

出國報告（其他：出國授獎）

參加亞洲投資人雜誌頒授亞太地區  
最佳公共退休基金管理機構獎  
(Institutional Excellence  
Awards)

服務機關：勞動部勞動基金運用局

姓名職稱：黃肇熙局長、李志柔組長、吳匯寧科員

派赴國家：新加坡

出國期間：104年12月2日至12月3日

報告日期：104年12月23日

# 摘要

國際知名的亞洲投資人雜誌 (AsianInvestor) 第 2 屆「亞太地區最佳管理機構獎」於今(2015)年 10 月 30 日公布今年評選結果，勞動基金運用局(以下簡稱運用局)獲選為最佳公共退休基金管理機構，本獎項所遴選的各獲獎人在各領域致力奉行最佳實務(Best Practice)，無論就投資使命、決策流程、國內與區域領導角色以及長期目標在區域內都足以擔任同類型機構法人之表率。本次 16 個獲獎機構共管理 3.5 兆美元的資金，獎項頒發依據機構類型、市場類別及專業類別。

亞洲投資人雜誌評論運用局獲獎原因認為，運用局目前整合管理 5 檔台灣公共基金且能夠持續有效的擴大委外投資組合並投入各項資產類別，採用頗具特色的方式布局在被動式與另類投資組合上，足以作為亞洲區域的領導者。在基金資產仍快速累積的情況下，明確的投資流程有助於運用局及其經管基金處理市場挑戰；運用局更整合旗下經管基金自營團隊，建立共同可投資資產池，同時委外部分也採用共同招標方式提升運作效率並降低成本。此外，運用局的資訊透明度也令人印象深刻，因此亞洲投資人雜誌認為運用局堪稱區域產業最佳實務的代表。

## 目次

壹、前言說明 .....	3
貳、勞動基金運用局獲獎說明.....	5
一、    第 2 屆亞太地區最佳管理機構獎問卷.....	5
二、    亞洲投資人雜誌對勞動基金運用局之評論 .....	5
三、    本次領獎紀實.....	6
參、獲獎人名單與其他得獎機構介紹.....	7
一、    機構類別.....	7
二、    市場類別.....	11
三、    專業類別.....	17
肆、心得與建議 .....	22
附件 1 遴選問券 .....	24
附件 2 得獎名單.....	33

## 壹、前言說明

亞洲投資人雜誌 2015 年 10 月 30 日發佈第 2 屆「亞太地區最佳管理機構獎 (Institutional Excellence Awards)」，本獎項所遴選的各獲獎人在各投資領域致力奉行最佳實務(Best Practice)，無論就投資使命、決策流程、國內與區域領導角色以及長期目標在區域內都足以擔任同類型機構法人之表率。本次 16 個獲獎機構共管理 3.5 兆美元的資金，獎項頒發共分三大類，分別為機構類別、市場類別及專業類別。其中機構類別係針對亞太區域中同類型機構表現進行評比，包括儲備金管理、主權基金、公共退休金、企業退休金、保險公司與校務基金等；市場類別則是針對單一區域(國家)中所有機構表現評比，包括澳洲紐西蘭、中國、香港台灣、日本、韓國與東南亞等；最後專業類別則是亞洲投資人雜誌對於最佳法人機構所需具備的專業能力進行項目評比，包括管制能力、投資能力、創新能力等，本屆該雜誌依據其在區域內諮詢其他投資與保管機構理的意見於今年在專業類別中新增社會責任投資(Socially responsible investing)及資本市場發展貢獻(Contribution to capital markets development)兩個獎項。故本次共計 16 個獲獎人、17 個獎項，其中本局獲獎項目為機構類別中最佳公共退休基金獎項，另新加坡金融管理局共取得兩個獎項。



## 貳、勞動基金運用局獲獎說明

### 一、 第 2 屆亞太地區最佳管理機構獎問卷

本次遴選過程勞動基金運用局已針對該雜誌之遴選問卷提供說明資料。(附件 1)

### 二、 亞洲投資人雜誌對勞動基金運用局之評論

勞動基金運用局(以下稱運用局)目前旗下整合管理 5 檔台灣公共基金且能夠持續有效的擴大委外投資組合並投入各項資產類別。三年來運用局採用頗具特色的方式布局在被動式與另類投資組合上，足以作為亞洲區域的領導者。運用局從 2011 年即開始利用 Smart  $\beta$  策略建構海外投資部位，2014 年也將該策略運用在全球主權信用債委任上，目前該類 Smart  $\beta$  投資已在整體 190 億美元的國外資產組合中佔比高達 32%，2016 年運用局計畫在此類別項下辦理規模 21 億美元的亞太股票指數委任。近年來和其他機構投資人一樣，運用局面臨的艱難挑戰是如何在低利環境達到穩定且一致的收益目標，因此運用局除了透過聘用外部經理人以藉助其專業技能外，也廣泛使用被動式管理降低整體委外投資成本成本。在創新部分，運用局是國內政府基金中最先投資於不動產投資信託證券以及上市基礎建設有價證券的機構投資人，明年也將再辦理 32 億美元的全球多元資產投資組合委任。在基金資產仍快速累積的情況下，明確的投資流程有助於運用局及其經管基金處理市場挑戰，運用局旗下管理的最大基金「新制勞工退休金」即是第一個在 2011 年布局另類投資的基金，其同時於商品、能源、直投房地產以及避險基金方面都有投資。過去兩年基金收益率均超過 6%，遠超過同期間其目標報酬

