得的证据，我们并未发现任何事项令我们相信截至2024年3月31日财政年度的选定投资组合碳排放指标在任何重大方面未根据该报告标准编制。

## 分发和使用限制

根据我们与淡马锡之间的业务约定书，此报告(包括我们的结论)仅为淡马锡编制。在法律允许的最大范围内，我们不会就我们的工作或本报告向除淡马锡的任何第三方接受或承担责任。

致礼



普华永道会计师事务所(PricewaterhouseCoopers LLP)

注册会计师兼特许会计师  
新加坡

2024年7月1日

## 附录1——报告标准

### 投资组合排放指标：关于所用定义和研究方法说明

我们所采用的投资组合排放指标(如下)符合相关国际标准，如气候相关财务信息披露工作组(TCFD)对资产所有者的建议以及温室气体核算体系等：

指标	说明
投资组合总排放量 <sup>4</sup> (吨二氧化碳当量)	投资组合相关的绝对温室气体排放量(范围一与范围二)，以吨二氧化碳当量表示
投资组合碳强度 <sup>5</sup> (吨二氧化碳当量/百万新元投资组合价值)	根据投资组合的市场价值归一化计算温室气体排放量，以吨二氧化碳当量/百万新元投资组合价值表示
投资组合加权平均碳强度 <sup>6</sup> (吨二氧化碳当量/百万新元收益)	每项资产的碳强度(吨二氧化碳当量/百万新元收益)乘以该资产在投资组合中的权重(该资产的市值相对于投资组合市值的比例)的总和，以吨二氧化碳当量/百万新元收益表示

<sup>4</sup> 该指标在气候相关财务信息披露工作组(TCFD)的金融机构补充指南中也称为总碳排放量(吨二氧化碳当量)。

<sup>5</sup> 该指标在气候相关财务信息披露工作组(TCFD)的金融机构补充指南中也称为碳足迹(吨二氧化碳当量/百万元投资额)。

<sup>6</sup> 该指标在气候相关财务信息披露工作组(TCFD)的金融机构补充指南中也称为加权平均碳强度(吨二氧化碳当量/百万元收益)。

我们的投资组合排放量包括淡马锡对上市和非上市股权的直接投资，但不包括对私募股权基金、信贷及其他资产的投资。

所呈报的投资组合排放量包括相关公司根据最新数据集统计的范围一与范围二排放量。

我们结合各公司呈报的排放数据与建模方法，并根据我们在各资产中的比例份额(即所有者权益)来测算投资组合排放量。

我们采用以下数据来源层级来测算投资组合排放量。该层级根据数据的可获性和呈报数据的及时性为考量依据：

- 1. 公司列报的数据：** 公司直接向淡马锡列报，或通过S&P Global Sustainable1列报的温室气体排放数据。
- 2. 公司特有的估计：** 淡马锡或S&P Global Sustainable1通过采用相关行业水平的平均碳强度或碳效率作为替代指标(根据收入/市值/其他相关运营测算单位将温室气体排放量进行归一化转换)，对各公司的温室气体排放量进行建模或估计。如果行业的平均值无法作为该公司的有效替代指标，可比同行的碳强度或碳效率数据可能作为替代指标。

## 4.3 构建可持续发展的机构

我们重视可持续发展，从投资组合到大家赖以生存的地球，以及每个人。

淡马锡致力于打造秉持可持续发展理念的企业文化。

### 减轻机构运营对环境的影响

淡马锡坚守在公司运营层面保持碳中和的承诺，集结所有方法降低排放量，通过各项举措与计划不断努力。

过去一年里，我们注意到运营所产生的间接排放总量有所增加，这主要归因于疫情后商旅活动的复苏。

我们始终审慎地处理商务旅行的需求，并推出了多项措施，以鼓励可持续和自律的商务旅行。这些措施包括将商务旅行的碳费用与我们的内部碳价挂钩。

淡马锡为英国与印度办事处采购由可再生能源生产的电力，新加坡办事处获得可再生能源凭证。这些努力已减少了电力消费所产生的排放量。

2023年，淡马锡新加坡办事处获得新加坡建设局颁发的绿色建筑标志白金奖认证。该认证肯定了我们打造更可持续且资源高效的办公环境的努力。

为补偿运营产生的剩余排放量，我们通过Climate Impact X购买碳信用额，并在购买时优先考虑评级较高和年份较近的碳信用额。

截至2024年3月31日，我们已连续五年保持公司运营层面的碳中和。



了解我们如何减少机构运营对整体环境带来的影响

### 塑造多元、公平与包容的机构

我们珍视多元化、公平和包容。我们营造包容的环境，尊重和接纳在性别、年龄、宗教、性取向、国籍、种族、体质能力和神经多样性等方面的差异。我们以MERITT价值观为指引来塑造企业文化，赋能每个人，让大家都感到尊重、受到公平对待。

我们的包容发展倡议(Inclusivity@Temasek)持续增强多元化实践，巩固员工的归属感。其中一项倡议包括成立淡马锡女性网络，为女性员工的事业发展提供支持和鼓励。

目前，淡马锡员工由来自34个国籍的同事组成，男性员工占54%，女性员工占46%。我们将继续秉承唯才是用的原则，营造多元、公正、包容的工作场所。

### 能力建设和知识交流

员工是推动机构更可持续发展的关键。我们不断提升员工的知识，鼓励员工掌握多元技能与能力，从而能在日益纷繁复杂的世界中巡航前行，与时俱进，为面向未来做好准备。

同时，我们扩展了所有员工的必修课程，包括淡马锡如何推动可持续发展、塑造多元化和包容文化等内容。

截至2024年3月31日的财政年度里，每名员工平均培训时长为35小时。

## 营造可持续发展文化

截至2024年3月31日的财政年度里，超过九成员工参与了以可持续发展为主题的倡议活动，包括淡马锡可持续发展相关努力的自学课程、旧鞋循环和废弃物升级再造工作坊，以及城市红树林生态系统减碳潜力监测计划。

 了解我们如何营造以可持续发展为理念的企业文化



## 机构治理与发展

---

## 5.1 治理与领导层

我们力求为世代追求卓越、践行使命、造福世代。

我们以淡马锡的使命和淡马锡宪章为指导，明确我们承担的角色，阐明我们所信、所行的原因和努力的意义。

根据《新加坡公司法》，淡马锡<sup>22</sup>于1974年6月25日成立，由新加坡财政部长<sup>23</sup>全资拥有。

按照《新加坡宪法》规定，淡马锡作为第五附表机构<sup>24</sup>之一，有宪法责任保护淡马锡过去所累积的储备金<sup>25</sup>。淡马锡储备金是国家储备金<sup>26</sup>的组成部分。

淡马锡是资产的所有者——不是基金管理者。淡马锡不管理新加坡的公积金储蓄、新加坡政府的资产和新加坡的外汇储备。淡马锡也不管理任何其他第五附表机构的资产，它们是由宪法第五附表各相关机构独立管理。

淡马锡并非由国家指导。除非关系到保护淡马锡过去所累积的储备金，不论是新加坡总统<sup>27</sup>或新加坡政府，均不参与或指导淡马锡的投资战略、投资决策或其他商业决策。

<sup>22</sup> 淡马锡控股(私人)有限公司。

<sup>23</sup> 依据1959年《新加坡财政部长(成立)法》，财政部长为法人团体。

<sup>24</sup> 《新加坡宪法》第五附表所列的法定机构及政府公司包括：新加坡政府投资公司(负责管理新加坡政府的储备金)、中央公积金局、新加坡金融管理局、建屋发展局和裕廊镇管理局。

<sup>25</sup> 每一届政府就任日的前一天，淡马锡的总储备金(包括换届之际的过去所积累的储备金和当期储备金)就被锁定为过去所累积的储备金。每次大选后政府换届时，这样的周期就会重复。

