

# 「2020 資產管理高階主管研習營」

## - 資產管理監理暨退休金趨勢

### 摘要實錄

為使資產管理業高階主管更加了解政府監理政策及金融數位轉型趨勢，並針對臺灣邁向超高齡社會之退休金資產配置等議題進行意見分享及交流，證基會規劃辦理「2020 資產管理高階主管研習營」。

因受國際疫情影響，有關海外活動皆延期辦理，原「資產管理人才培育與產業發展基金管理委員」核定之「2020 資產管理高階主管考察團」爰調整辦理上開研習營。本研習營以專題演講及綜合座談方式於 2020 年 12 月 18 日及 19 日辦理兩日行程，加強資產管理業者高階主管之深度交流與互動，並邀請國內主管機關、政府基金及資產管理領域學者專家代表擔任主講者，促進政府與國內資產管理業者之意見分享及溝通交流。研習主題豐富，包含：專題演講「資產管理業最新監理趨勢」、「金融數位轉型趨勢與發展」以及綜合座談「多元創新資產配置-超高齡社會之退休基金規劃」等，與會者包含政府單位、周邊機構代表、投信投顧業者、金融相關機構等共計 39 位參與。

### 議程資訊

日期	時間	主題	講席
12/18 (五)	15:00-15:10	主辦單位致詞	證券暨期貨市場發展基金會 林丙輝董事長
	15:10-16:10	專題演講一： 資產管理業最新監理趨勢	主講人： 金融監督管理委員會 證券期貨局 蔡麗玲副局長
	16:10-16:30	中場休息	

日期	時間	主題	講席
	16:30-18:00	<b>綜合座談：</b> 多元創新資產配置- 超高齡社會之退休基金規劃 -退休基金之制度、商品及建議 -公務人員退休金投資目標、原則以及運用現況	主持人： 證券暨期貨市場發展基金會 林丙輝董事長 與談人： ● 中華民國退休基金協會 王儷玲理事長 ● 公務人員退休撫卹基金 韋亭旭副主委 ● 金融監督管理委員會 證券期貨局 投信投顧組 古坤榮組長
12/19 (六)	11:10-12:00	<b>專題演講二：</b> 金融數位轉型趨勢與發展	金管會 金融科技發展與創新中心 副執行秘書/金管會 綜規處副處長 胡則華副處長
	12:00-13:30	午餐時間	
	13:30-16:00	社交活動與交流	

## 主辦單位致詞

林丙輝 董事長  
證券暨期貨市場發展基金會

證基會林丙輝董事長歡迎所有資產管理業界的高階主管能在百忙中抽空參與本次研習營。往年高階研習營是以海外考察的方式進行，今年因為疫情持續影響，則於國內以兩天一夜方式來辦理，也感謝退休基金協會同意擔任協辦單位，

讓更多資產管理業界先進能一起參與，希望透過這樣的辦理方式，一方面與主管機關能有更深入交流的機會，另一方面業者彼此間的互相交流也能創造更多的商業契機，並集結業界更多正向的建議與共識。



## 專題演講一：資產管理業最新監理趨勢

講座：金管會證期局 蔡麗玲副局長



金管會證期局蔡副局長分別就目前我國資產管理業務概況、投信顧近年重大違規處分及主要缺失情況、金管會重大政策推動方向以及 COVID-19 疫情影響之監理措施等四大主題進行說明。

有關我國資產管理業務概況，截至 109 年 10 月，境內外基金、全權委託及私募基金資產規模總額合計為新臺幣 9.85 兆元，該規模近年來大致維持於新臺幣 6~10 兆元間，成穩定成長趨勢。其中公募基金共計 989 檔，資產規模為新臺幣 4.43 兆元，整體規模除 97 年受全球金融海嘯影響減少外，大致維持成長趨勢。境外基金部分，目前既有 40 家投信或投顧擔任 63 家境外基金機構總代理人，在我國募集銷售 1,011 檔境外基金，國人投資金額達 3.36 兆元。在全權委託投資業務資產規模方面，目前全市場全委投資契約數為 739 件，契約總金額合計為 17,903 億元。