<sup>26</sup> 国家的储备金包括  
1) 新加坡政府储备金；  
2) 淡马锡储备金；和  
3) 其他《新加坡宪法》第五附表机构的储备金。

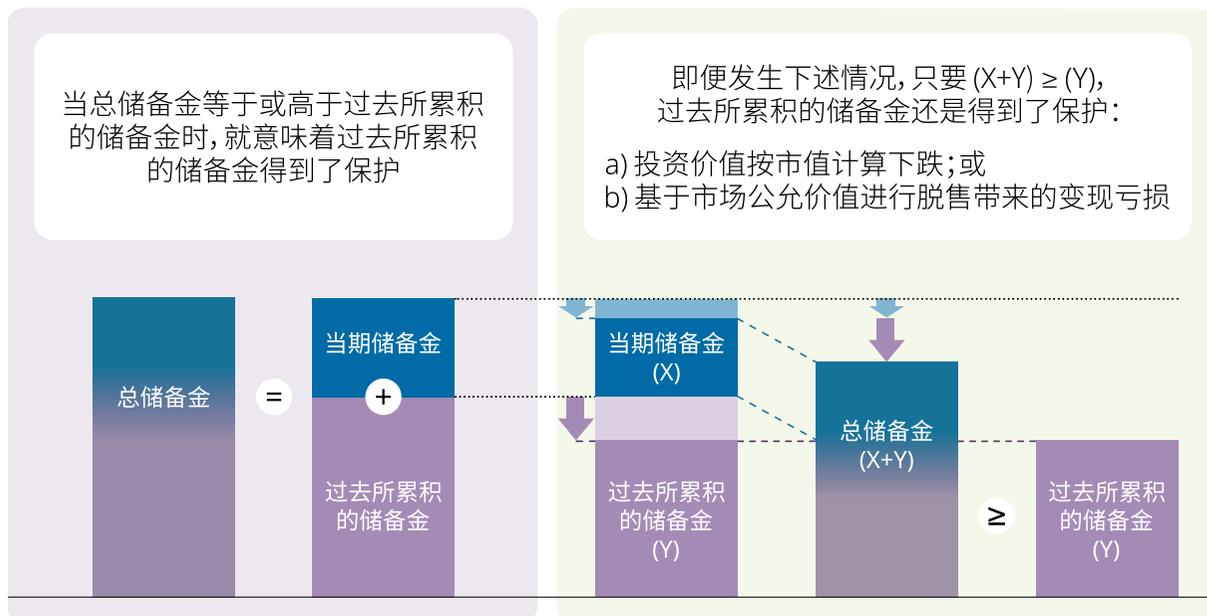
<sup>27</sup> 依据《新加坡宪法》，新加坡总统具有独立的监护角色，以保障新加坡政府和《新加坡宪法》第五附表机构(包括淡马锡)各自过去所累积的储备金。

## 与新加坡总统的关系

在《新加坡宪法》规定下，我们的董事长、首席执行官和每名董事会成员有责任保护淡马锡过去所累积的储备金。淡马锡在当届政府就职之前所累积的储备金构成了淡马锡过去所累积的储备金。当期储备金指的是淡马锡在当届政府就职之后所累积的储备金。

在出现淡马锡总储备金低于过去所累积的储备金的情况之前，我们的董事会和首席执行官有责任征得总统的批准。如果淡马锡总储备金等于或高于过去所累积的储备金，就意味着过去所累积的储备金得到了保护。任何现有投资按市值计算下跌，不会导致总储备金低于过去所累积的储备金。我们有责任确保每项脱售均基于市场公允价值<sup>28</sup>。基于市场公允价值进行脱售所带来的变现亏损，不会导致总储备金低于过去所累积的储备金。

<sup>28</sup> 市场公允价值是指买卖双方在公平交易和自愿情况下所达成一致的价格。



每年，淡马锡董事会和高级管理层向总统和总统顾问理事会汇报淡马锡的业绩表现和投资战略。

## 与股东的关系

我们的股东通过评估淡马锡的长期回报来要求**董事会**对淡马锡整体业绩负责。董事会授权**高级管理层**负责淡马锡的日常管理。

董事会的**领袖培育与薪酬委员会**负责建议董事会及管理层的领袖发展计划。我们的股东可在《新加坡公司法》下行使对淡马锡董事会成员任免或续任的权力，这项行使权必须得到总统的同意<sup>29</sup>。董事会对首席执行官的任免也必须获得总统的同意。作为“第二把钥匙”理念的一部分，这些约束确保淡马锡董事会成员和首席执行官的诚信，以保护我们过去所累积的储备金。

<sup>29</sup> 新加坡总统无须按内阁建议而独立决定是否同意。

淡马锡每年依据股息政策派发股息。董事会制定股息政策，我们的利润一部分以股息的形式可持续地派发给股东，另一部分留存用于再投资以获取未来回报，在这两者之间取得平衡。股息政策也会兼顾我们保护淡马锡过去所累积的储备金的宪法责任。董事会建议派发股息金额，并在年度股东大会上提交以待股东接纳。

在国家储备净投资回报框架下，新加坡政府获准使用新加坡政府投资公司、新加坡金融管理局以及淡马锡的预期长期实际回报，比例最高不超过50%。这一框架不会影响或改变淡马锡保护我们过去所累积的储备金的责任、股息政策、作为长期投资者的战略和运营。

每年，淡马锡董事会和高级管理层都会与财政部长及财政部官员会面，审视淡马锡的业绩表现和投资战略。

## 我们的内部治理方针

根据《新加坡公司法》，淡马锡<sup>30</sup>是享有豁免权的私人公司<sup>31</sup>，无需向公众披露任何财务信息。尽管如此，自2004年起，我们选择在《淡马锡年度报告》中发布投资组合业绩，以及在债券发售通告中披露集团的合并财务信息。作为商业投资公司，我们的年度法定财务报表由大型国际审计事务所审计。

我们遵守新加坡法律与法规所约束的所有义务，同时遵守投资或运营所在地的法律与法规。

董事会对淡马锡有受信责任，全权并灵活地指导投资组合公司的管理事务。

### 淡马锡董事会

我们的董事会为管理层提供全面指导和政策指引。

截至2024年3月31日，我们的董事会由来自世界各地的11名董事组成，每位成员博学多才、经验丰富。多数董事(82%)为非执行独立董事，是来自私营部门的商界领袖。陈聪敏和黄义旗分别在2024年4月1日和5月10日加入淡马锡董事会。

两人都是资深的商业领袖，在各自领域拥有丰富的全球经验。陈聪敏近期卸任PSA国际港务集团的总裁职务，现任裕廊集团主席。他拥有超过40年在跨国企业工作的全球经验。黄义旗近期卸任瑞银环球资产管理新兴市场 and 亚太区股市主管一职，在亚太区和新兴市场具有超过40年的投资经验。

董事会按商业模式运作。鉴于淡马锡是《新加坡宪法》第五附表机构<sup>32</sup>，董事会、董事长与首席执行官共同肩负保护淡马锡过去所累积的储备金的额外宪法责任。淡马锡董事会中没有政府提名的成员。

董事会每季度召开一次为期两天的会议。董事会会在必要时会增开会议，例如对大额投资进行审议。董事会在截至2024年3月31日的财政年度举行了六次会议。

董事会就下列事项保留决策权：

- 整体长远战略目标
- 年度预算
- 年度经审计的法定财务报表
- 重大投资与脱售建议
- 重大融资建议
- 首席执行官的委任及继任计划
- 董事会变动
- 投资组合风险偏好与风险承受能力

<sup>30</sup> 淡马锡控股(私人)有限公司。

<sup>31</sup> 根据1967年《新加坡公司法》，享有豁免权的私人公司的定义之一是拥有至多20名股东且其股权不得由任何公司持有的私人公司。具有偿付能力的豁免私人公司无需向新加坡会计与企业管理局申报其财务报表。财政部长不属于此法令下定义的“公司”，因此淡马锡属于享有豁免权的私人公司。

<sup>32</sup> 《新加坡宪法》第五附表所列的法定机构及政府公司包括：新加坡政府投资公司(负责管理新加坡政府的储备金)、中央公积金局、新加坡金融管理局、建屋发展局和裕廊镇管理局。

下设各委员会的主席均由一名独立于管理层的非执行董事担任，各委员会被授予特定权力：

- 执行委员会
- 审计委员会
- 领袖培育与薪酬委员会
- 风险与可持续发展委员会

董事会拥有不同的独立信息渠道以助审慎考量，包括要求管理层提供补充信息或说明。管理层持续向董事会提供信息，包括管理委员会重要会议的记录，使董事会能够有效履行职责。

#### 执行委员会

执行委员会被授权在规定限额之内批准新的投资与脱售决定，超出规定限额的交易则由董事会审议批准。执行委员会提供会议记录供董事会成员传阅。执行委员会在本财政年度举行了七次会议。

#### 审计委员会

审计委员会全部由独立董事组成，其职责包括审查内控体系、财务报告流程、审计流程以及法律条例合规性的监控流程等，以协助董事会履行监督职责。审计委员会也审核外部审计的范畴与结果，以及外部审计师的独立性。

审计委员会的工作由公司内部审计部门支持。为确保其独立性，内审部门在职能上向审计委员会报告，在行政上则向淡马锡控股首席执行官办公室报告。

为了有效地履行职能，内审部门有权不受限制地全面接触所有记录、财产和人员。内审部门对所有办公室的关键控制程序进行定期审查。

为了信息保密，对核心薪酬流程相关财务报告的关键控制由外部审计师进行，作为我们集团财务声明法定审计的一部分。内审部门也可能在董事会、审计委员会或高级管理层的要求下进行特别审计。审计委员会的会议记录会发给董事会传阅。

审计委员会在本财政年度举行了四次会议。审计委员会与外部审计师及内部审计部门有独立的会议，管理层不参与会议。

#### 领袖培育与薪酬委员会

领袖培育与薪酬委员会负责向董事会推荐董事及管理层的领袖发展计划，包括董事及首席执行官的继任计划，以及提供有关业绩衡量与薪酬计划的指导方针与政策。领袖培育与薪酬委员会在本财政年度举行了三次会议。

#### 风险与可持续发展委员会

我们在纷繁复杂的全球环境运营，受多重地缘政治和社会经济力量的影响。风险与可持续发展委员会的成立旨在进一步重视可持续发展趋势所带来的机遇和风险，包括气候变化以及财务、名誉、运营与网络风险。

风险与可持续发展委员会协助董事会履行监督职责，审议投资组合的风险偏好和风险承受能力，重大的环境、社会和治理(ESG)事项，风险管理和可持续发展框架及政策，与风险、可持续发展和ESG相关的重要公开声明等。针对风险和可持续发展相关事项，委员会在需要时会与审计委员会、领袖培育与薪酬委员会等董事会其他常设委员会进行协调。风险与可持续发展委员会在本财政年度举行了三次会议。

#### 董事会治理

董事会和下设委员会会议上的决议采用简单多数制的投票方式，成员也可通过电话与/或视频会议的方式参加表决。传阅形式的董事会决议则须至少三分之二的董事批准方可生效。

若董事会成员的利益与淡马锡的特定利益有所冲突，他们会回避相关的信息、审议与决策。

董事会的季度会议包括只限非执行董事出席而管理层不参与的“执行会议”。首席执行官继任计划年度审核是“执行会议”议程的一部分。

截至2024年3月31日的董事会及各委员会成员

	董事会	执行委员会	审计委员会	领袖培育与薪酬委员会	风险与可持续发展委员会
林文兴	董事长	主席		主席	
郑维强	副董事长	委员		委员	
陈育宠	董事		主席		
傅成玉	董事				
李宏玮	董事				委员
李庆言	董事	委员	委员	委员	
李腾傑	董事	委员		委员	委员
陈志明	董事		委员		委员
傅赛	董事			委员	主席
海梅·索韦尔·德·阿亚拉	董事				委员
狄澜	执行董事兼首席执行官	委员			

董事会成员的完整信息可参阅[淡马锡网站](#)。

### 淡马锡高级管理层

淡马锡高级管理层确定了机构风格与企业文化基调，引领淡马锡实现愿景与使命。

根据国际投资公司的全球最佳实践，我们于2011年成立淡马锡国际，作为淡马锡的管理机构。现在，除了淡马锡首席执行官继续由淡马锡控股聘任外，全体管理层和员工均由淡马锡国际管理。

在淡马锡大家庭里，淡马锡管理团队执行董事会制定的战略与政策方向，致力于实现长期可持续的回报，并在董事会授权范围内进行投资、脱售及运营。

我们的高级管理层在下列委员会的支持下监督指导淡马锡关键业务战略和组织发展举措，这些委员会由首席执行官担任主席，由高管成员组成：

- 战略、投资组合及风险管理委员会(SPRC)
- 脱售和投资高级委员会(SDIC)
- 高级管理委员会(SMC)

战略、投资组合及风险管理委员会评估现有市场和新市场的宏观经济、政治、行业、科技和社会发展趋势及其所带来的机会与风险。委员会也会审视整体投资组合的构建和投资战略。

脱售和投资高级委员会持续管理并塑造我们的投资组合，在董事会授权范围内，就投资和脱售活动作出决策。超出授权限额的投资提案须提交至执行委员会与/或董事会审批。会议记录会交给董事会参阅。

高级管理委员会负责审查与制定整体管理和组织机构政策，包括内控、衍生品框架的执行以及董事会审计委员会批准的估值政策。高级管理委员会制定了淡马锡道德与行为守则(T-Code)，并设立道德委员会协助执行守则。淡马锡全体员工需遵守并履行T-Code。

高级管理层名单可参阅[淡马锡网站](#)。

## 与投资组合公司的关系

作为资产管护者，我们与投资组合公司交流合作，提升股东价值、倡导良好治理和可持续发展实践。

### 治理

淡马锡投资组合公司的日常管理与商业决策由其各自的董事会与管理层负责。淡马锡不指导其商业决策或运营。

高效的董事会治理是公司成功和长期发展的基石。董事会成员有受信责任，以保障各自公司和全体股东的利益。我们寄望投资组合公司的董事会制定公司战略、监督管理层的表现、实施有效监管，并对其决策和行动结果向利益相关群体负责。

我们支持由高素质和高效人才所组成的董事会。高效的董事会应能做出独立判断，同时具备专业能力和知识，维持董事会的多元化并且担当尽责。我们鼓励投资组合公司根据公司不断变化的需求，定期评估董事会继任计划。

我们支持主要由独立董事组成的董事会，他们具备必要技能和经验，能为公司的成功做出显著贡献。我们主张公司的董事长和首席执行官应该由相互独立的不同的人选担任，以确保能平衡得当地做出独立决策，这也有利于董事会加强对管理层的监督能力。

作为股东，我们通过投票对投资组合公司的治理和管理方式表达我们的看法，并寄望公司的董事会和高层对其行动、决策和业绩表现负责。投票也有助于确保投资与我们的道德和环境价值观相契合，并促进可持续发展和负责任的商业实践。我们行使投票权，旨在推动健全治理和长期财务价值的创造，同时保障我们作为投资者的利益。

我们不会为投资组合公司的责任和义务提供任何财务担保，正如新加坡政府不会为我们的责任和义务提供任何财务担保。

## 交流

我们不指导投资组合公司的商业决策和运营，但作为积极参与的股东，我们与投资组合公司交流合作以期股东增值，倡导良好治理、可持续发展和企业实践。我们坚信建设性交流的重要性，并致力与投资组合公司合作，确保战略与业绩表现、回报与奖励保持高度一致。

作为股东，我们致力于为投资组合公司增值，在公司治理、[网络安全](#)、行业与科技趋势、法律与合规、名誉风险管理和[可持续发展](#)等领域交流见解、分享最佳实践、举办圆桌会议和交流活动。我们也时时关注可能影响投资组合公司的行业发展动态和趋势，与他们分享我们在这些领域的专业知识和见解。

## 期望

作为建设性交流的一部分，我们与投资组合公司的董事会分享作为股东的期望。我们鼓励他们灵活应变和开拓创新，做好准备应对挑战，同时把握新机遇。作为[淡马锡2030战略](#)的一部分，他们发挥重要作用，助力我们塑造具有韧性和前瞻性的投资组合，最终实现长期可持续的回报。

我们期望投资组合公司遵守相关法律，推行健全的公司治理，遵守恰当的行为和道德守则。我们不容忍任何形式的不当和渎职行为，寄望投资组合公司的董事会对其经营活动负责。

董事会应设定基调，追求卓越治理，以便有效监督管理层制定和执行战略，确保公司得到稳健的治理并具有完备的合规体系与流程。这些体系和流程需不断评估和更新，以确保合适并符合实际需要。

## 5.2 薪酬理念

我们秉承资产所有者的精神，将机构置于个人之上，强调长期利益高于短期利益，在不同经济周期内确保员工与股东的利益一致。

淡马锡的薪酬框架致力于培养高效绩优、有担当的机构文化，让员工从资产所有者的角度出发，在思考与行动中带着强烈的跨世代使命感，与股东同舟共济，共享收益，共担损失。我们的薪酬框架兼顾短期业绩与长期价值创造，鼓励员工实现财务业绩与碳减排的双重目标。

我们对标全球市场来制定基本薪酬。短期花红取决于财务和非财务目标的完成情况。中长期奖励取决于投资组合回报，占据我们年度总薪酬的主要部分。

财富增值花红储备取决于投资回报与[经风险调整后的资金成本](#)之间的差值，而负的投资组合回报决定了回拨资金额度。

递延奖励和回拨机制是淡马锡薪酬框架的重要组成部分。长期奖励最长可递延12年派发，并取决于市场风险和回拨机制，确保在不同市场周期内回报的可持续性。

截至2024年3月31日的财政年度，淡马锡的1年期股东总回报率为1.60%，3年期股东总回报率为0.68%。财富增值比总体投资组合经风险调整后的资金成本9%低了267亿新元。

### 年度现金花红——短期奖励机制

预算范围内的年度现金花红取决于公司、团队和个人的业绩表现。年度业绩目标之一是3年期平均股东总回报高于3年期的平均债务成本。

除了财务目标，我们的[“开拓创新\(Make-A-Difference\)”](#)计划奖励完成非财务目标的员工，这些目标旨在强化机构组织、为社群做贡献、关爱自己与家人。