在投信顧事業重大違規處分及主要缺失情況部分，近年來在投信事業主要的缺失態樣包括：內部控制之設計未能有效執行、基金投資分析未臻具體、作業流程控管缺失等。投顧事業的缺失態樣則包括：分析建議未有合理基礎及根據、不當執行證券投資顧問業務及公司資金不當運用、違反洗錢防治相關規定等。在今年金融檢查的重點方向，會放在包括反洗錢、打擊資恐及反武器擴散落實、基金配息揭漏之 KYC 及 KYP 執行、高收益債券基金風險揭露、轉投資事業之利益衝突防範及內控執行、債券型 ETF 募集銷售、折溢價管理及追蹤指數情形、對銷售機構之管理查核及支付通路報酬等情形以及投信顧業者本身的公司治理情形。

蔡副局長說明金管會重大政策推動方向，包括：1. 促進金融商品多元化：包括開放多重資產型基金、ETF 連結型基金等新種商品，並規劃積極推動各種 ETF

商品的多元發展。2. 推動金融科技發展、協助從業人員轉型：包含全面啟動「打造數位化金融環境 3.0」開放證券期貨業得轉投資國內外金融科技產業，透過跨業合作創新商機；成立基金網路銷售平台公司-基富通，以提供便捷安全的基金銷售環境；機器人理財顧問(Robo-Advisor)等自動化財富管理系統興起。3. 持續法規鬆綁、落實人才培育：修正「證券投資信託及顧問法」相關條文，提升私募投信基金之彈性及操作效率、簡化投信事業投資作業流程、協助業者爭取境外機構全權委託投資業務等，並持續推動「鼓勵投信躍進計畫」，以提升投信海外自行投資能力與國際業務發展，並開放投信事業參與私募股權基金相關業務。4. 透過成立「人才培育與產業發展基金」持續負責資產管理業之人才培育、投資人教育等工作，並鼓勵境外基金機構及我國資產管理事業落實業界人才深化培育的工作。5. 引導投信公司善盡企業社會責任：主管機關從兩方面促進資產管理業者積極善盡企業社會責任，首先是督促投信顧公會訂定投信投顧事業公司治理實務守則，鼓勵投信顧業者在執行投資時，應考量被投資標的之公司治理情形，並關注投資人權益、證券市場交易秩序、社區環保及公益活動等問題。另一方面，金管會也協調政府基金將企業社會責任與公司治理列為其選股標準，也透過積極地與上市櫃公司管理階層與其他股東進行溝通，促使企業營運與活動有益於特定的社會與環境議題。同時也針對機構投資人推出機構投資人盡職治理守則，促使其從股權擁有者的角度，去關注被投資公司的營運狀況，並將環境、社會與公司治理(ESG)因子納入評估，據以制定投資決策，要求被投資公司做出相對提升與改善措施。

針對 COVID-19 疫情影響之監理措施，在全球疫情肆虐的情況下，IMF 於 2020 年 5 月份特別發布「Regulatory and Supervisory Response to Deal with Coronavirus Impact: Securities Market」，其中重點包括監管機構應監視市場發展，並辨識可能影響基金經理人履行對單位持有人義務之因素，也就是各國金融監管當局應確保以穩健有效的方式執行風險管理架構、視情況使用流動性管理工具，包括暫時停止贖回。在特殊情況下，為降低賤價賣出投資組合資產風險，主管機關可以考慮提供額外彈性措施，如基金借款，並確保基金借款應規定不得超過基金淨資產價值之比例上限且事先通知監管機構並獲批准。另一個重點則針