### 财富增值花红储备——中期奖励机制

公司根据每位员工在4年里的业绩表现及贡献，会将淡马锡财富增值花红储备(无论正数或负数)的一部分，派发至每名员工的名义财富增值花红储备账户。

在财富增值花红储备的结余是正数时，部分结余将按级别递延派发给员工，级别越高，被延期兑现的花红储备越多。

部分结余以联合投资单位形式递延派发，在未来3年内兑现。如果投资组合出现负回报，剩余财富增值花红储备的结余将可能被回拨。

### 投资共享计划——长期奖励机制

淡马锡员工可能获得以业绩或时间为兑现条件的联合投资单位。联合投资单位的价值会随公司每年的股东总回报而增减，以此巩固公司的资产所有者文化。这些联合投资单位的有效期为12年。

以业绩为兑现条件的联合投资单位，只有在投资组合多年的业绩满足严格的条件之后，才能在5年内逐年兑现。以时间为兑现条件的联合投资单位，则在12年内兑现。

投资共享计划使得我们与股东利益长期保持一致，并在不同市场周期中保持公司业绩的可持续性。

为了努力实现我们的碳排放目标，我们会针对投资组合业绩征收碳排放费。碳排放费从财富增值分红储备中扣除，作为与碳减排目标挂钩的另一种联合投资单位。此举促进我们共同致力于实现机构承诺，到2030年将投资组合的净碳排放量总和减少到2010年排放水平的一半，力争到2050年实现净零碳排放。

## 实践利益共享

作为利益共享的一部分，在财富增值和投资组合回报均为负数时，会进行分红回拨。

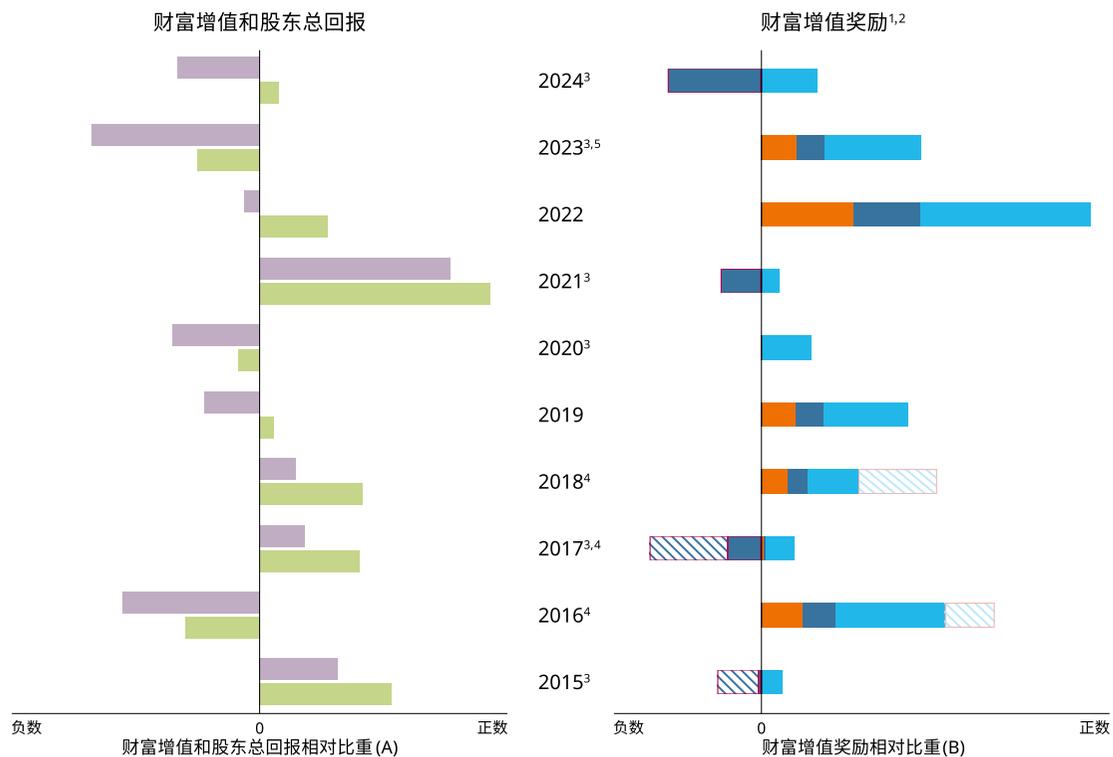
过去10年间，我们共回拨四次分红，其中有两次因递延奖励不够抵消过往财年的回拨资金而延至下一年度。这些回拨资金已在后续财富增值为正数的财年中获得填补。

截至2024年3月31日财政年度的财富增值为负数，意味着我们不足以发放新的财富增值分红。股东总回报率为正数时，则无需回拨资金。

同时，一旦员工做出严重有损公司业绩或名誉的财务误报和/或不当行为时，公司将收回曾派发的奖励。

这一严谨的框架已历经考验，让大家在不同市场周期中分享收益、共同承担风险和损失，进一步巩固资产所有者的精神。

### 核心管理层的财富增值奖励



- 财富增值
- 股东总回报
- 上一财政年度所赚取财富增值花红已支付的部分
- 上一财政年度所赚取财富增值花红递延的部分，存在未来被回拨的风险
- 联合投资单位随股东总回报的变化增长或减少，并取决于业绩表现和时间条件
- 往年递延财富增值花红的回拨
- 负数财富增值的结余结转至未来以待回拨
- 所赚取财富增值花红中，用于抵消从往年结转的负数财富增值花红结余的部分

<sup>1</sup> 财富增值花红根据上一财政年度的财富增值表现派发。

<sup>2</sup> 针对核心管理层(首席执行官、总裁、高级执行总经理、执行总经理与管理层总监)的财富增值奖励。

<sup>3</sup> 由于上一财政年度出现负数财富增值，不派发新的淡马锡联合投资单位(T-Scope)。

<sup>4</sup> 淡马锡根据持续业绩表现，将阿里巴巴IPO所产生的财富增值花红分三次在2016、2017和2018财年派发。

<sup>5</sup> 从上一财政年度未分配的储备中派发的财富增值花红。

## 5.3 我们的团队

我们以淡马锡的使命、淡马锡宪章和MERITT价值观为指导，携手同心，共同构建更美好的明天。

我们致力于追求卓越、践行使命和造福世代，创造更光明和更包容的未来。我们的团队是实现这一愿景的核心。他们的价值观、热忱、能力、乐于学习、甘于奉献、敢于为先的精神，以及践行新理念、担当新使命的勇气，助力实现这一愿景。

### 关爱员工

自2008年推出以来，“开拓创新(*Make-A-Difference*)”计划已成为淡马锡员工生活重要的一部分。这项计划提倡主人翁精神和负责的文化。员工和公司每年会设置“开拓创新”目标，超越财务和业绩的范畴，追求个人、机构、社群及可持续发展的目标，培养终身受用的技能与健康习惯。

我们编制了学习课程，让员工加深对淡马锡可持续发展历程的了解，并深刻领会我们如何在各种投资、机构和社群举措中践行可持续发展理念。

我们关心员工的健康福祉，制定了一系列聚焦心理健康、个人韧性和危机支援的计划。除了推出员工支援计划，为员工及他们的家人提供实用信息和辅导支援外，关爱互助计划也为员工提供培训，相互支持彼此的心理健。我们的员工还可以通过数字应用程序，参加冥想、压力管理和健身活动，关爱自己的身心健康。

我们提供广泛的育儿福利和家庭计划福利，包括让员工享有至少26周产假、至少20周陪产假和领养事假，以及生育和家庭计划补贴。此外，我们增加了休假安排的灵活度，允许员工休假去做自己认为富有意义的事，例如照料家中老小或关爱自己的健康福祉。我们还推出“充电假期”，让员工在职业生涯达到特定里程碑时能够休假充电。

我们采取混合而灵活的办公安排，帮助员工兼顾工作职责和个人生活义务。

### 培育人才

淡马锡把塑造面向未来的团队作为机构的重点之一。我们的人才发展以4E为主线，分别是累积经验(*Experience*)、增广见闻(*Exposure*)、深拓教育(*Education*)和增益知识(*Enrichment*)。

淡马锡一年一度的“CEO挑战”鼓励员工学习人工智能、编程和数据科学、掌握不同语言、学习乐器和舞蹈等新技能。我们制定学习路线图，帮助员工增强能力。

我们的培训课程不断演进，从而让员工掌握面向未来的综合技能。例如，培训课程涵盖了分析、自动化和生成式人工智能，来提升大家的数字素养。越来越多员工获得“平民开发者(*Citizen Developers*)”认证，运用数字资源提高效率。我们也举办编程马拉松，鼓励员工为不同的工作职能开发人工智能方案。

360°反馈是我们的业绩评估和人才发展流程中不可或缺的一部分。我们建立实时反馈机制，运用人工智能来合成反馈，培养持续学习和不断提升的文化。我们也利用自我剖析工具来辅助360°反馈，增进团队的自我了解并促进合作。

## 淡马锡大家庭

淡马锡致力于营造理想的工作环境，建立包容文化，尊重多元化视角，欣赏综合技能和丰富经验，培养员工的归属感，让他们发挥所长。

我们制定了“团队协作(Teaming)”原则和实践。“团队协作”原则受敏捷方法论启发，罗列了一系列技巧、价值观和原则，以持续、合作和迭代的方式，指导和提升团队工作。这种淡马锡独特的协作方式，汇聚团队的集体经验、想法和观点，共同创造更好的成果。

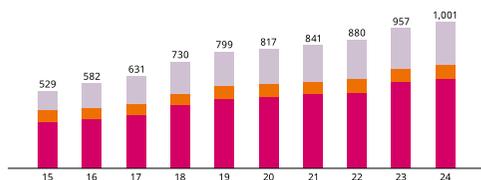
我们继续通过包容发展倡议(*Inclusivity@Temasek*)和淡马锡女性网络等举措，培养多元化的团队。

(截至3月31日)

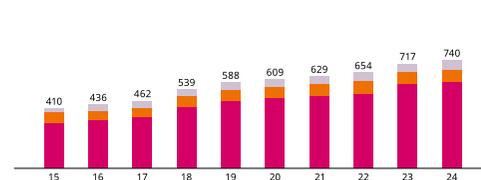
### 我们的员工组成

按国籍

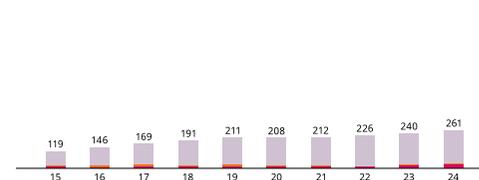
#### 全球



#### 新加坡



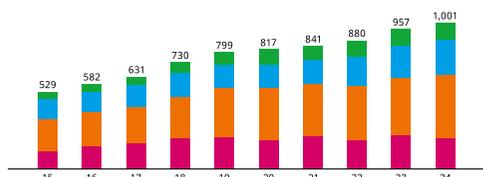
#### 新加坡以外地区



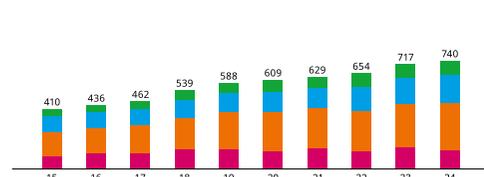
● 新加坡公民 ● 新加坡永久居民 ● 其他国籍

按年龄

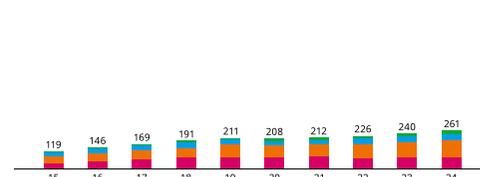
全球



新加坡



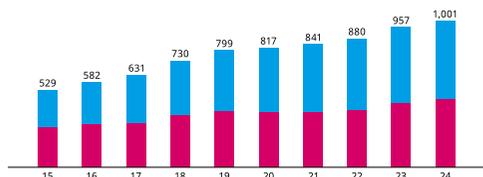
新加坡以外地区



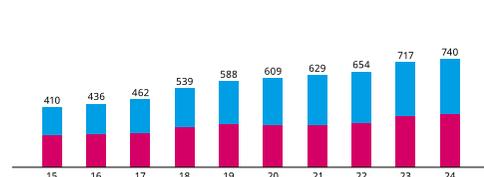
● 年龄范围: ≤30    ● 年龄范围: 31-40    ● 年龄范围: 41-50    ● 年龄范围: >50

按性别

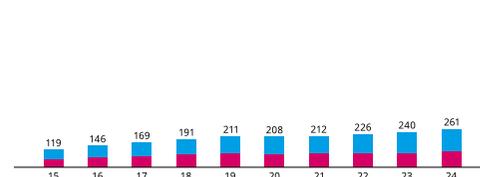
全球



新加坡



新加坡以外地区



● 女性员工    ● 男性员工

淡马锡大家庭由来自34个国籍的约1,000名同事组成，分布在9个国家的13个办事处。淡马锡的员工中，约有60%是新加坡公民。

## 造福世代

我们把淡马锡成立的日子(6月25日)定为一年一度的“社群日”。世界各地的淡马锡员工不仅在每个周年庆当天参加回馈社群的公益活动，也可以在全年其他时间参与。员工可申请专设的义工假，参加自发或团体组织的义工活动。

淡马锡各办事处向当地社群捐赠物资，员工们积极回馈社会，通过关爱意愿团(T-Touch)义工计划，参与非营利团体和其他组织的活动，奉献爱心。

## 激励世代



投资组合发展总裁兼新加坡市场统筹总裁张洁心(左二)在数字媒体活动中参访公司时，与青年互动交流

去年，新加坡办事处与人民协会和社区发展理事会合作，邀请了约160名低收入家庭的青年体验和了解未来的工作形态。我们的员工组织了包括数字与社交媒体、游戏开发和粮食可持续发展的三类职业发展讨论小组。参与者也佩戴虚拟现实头戴设备体验了激光标签游戏。

## 改善居住环境



伦敦办事处投资部总监颜伟名在Haven House儿童关怀中心植树以美化环境

我们在伦敦的员工在Haven House儿童关怀中心做义工，改善受益人使用的设施。这家中心为生命垂危或患有危及生命病症的儿童提供专业护理。

## 赋能社会企业家



北京办事处投资部高级副总监夏爽(左二)与受益人针对社会挑战的问题和解决方案进行交流

我们在中国的团队携手友成企业家乡村发展基金会，为社会企业家提供系统指导和资源支持，帮助项目克服挑战并实现社会目标。

## 奉献爱心



纽约办事处的淡马锡员工派发食物，并帮助有需要的民众联系 City Relief 工作人员

我们在纽约的员工与Hope for New York和City Relief合作，给街头露宿者派发热汤、面包、饮料、袜子和卫生用品，受惠人超过1,000名。

## 关爱健康



我们在孟买办事处的员工与受益人一起跳舞和做手工

我们在孟买的员工到St. Jude印度儿童托管中心进行义务服务，一起参与了提升情绪和心理健康的休闲活动。

## 帮助青年发展



越南办事处的办公室主任Bui Thu Nguyet(墙柱右二)主持小组讨论，并协助甄选本学年的奖学金得主

过去9年，我们的越南办事处通过非营利团体VietSeeds，资助了500名来自贫困家庭的学生，支持他们的学业发展。

## 5.4 社群尽责治理

我们投入非营利捐赠基金，在新加坡、亚洲及更广阔的地区搭建人脉桥梁、帮扶社群、保护地球和增强创造力。

作为国际投资者，淡马锡能否获得社会的许可取决于我们为社群等所有利益相关方创造价值的能力。我们相信，培育社会资本有助于塑造更包容、更具韧性的世界，从而实现世代向荣的使命。

我们自20多年前起已开始培育社会资本，以审慎有序的方式，通过治理和可持续发展这两大支柱，回馈社群。

自2003年起，淡马锡便把高于[经风险调整后资金成本](#)的部分净回报，作为社群捐赠。这些捐赠基金经淡马锡董事会批准后，赠予合作伙伴，以履行我们造福社群的使命。

[淡马锡信托基金会](#)是淡马锡公益捐赠的主要受益者，基金会向淡马锡非营利生态系统拨款，供他们开发和执行公益项目。非营利生态系统包括淡马锡基金会、淡马锡生命科学实验室、亚洲尽责治理研究院及万礼自然生态基金会等。非营利生态系统多年来不断发展壮大，从而更好地应对多元复杂的社会挑战。

迄今，淡马锡发放给淡马锡信托基金会的捐赠已惠及新加坡和其他地区约370万人。



了解我们如何支持如“有犬相伴”等基层倡议的更多信息

淡马锡信托基金会取得了长足进展，成为负责任的公益捐赠资产管护者、备受信赖的可持续发展倡导者和积极影响力的推动者。

作为主要的推动者，淡马锡信托基金会发起成立的亚洲公益联盟，由80多个成员与合作伙伴组成，去年承诺的捐款超过10亿新元。这些捐赠承诺将帮助应对区域内关于气候和自然、全方位和普惠教育，以及全球公共卫生等重要课题。

在气候行动方面，淡马锡信托基金会作为“[为地球奋斗奖\(The Earthshot Prize\)](#)”的创始合作伙伴，致力于展示和规模化创新的气候解决方案，以构建更可持续的未来。作为创始合作伙伴，淡马锡信托基金会希望能推动亚洲成为应对气候变化的焦点。