對某些折溢價較大的 ETF 及貨幣市場型基金面臨大量資金流出/入，監管機構應監控 ETF 和 MMF，以確保這些產品持續有效地運作。

金管會在面對疫情影響時，也在今年 9 月 30 前別調降基金清算標準，於 5 月中旬督導投信顧公會訂定「證券投資信託事業證券投資顧問事業因應流行疫情採取異地備援辦公或居家辦公作業指引」，提供投信事業居家辦公行為守則並加強資訊安全措施，同時要求投信顧業者的總經理同時擔任公司的防疫長，統籌防疫相關措施並與主管機關建立直接聯繫管道。

演講結束後，與會者反應熱烈，摘錄 Q&A 交流內容如下：

Q1：證期局對新興的線上影音平台上例如 Youtuber 進行類似投顧業務方面的公開宣傳或業務執行，有甚麼樣的監理機制可作管控？

A1：目前對於線上串流平台或社群媒體的主管機關還沒有很明確的劃分權責主管



機關(NCC、金管會等)，因此目前是由證交所相關的團隊在 YouTube 這類的影音平台上進行監控，未來也會針對這類型平台上各從業人員的宣傳作業規範提出明確的處理細則辦法，以使所有業者有明確的依循標準。

Q2：針對 ESG 投資，建議可否由相關證券周邊機構 F4 就 ESG 建立完整的評鑑資料庫，俾投信顧業者未來在設計 ESG 投資商品時，能有更具公信力的採用指標？

A2：目前正在建立的相關分類標準，亦是為這樣的評鑑資料庫所做的基礎工作，當完整的分類標準建立並公告後，相對應公開公正的評鑑機制就能穩健的開始施行，相關的資料庫也能隨即建置起來。

綜合座談：

## 多元創新資產配置

- 超高齡社會之退休基金規劃
- 退休基金之制度、商品及建議
- 公務人員退休金投資目標、原則以及運用現況

主持人：

證基會 林丙輝董事長

與談人：

- 中華民國退休基金協會 王儷玲理事長
- 公務人員退休撫卹基金 韋亭旭副主委
- 金管會證期局 投信投顧組 古坤榮組長



綜合座談首先邀請中華民國退休基金協會王儷玲理事長針對「超高齡社會之退休基金規劃」主題進行演說。王理事長指出，目前全球退休基金的 DC(確定提撥)資產近十年來以每年 8.4%的速度在增加；而 DB(確定給付)資產則以 4.8%的速度增加，很快地確定提撥

的資產總額將超過確定給付的規模。王理事長認為，2020 是下一個十年的開始，未來十年資本將大量重新分配，特別會聚焦在反映氣候變遷與 ESG 投資主題上。過去使用數位模型分析與演算法進行的投資，也會從風險/回報目標的焦點，轉向以衡量動態資產與負債之影響。確定提撥基金則會在科技導向的智能投資與多元化退休理財商品方面進一步的提高比重。在法規層面，王理事長也預期退休基金將受到更嚴格的投資人保護法規的約束，例如要求更高的基金提存比例，各國政府對投資風險管理機制也將更嚴格監管。投資標的方面，因為科技參與度將持續增強，尤其智能退休理財平台將主導重要地位，人機協作將會成為主流。

對於臺灣年金改革的未來方向，王理事長也再次呼籲，除了儘快讓退休基金法人化，透過專業管理來提高投資績效，且應儘快走向不會破產的確定提撥制度，

尤其勞退自提自選制度，不僅仍可以享有政府保障，又能有稅負優惠以及多元退休商品可鼓勵勞工自提，自選標的也會就篩選商品、平台架構、勞工權益保障、退場機制都建立完整配套，比起



勞工在沒有稅負優惠的情況下自行選擇更具有保障。在金融科技快速發展的趨勢下，王理事長認為發展智能退休投資平台，可引導民眾正確長期投資，並可提供高齡醫療保障以及長照保單；另一方面，民眾在退休基金的投資行為也將不會再像過去兩極化的情況，不是過度保守、就是過度積極，而能透過商品與服務創新，協助優化投資決策，提升長期報酬率並降低風險。