淡马锡信托基金会旗下的[亚洲变革者中心\(Asia Centre for Changemakers\)](#)致力于促进更多跨国合作。中心由[财富管理学院](#)运营，旨在培养积极活跃、见多识广的革新群体，让他们能够通过运用资源、技能和热忱来塑造更美好的明天。

除了非营利生态系统，淡马锡还与公共、私营和民间领域的合作伙伴携手，汇聚公益资金、网络和行业见解，以扩大影响力，造福社群。

## 增强创造力

2024年6月，我们宣布设立1.5亿新元的T-Spring社群捐赠计划，协助新加坡的劳动力和机构组织增强能力，为万变的世界做好准备。资金将用来支持技能发展，并资助奖学金和研究学者计划。这是淡马锡在成立50周年之际的献礼，向新加坡过去、现在和未来世代致以敬意和谢意。这份献礼体现了淡马锡的跨世代使命感。我们坚守初心，充分认识到人力资本给淡马锡发展所带来的动力，以及在新加坡成功发展历程中的关键作用。

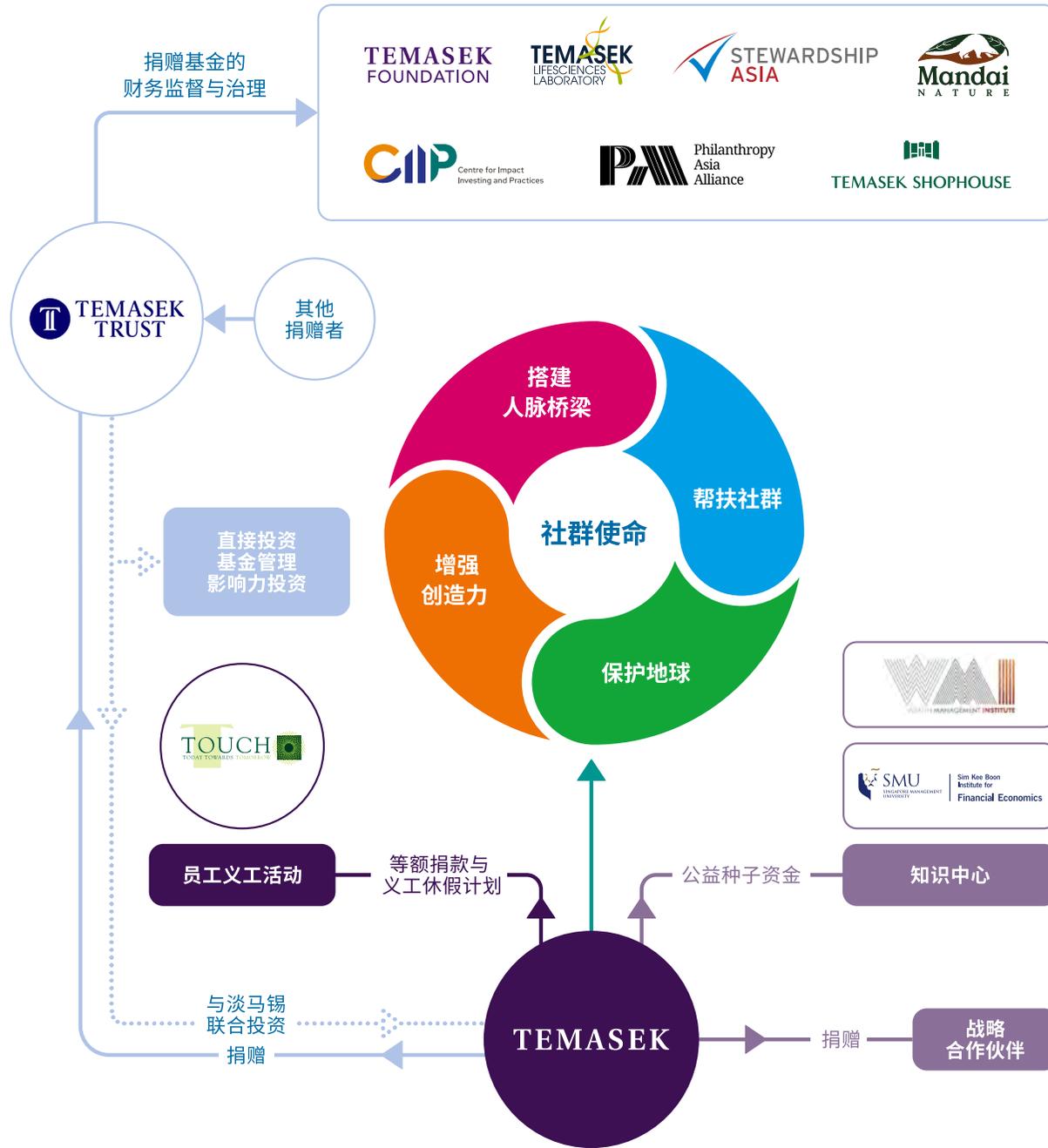
## 扩大影响力

今年，我们推出一项试点资助计划，协助影响力企业实现社会目标，同时保持财务的可持续性。这体现了我们认为社会和财务目标可以兼得的理念。立志实现双重底线目标的影响力企业能以更可持续的方式发挥长期影响力。我们通过这项计划提供可收回的拨款，帮助企业扩大影响力和运营规模。我们的员工也会提供指导，赋能企业实现自给自足。

随着项目范围和伙伴关系不断扩大，我们制定了影响力衡量与管理框架，把所有捐赠基金的预期成果与项目活动联系起来，确保捐赠能够真正造福社群。在淡马锡推进公益事业的历程中，影响力评估对实现良好治理至关重要。我们与合作伙伴共同制定衡量标准，提高透明度和加强问责制，最终为社群创造更向善向上的成果。

## 造福社群

作为负责任的企业公民，淡马锡向各办事处所在地的慈善机构捐款，各地员工也参与义工活动。在员工决定为慈善机构或公益目标发起筹款活动时，淡马锡将提供等额捐助。



## 财务监督与治理

淡马锡控股于2007年成立淡马锡信托基金会，是公益捐赠资产的管护者、可持续发展的倡导者和积极影响力的推动者。作为一家担保有限公司，基金会为淡马锡及其他捐赠方投入的非营利公益捐赠基金提供治理与财务监督。基金会提供稳定、可持续的多年期资金，以支持由各机构组成的生态系统的能力建设与发展，通过搭建人脉桥梁、帮扶社群、保护地球和增强创造力，共同实现造福世代的目标。基金会也致力于为公益事业开辟新路径，与志同道合的伙伴合作进行影响力投资，以形成积极向善的力量。

捐赠基金的财务管理所需技能，与开发和执行社群和社会公益项目的技能截然不同。这种治理模式将淡马锡信托基金会的公益资产财务管理从淡马锡非营利生态系统的项目设计和执行工作中剥离出来。这样，各机构能各自明确重点、发挥所长。淡马锡信托基金会、淡马锡基金会和其他非营利机构是不隶属于淡马锡的独立机构，拥有各自的董事会和管理团队。淡马锡不指导他们的日常运作。

### 淡马锡基金会

TEMASEK  
FOUNDATION

作为一家担保有限公司，淡马锡基金会支持广泛多元的项目，帮扶新加坡及其他地区的生命与社群。淡马锡基金会的项目获得了淡马锡的公益捐赠基金以及其他捐赠者的馈赠和捐献。这些项目致力为现在和未来世代带来福祉。通过集体力量，淡马锡基金会的项目增强社会韧性、促进国际交流、提升区域能力、推动科学发展和保护地球。

TEMASEK  
LIFESCIENCES  
LABORATORY

### 淡马锡生命科学实验室

作为一家公益机构，淡马锡生命科学实验室成立于2002年，旨在运用生命科学的力量改善生活。实验室拥有近200名研究人员，从事生物分子科学研究与应用，以造福亚洲及更广泛地区的民众。

STEWARDSHIP  
ASIA

### 亚洲尽责治理研究院

作为一家非营利机构，亚洲尽责治理研究院致力于通过促进型知识和咨询服务，全力协助企业和政府领导人、投资者和个人推动环境与社会挑战的领导行动。研究院通过发布“尽责治理领导力25(Steward Leadership 25)”年度名单等举措，展示亚太地区的各种项目。这些项目结合利益相关群体、社会、未来世代及环境的需要，创造可持续的经济价值。

Mandai  
NATURE

### 万礼自然生态基金会

万礼自然生态基金会由淡马锡与万态保育集团联合成立。通过与合作伙伴开展大规模保护计划，汇聚合作伙伴和联盟共同努力实现重要的保护成果，基金会致力于推进亚洲的生物多样性保护工作，特别是在东南亚防止物种灭绝。作为万态保育集团的保育机构，基金会也与集团紧密合作，采取全面综合的保育行动。