接續，邀請公務人員退休撫卹基金韋亭旭副主委就目前退輔基金投資目標、原則及運用現況進行說明。退撫基金就其特性來說為共同提撥的確定給付制型基金，早期在設計時是以恩給制的概念，也就是完全以政府財政預算來支應的方式



來進行給付，但因其對財政上的負擔過於龐大，到了民國84年時開始改為由公務人員以及政府共同負擔(政府65%、軍公教人員35%)的共同提撥制，但是因為早期設定的費率過低僅約8%(民國88年)，而軍公教人員若要達成收支平衡

的費率卻已經遠高於這個水準(軍:21%、公:15%、教:17%)，在這樣的結構上多年的累積下來，造成整個退撫基金的潛在負債規模不斷的往上攀升，這也是為什麼從媒體上會常聽到退撫基金瀕臨破產的狀況，即使在年金改革之後，也只是將預計破產時間往後順延了10年，但是本質上的問題仍未完全解決。

要改善整個退撫基金的收支結構，一方面除了再逐年調升公務人員的提撥費率外；另一方面政府也希望積極提高退輔基金本身的投資收益率，把目前的整體報酬率 3.5%再透過以投資目標為導向的多元資產配置，包括固定收益、資本利得以及另類投資等不同工具的組成，增加基金運用的彈性，以期有效地提高長期投資報酬率。同時，退撫基金除重視財務性利益外，也重視其對社會責任可扮演的角色，將其投資指標納入 ESG 的相關內涵，鼓勵受託機構也同樣去落實社會責任投資，並在未來優先考慮以社會責任為投資主題的相關策略等措施，都是退撫基金正積極努力的方向。

第三段則邀請金管會證期局投信投顧組古坤榮組長就近期業界所反映的幾個議題與現場參與的業界高階主管進行說明：1. 有關債券 ETF 基金募集分散性的要求，目前已經將分散性的要求比例往下降，讓小規模的基金也更有機會可以成功募集發行。2. 有關機器人理財只能應用在全權委託項目且金額必須大於 500

萬以上以及相關四大流程的程序可否放寬的問題，因先前公會所提交的資料還不是很全面，證期局正與公會溝通再補充更完整的資料，以做全盤的考量，預計 2021 年應該可以針對市場需



求作修正。3. 至於未來投信機構可以兼營 REITs 者之相關配套措施，原信託架構的七檔基金在今年又收了兩檔，其報酬率因多半投資國內房地產以租金收益為主的架構長年只有 2%~3%，無法吸引市場投資人，希望在納入投信兼營後，能改變目前這種僅以國內房地產為標的的投資模式，將這個商品做整體體質的轉變並走向國際化，而相關的修法預計將於 2021 年初進行預告，但後續還要經行政院核准並經立法院通過，希望業者於預告階段時能提供寶貴意見。4. 有關境內基金投資人贖回後的轉換，能否改為 T+0 的機制以爭取時效性。古組長表

示目前的機制是基金贖回後要 T+7 才能拿到錢，當天如果要直接投資另一檔股票須在 T+2 就要交付款項，中間大概會有 5 天的差距，對投資人或投資法人來說就會有資金上的壓力，所以證期局將與集保研究最佳的平衡點，基於安全性或流動性的考量，要做到 T+0 可能比較困難，但做到 T+2 把中間的差距弭平是可以努力的目標，證期局已將此項措施納入資本市場藍圖積極研議中。