### 影响力投资与实践中心

影响力投资与实践中心累积和分享知识，汇聚社群中利益相关方，采取积极行动加速运用影响力投资，推动在亚洲及世界各地的影响力投资和实践。影响力投资与实践中心的总部位于新加坡，是由淡马锡信托基金会于2022年成立的非营利中心，淡马锡和ABC Impact是战略合作伙伴。



### 亚洲公益联盟

作为淡马锡信托基金会的一项倡议，亚洲公益联盟致力于通过动态的多领域合作伙伴关系推动在亚洲的公益事业合作。通过发挥集体优势，亚洲公益联盟放大积极影响力，加速行动应对当今日益紧迫的环境和社会挑战。亚洲公益联盟的旗舰项目是一年一度的亚洲公益峰会，该峰会为公共、私营和公益领域的全球合作伙伴提供交流平台，促进集体行动。

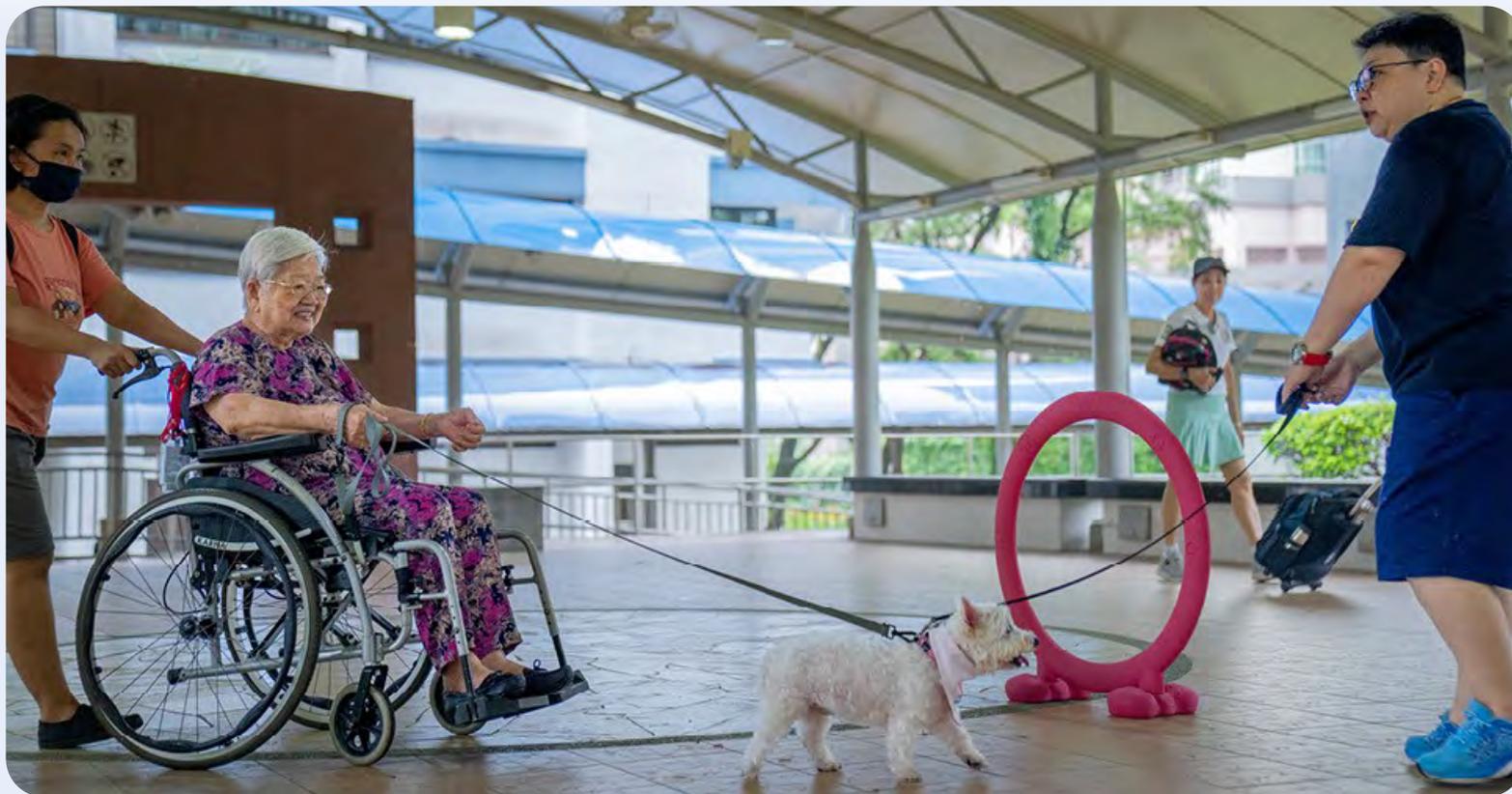


### 淡马锡店屋

淡马锡店屋是发挥社会影响力的中心，地处新加坡市中心，与公共、私营和民间领域的合作伙伴紧密协作，号召革新行动，促进协同合作并促成能产生积极影响的解决方案。它也是淡马锡信托基金会生态系统的所在地，汇集了志同道合的合作伙伴。

自2019年启用以来，淡马锡店屋完成了300多个项目，包括社群交流活动、教育展览及关于社会和环境课题的研讨会等。

## 伸出援“掌” 温暖人心



陳月珠(97岁)和治疗犬主人林小凤引导西高地白梗犬托比完成障碍训练

去年有两个月的时光里，陳月珠女士的早晨是在卡瓦普犬、金毛猎犬和新加坡特犬等治疗犬的陪伴下度过的。

在治疗犬主人的陪同下，这位97岁的曾祖母带着治疗犬完成障碍训练。陳女士坐在护工推着的轮椅上，和治疗犬主人各握着一条牵绳，引导治疗犬越过栏杆、穿过圆环。有时，她也会和治疗犬一起玩宾果游戏，让治疗犬捡起印有数字的球、用自己和治疗犬的合照制作卡片，或者让更小的狗坐在她腿上玩。

她说道：“和小狗一起玩，让我回忆起小时候家里养狗的快乐时光。”

陳女士是参与“有犬相伴(*Canine Partners*)”计划的16名年长者之一。该计划让他们与治疗犬在精心策划的活动中互动，改善身心健康。

该计划获得了淡马锡基金会旗下的OSCAR基金资助，由社会企业新加坡动物辅助交流组织(*Animal-Assisted Interactions Singapore*)开展。这笔资金协助承担设备和年长者茶点等费用。活动在非营利组织“关怀机构(*Care Corner*)”位于大巴窑的活跃乐龄中心举行，每次一小时，共举行了七次。



### 改善年长者身心健康

研究显示，动物辅助交流可舒缓年长者的压力和焦虑，提高失智症患者的生活质量。

新加坡动物辅助交流组织创办人刘懿德表示，治疗犬帮助她和项目经理陈玉伦以及由约40名治疗犬主人组成的义工团队，更好地与年长者沟通交流。



陳女士、治疗犬主人林小凤(左)和新加坡动物辅助交流组织创办人刘懿德(中)引导治疗犬托比完成障碍训练

“有些年长者沉默寡言，不愿与我们交谈。但我们发现，把治疗犬介绍给他们后，他们更乐意敞开心扉。起初，我们可能聊聊小狗，但慢慢地他们会聊起更多自己的事。

**刘懿德**

新加坡动物辅助交流组织创办人

”

在参与“有犬相伴”计划之前，义工们会接受总长10个小时的培训课程，有10个环节，课程由刘懿德和陈玉伦进行，主要是培训主人们如何引导治疗犬与年长者的互动，学习与年长者沟通的技巧，以及随时留意治疗犬的动静，确保治疗犬和年长者都能乐在其中。

退休人士林小凤(65岁)通过参与“有犬相伴”计划做义工，把11岁大的爱犬托比带给她和家人的欢乐分享给他人。

林小凤自2022年起就在新加坡动物辅助交流组织当义工。她说：“托比很友善，喜欢和年长者在一起。还有一位卧病在床的阿姨，她每次看到托比都会开心地笑起来。”

“关怀机构”项目助理李汶瑾注意到，“有犬相伴”计划给年长者带来了积极影响。

她说：“有些年长者可能行动不便，但他们与治疗犬玩捡球游戏或遛狗时，会因为能完成一件事而重拾自信。”



陳女士在新加坡动物辅助交流组织主办的各种活动中，与治疗犬托比培养了感情

“

我好期待见到这些小狗，它们让我烦恼全消。

**陳月珠**

“有犬相伴”计划参与者

”

### 相系相伴

刘懿德希望更多新加坡的年长者可以从动物辅助交流活动中受益。

她补充说：“有治疗犬相伴而培养的特殊情谊，是单靠语言交流无法建立的。”

陳女士说，她很高兴能与治疗犬结缘，很感谢“有犬相伴”计划的义工所付出的时间和努力。

## 法律须知

### 使用本网站的条件

使用本网站前，请仔细阅读以下的使用条款。

使用本网站意味着您已阅读并接受以下使用条款。如果您(“使用者”)不同意这些使用条款，请不要浏览或使用本网站。使用者有责任遵循在任何地区的所有相关法律与条例。

### 使用资料的限制

如《淡马锡年度报告2024》英文版与中文版或其他简略印刷版《淡马锡年度报告摘要》有任何差异，应以《淡马锡年度报告2024》英文版为准。

本网站及其内容由淡马锡控股(私人)有限公司(此后简称“淡马锡”)拥有并运营，因此为版权所有©2024淡马锡控股(私人)有限公司。所有公司名称与商标及所有相关产品与服务名称、设计标记及标语都来自各公司持有者的注册商标及服务标记，为各持有者的资产；在未经持有者书面许可的情况下，不可复制或以任何方式占用。任何对第三方名称、标记、产品或服务的提及，并不构成或意味着淡马锡对该第三方，以及有关其信息、产品或服务的认可、赞助或推荐。

未经淡马锡书面许可，不得以任何方式占用、修改，或以任何途径再现、再发表、上传、发布、传输或传播本网站的任何材料、图形或图像。

在没有事先获得淡马锡书面许可的情况下，任何人都不可与本网站建立链接。淡马锡保留拒绝这些链接的所有权利。淡马锡没有任何义务和任何第三方建立双向链接。本网站包含的所有内容均不授予淡马锡或任何第三方持有的任何版权、专利、商标或其他专有权利。

淡马锡及其所有附属公司、子公司、员工、代理人、合作伙伴、经理人和代表以及任何其他人士，均没有参与提供本网站的审计、会计、税务、法律、咨询、顾问或其他专业服务或咨询。每名使用者都同意不以本网站的内容替代独立调查并作为使用者对使用者财务能力与商业情况的判断。使用者应根据各自的实际情况，获取相应的专业咨询。本网站的每名使用者都须对使用此网站所产生的任何问题负责。

每名使用者都同意根据这些使用条款，以及出于合法和正当目的使用本网站，并且不得：

- 上传、发布、电邮、传输或以其他方式提供任何内容，造成任何非法、有害、威胁、辱骂、骚扰、侵权、中伤、粗俗、淫秽、诽谤或侵犯他人隐私、仇恨或引起种族、民族及任何令人反感的内容，或对淡马锡造成责任承担；
- 上传、发布、电邮、传输或以其他方式提供任何未经询问或授权的广告、营销材料、“垃圾邮件”、“连锁信件”、“金字塔传销计划”或任何其他形式的游说，除了那些(例如购物空间)等专供此类目的的使用范围；
- 上传、发布、电邮、传播或以其他方式提供任何含有软件病毒或任何其他专门设计用于阻扰、摧毁或限制任何电脑软件、硬件或电信器材的功能的电脑代码、文件；或
- 干扰或试图干扰本网站的运作或功能性；或以任何途径，未经许可获取或试图获取途径进入淡马锡的系统。

### 第三方发布及第三方网站的超链接

本网站可能含有其他并非由淡马锡维护或控制的网站(“外部网站”)的超链接，或含有第三方发布或通过本网站发布的内容。淡马锡并不对网站里任何内容的任何错误、疏漏，或任何外部网站超链接的内容、产品或服务，或任何外部网站超链接的超链接内容，或这些外部网站采用的隐私及安保措施负责。淡马锡在任何情况下都不对因使用任何发布、在电邮或其他传播方式中含有，或通过网站显示的内容，或因使用外部网站而造成的损失及伤害负责。使用者将自己承担因使用本网站及任何超链接并进入外部网站的所有风险。

使用者需知，淡马锡无法控制并承担任何通过使用本网站而从网络上获取的资料的责任。淡马锡也不被视为批准任何此类内容。

### 安全

淡马锡采取了行业认可的预防措施以保护本网站或其中的部分内容。不过，使用者明白及同意，这些预防措施不能担保使用本网站能免于安全漏洞的破坏；淡马锡也不对本网站的使用能免受所有病毒、蠕虫、木马程序及其他攻击做出保证、担保或责任陈述。

## 个人数据和cookies

淡马锡致力于保护和尊重您的个人数据。

请阅读隐私声明以了解我们如何处理和使用您的个人数据。[隐私声明](#)还解释了我们对于“cookies”使用的想法和实践，其中包括，在用户再次访问网站时能更方便地浏览。

## 不做陈述或保证

虽然本网站已尽最大努力确保所提供的信息的及时性及准确性，但淡马锡及其附属公司、子公司、员工、代理人、合作伙伴、经理人及代表均不对本网站或其内容或其他任何目的的使用之结果的完整性、正确性、准确性、合适性、可靠性或其他，做任何陈述或保证。无论明示或暗示，所有内容都在“现时”及“现有”的基础上提供。它们不保证本网站或支持本网站的服务器不受任何病毒或其他攻击有害元素的侵扰。

淡马锡及其附属公司、子公司、员工、代理人、合作伙伴、经理人及代表均不承担与本网站相关的所有保证及责任，包括但不限于适销性、适用于特定用途，所有权和非侵权的所有默示保证和义务。

## 责任限制

本网站所包含的信息应由浏览与使用者自行承担风险，并在允许的最大范围内使用，并遵守所有适用的法律与法规。淡马锡及其附属公司、子公司、员工、代理人、合作伙伴、经理人及代表不对任何直接的、间接的、偶然的、特殊的、示范的、后果性的或其他任何损害负责(包括但不限于使用损失、数据丢失或利润损失的赔偿责任)，这包括但不限于因本网站或跟本网站关联的合同、疏忽或其他侵权行为，即使任何淡马锡及其附属公司、子公司、员工、代理人、合作伙伴、经理人及代表已被告知有关某些损害或损失已经、正在或将会发生的可能性。

## 修改

淡马锡保留在不事先通知使用者的情况下，全权自主地对网站进行任何或全面的修改的所有权利。淡马锡保留在不事先通知的情况下，不让任何人在任何时间内浏览本网站的权利。本网站所上传的内容可能含有技术性的不准确或印制错误。这些资料可能会定期进行更新。淡马锡可能在不通知使用者的情况下，于任何时候对这些资料中提及的产品、服务及/或项目进行改进或修订。

## 建议、评论及反馈

如果使用者以包括反馈在内的通讯形式，如提问、评论、建议等，对本网站所含信息的任何部分做出回应，这些信息将被视为非保密信息。淡马锡及其附属公司、子公司、员工、代理人、合作伙伴、经理人及代表对此类通讯信息不承担任何责任，能不受约束地自由再现、披露及发布这些信息，并在任何用途中使用，包括其中的任何想法、专门知识、技术或概念。

## 相关适用法律及司法管辖

本网站使用条款的相关适用法律为新加坡共和国法律，在出现任何争议的情况下，新加坡共和国的法庭将拥有专属司法权。

## 鸣谢

---

淡马锡年度信息披露包括但不限于《淡马锡年度报告摘要》、印刷广告、媒体演示材料和其他社交媒体内容。

这些是《淡马锡年度报告》的一部分。《淡马锡年度报告》完整版在线上发布，请参阅 [www.temasekreview.com.sg/zh](http://www.temasekreview.com.sg/zh)。

总体概念设计：formul8 Pte Ltd

年报及微网站设计：Black Sun Global

年报中文版设计：The Press Room

印刷：Colourscan Print Co. (Pte.) Ltd.

翻译支持：Focus Publishing Limited

摄影：Zeitgeist Pictures的林伟祥、One Bear Photography的林国良、Plus Collaboratives Limited Liability Partnership的劉爵銘

数字图像处理：formul8 Pte Ltd

我们衷心感谢以下允许淡马锡在年度信息披露中使用其视觉素材和/或在各个制作场地给予协助的人士与机构，包括：Amogy、Ascend Elements、法国诗华动物保健有限公司(Ceva Santé Animale)、联邦聚变系统公司、Fortera、“关怀机构(Care Corner)”的李汶瑾、H2 Green Steel、ITM Isotope Technologies Munich SE、万态保育集团、Mastronardi Produce、林小凤、PSA国际港务集团、瑞沃乐斯(Rivulis)、新加坡动物辅助交流组织(Animal-Assisted Interactions SG)的陈玉伦和刘懿德、胜科工业、新加坡航空公司、亚洲尽责治理研究院、陳月珠女士、淡马锡基金会、淡马锡生命科学实验室、淡马锡店屋和淡马锡信托基金会。

本报告以英文编制，并翻译成简体中文。如有任何差异，应以英文版本为准。