在綜合座談最後 Q&A 交流的部分，與會者反應十分熱烈，摘錄內容如下：

Q1: 針對 REITs 修法預計明年完成較為明確的時程為何？



A1: 古組長回應，在 2021 年初就會正式對外界預告草案的完整條文，接下來金管會通過後報

行政院審查核准，最後還要立法院正式會期排入進行三讀，故最快預計應在 2021 年底。

Q2: 如果勞工退休自提方案有望明後年可正式獲得通過，對於投信業者來說目前最應該提前做好哪些準備？

A2: 王理事長回應，勞工自提的研究以及提案最早從 15 年前就開始有這些研究，



目前運作的最好的範例應該就是私校教職人員退休基金的這個平台，其中已經很明確地把目標風險-積極、穩健、保守，以及目標時程(也就是基於人生周期)等這

兩大指標納入在平台上實際運作，而現在基富通的“好享退”以及 2021 年將會推出試行的退休基金平台也都是基於這樣的標準在進行運作，所以投信業者可以針對這樣的指標開始積極設計相對應的商品，在資產類別上也應儘可能地避免單一資產方式，最好是以目標報酬率搭配前述四種分類指標的方式進行配置方式來進行設計。相信這樣當未來真正勞工自選退休基金制度上路後，全民上平台而湧現各種各樣不同的龐大投資需求時才能有充分的投資選擇可供滿足。

Q3：針對另類投資未來將納入退輔基金的投資組合且占有一定的比例，何種類型的另類投資商品會是退輔基金最優先的選擇？

A3：韋副主委回應，目前的規劃應該會著眼在私募股權基金這樣的類別上，但是牽涉到契約委託並對外進行招標，相關的篩選指標條件會先跟國際專業顧問公司進行深入討論，配合退輔基金本身的需求，包括對獨立私募股權基金或是 Fund of Fund 這樣多種分散型的投資組合模式，皆會納入整體配置的考量選項，後續會再對外界正式公告完整的篩選招標方案。

Q4：112 年將考量針對新進軍公教人員調整變更目前確定給付制退休機制，是否有更明確的方向？

A4：韋副主委回答，根據目前的退輔法，112 年是相關機制調整的預計年限，是否要調整多少比例為 DB、多少比例改為 DC，目前退撫基金與銓敘部也還在內部研議，尚未有明確變更的方向，但是為了達成長期收支平衡的目標，相對應的調整已是必需的。

其他：在綜合座談的尾聲，與會者針對開放投信兼營 REITs 並進行公開市場募集發行提出建議意見，希望主管機關考量到次級市場流動性的問題，現行機制下不僅標的本身投報率不佳，收回清算的報酬率可能就比長期固定收益投資來得更高，在次級市場無流動性也是導致投資人因此卻步的原因之一。因此在未來變更投資標的可以擴及海外，有效提升投報率之後，也希望交易所等單位能針對 REITs 商品建立類似造市者的機制有效提高流動性，讓這個商品的投資人能放心的在市場上進出，提高投資意願也進一步提高商品本身的吸引力。

## 專題演講二：金融數位轉型趨勢與發展

講座：金管會 金融科技發展與創新中心副執行秘書/金管會 綜規處副處長  
胡則華副處長

胡副處長分別從金融科技之整體國際趨勢以及共通性挑戰來說明什麼是未來比較理想的發展方向。

在整體國際趨勢上，分別就投資研發、活動類型以及各國政策走向觀察到幾點方向：1. 投資研發：深化營運數位化、機械人式流程自動化、行動支付選擇 樣態日益增加、與金融機構建立夥伴關係、逐漸重視成本擷節、嵌入式金融崛起、聚焦網路安全、承保業務著重即時數據之擷取及仰賴行為科學技術等九大趨勢。2. 活動類型：56%的金融機構認為 AI 將是未來二年內主要改變金融服務提供方式



之關鍵技術、44%的金融機構認為其次是大數據。在後疫情時代，企業將更積極導入遠端技術與科技應用；民眾使用數位金融服務意願增加(行動支付、網路銀行...)、金融服務數位化、線上化也會加速進行等。3. 各國政策走向：受到金融科技快速發展的壓力，在監理面上會更強調創新發展與風險控管並重、加速落實數位金融相關消費者權益保護、以及強化網路資訊安全等工作。



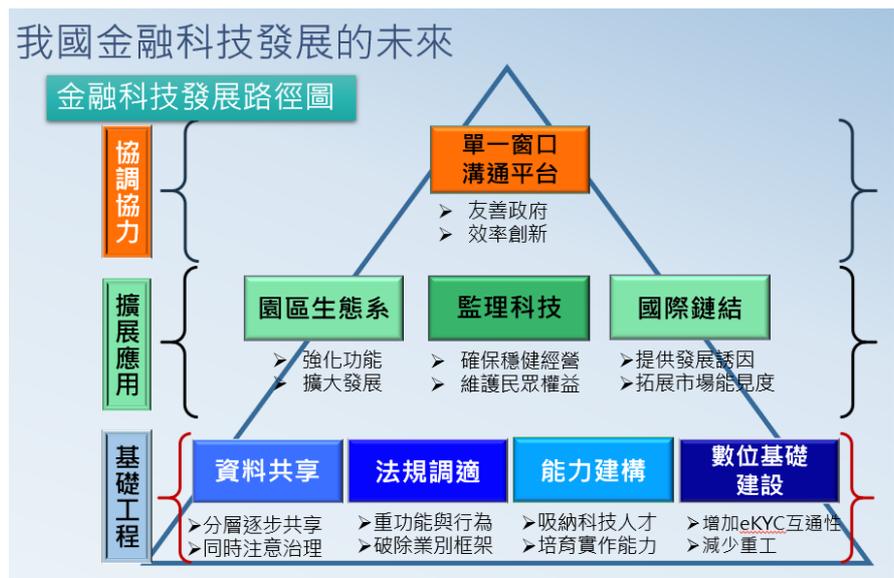
在共通性的挑戰部分，包括對金融機構來說有安全性、法規遵循、資料隱私風險，以及法規限制金融機構執行正確解決方案的能力等挑戰。

對金融科技創新公司來說則有資金來源、競爭白熱化、如何儘早獲取利潤、營運與行銷成本以及數據隱私等問題。在個資隱私跟資訊安全層面，包括資料外洩、勒索軟體、OT 安全、

身分安全、5G 資安等是此一領域需持續關注解決的議題。

根據上述國際的發展趨勢，審視我國在發展上的優勢以及不足之處。胡副處長認為我們的優勢在於我們有雄厚的科技實力、完整的資通訊設施、極佳的創新能力，以及成熟的金融體系作為後盾；但另一方面，我們也有數位基礎不足、法規監理過嚴、數據資料不能共享、科技人才荒等挑戰與限制，局限 Fintech 進一步發展的空間。

綜合兩端的優劣勢分析，胡副處長分享了主管機關對於未來金融科技發展的路徑圖，分別從底端的基礎工程，到後續的擴展應用，以及最上層的協調協力層面分別進行說明：



基礎工程：建立資料治

理機制與規範擴大資料共享；整合揭露數位金融法令並建立數位金融服務管理規範；推出金融科技證照、擴大產學合作，以及訂立監理人員學習地圖以解決人才不足問題，最後是推動金融行動身分識別以及企業線上開戶率，以擘建完整的數位基礎建設。

擴展應用：建立數位監理申報機制；擴大金融科技創新園區的功能並強化共創研發能量；定期舉辦台北金融科技展並藉此強化國際合作的實質交流。

協調協力：透過跨部會、跨單位的單一溝通創新中心平台，戮力進行包括數據治理、能力構建、廣宣交流以及科技監理等公私協力、合作共創的模式

在兩日充實的研習與交流，與會者能與講席們及業界先進充分互動與意見交流，其對本次研習營的安排給予支持與肯定，未來基金會將持續針對最新金融監理政策以及資產管理趨勢等議題辦理相關高階研習活動，以促進資產管理政策之研擬及意見交流。