率-當地兩年期定存利率 1.39%。運用局更整合旗下經管基金自營團隊，建立共同可投資資產池，包括 ETF、共同基金及債券等。同時委外部分也採用共同招標方式提升運作效率並降低成本。此外，運用局的資訊透明度也令人印象深刻，其隨時於官方網站上公布即時訊息，包括資產配置、重要持股、委外經理人績效與基金績效。因此，亞洲投資人雜誌認為運用局堪稱區域產業最佳實務的代表。

### 三、 本次領獎紀實

本次運用局由黃局長肇熙親自前往新加坡授獎。



## 參、獲獎人名單與其他得獎機構介紹

本次獲獎名單於本(2015)年10月30日公布(附件2)，本屆頒獎典禮上亞洲投資人雜誌總編輯及後續雜誌報導均針對本屆各獲獎人之背景及獲獎主要原因有詳盡介紹，相關說明摘要如下：

### 一、 機構類別

#### (一)外匯儲備管理人(Reserves Manager)

得獎機構：新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore, MAS)

新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore, MAS)(以下稱金管局)以其謹慎的管理作風，獲選為本次亞洲區最佳外匯儲備管理機關。該機構目前管理 3,410 億新幣(約合 2,410 億美元)之外匯儲備資金，其管理目標配合機構屬性是以有效、謹慎的管理方式建立多元分散的資產組合而非積極追求創新，投資組合內包括了現金及全球各市場之債券與股票，目前組合內比重最高的為已開發市場的投資級債券，另 75%的儲備資金以 G4 貨幣(USD、EUR、GBP、JPY)持有，任一幣別之配置均不會超過投資組合的三分之一。

目前新加坡金管局的投資管理已經整合內部專業團隊並搭配外部專業委任，充分授權其同仁進行投資策略性與戰略性的投資決策，同時與外部經理人維持良好聯繫。目前投資組合中的另類投資部分是委外由新加坡政府投資公司(GIC)來進行操作。管理局非常了解哪些經理人值得委任並知道這些經理人會專注其專長以創造超額報酬，此點是亞洲投資人雜誌認為重要的市場實務代表。該局同時定期檢視其準備金的布局情況及加強風險檢視。

儘管近期全球金融環境因不確定性增加面臨修正，該局仍能維持一致性達成



外匯儲備管理的有效性，該局近幾年投資收益在 2011 年為 128 億新幣到 2015 年為 104 億新幣，收益於各年度間的差異甚小，這樣的一致性相當難得，可佐證其內部制度架構與投資決策流程都相當的完整有效。基於上述出色的管理及營運目標明確的特色，該局獲選為本屆亞洲區最佳外匯儲備管理機關獎項。

## (二) 主權基金(Sovereign Wealth Fund)

得獎機構：新加坡政府投資公司(GIC)

新加坡政府投資公司(以下稱 GIC)向來在投資組合的建構流程及內外部股權管理架構上就相對複雜，但 GIC 在運作實務上一向足為區域主權基金的標竿指標(Benchmark)。儘管如此，GIC 身為全球投資人仍持續修正其組織架構，除引進新的投資團隊外更加鼓勵其管理團隊極大化其全球投資機會組合(Opportunity Set)。去年他們調整了投資組合建構流程，他們同時結合了個別趨勢、政策及主動型投資組合，近期又再增加兩個新的管理團隊：「整合策略團隊」以及「投資組合執行團隊」；前者主要採取彈性合作的方式布局於公開、私募市場，發展主題投資策略與互補式的投資方案，後者則加強被動式投資組合中有效複製市場報酬( $\beta$ )的有效性。今年，GIC 也加強海外辦公室的全球網絡建立，並派資深人員進駐海外紐約與倫敦辦公室。GIC 一直鼓勵創新的思考意見，並持續宣揚風險管理及長期投資的關鍵理念，並廣泛地與外部單位建立關係，近來更彈性運用共同投資以及引導與結構性投資(如：透過股權轉移)方式投資私人企業。GIC 非常重視在組織中建立長期投資的觀念，其所認為合理的績效衡量時間是五年，目前更準備建立未來報酬趨勢預估，透過投資集合與波動性數據提高投資組合的透明度以反映整體投資組合風險。

區域內其他的主權基金仍舊積極向 GIC 學習，包括其內部架構與運作模式及高標準的管制能力，因此 GIC 始終為區域內的標竿。

### (三) 保險公司 (Insurance Company)

得獎機構：中國平安保險(Ping An Life Insurance)

中國平安為中國第二大保險公司，其資產規模為 2,200 億美元，該公司之所以成為區域同類型保險公司，特別是負債導向投資機構(Liability Driven Investor)的領導者，主要是因為其有紀律的投資方式並專注長期投資。中國平安近年來加強其內部管理團隊的投資能力與風險管理流程，並逐步在法規限制內擴大海外投資組合。其團隊包括投資管理、研究與執行部門，過去三年資深團隊成員均非常穩定，目前少部分資產委外管理，且正計畫聯合旗下子公司提升委託投資的競爭力。其對內投資方面，鑑於整體經濟成長趨緩、市場處於低通膨、低利率及流動與信用風險增加的狀態，目前投資策略轉趨保守。

另因應中國市場特性在於股票市場波動高而債券利率受到壓縮，在整體投資工具有限下，中國平安近幾年開始佈局海外以分散投資組合的風險並達到穩定的收益目標。中國平安於 2006 年成為首家於海外香港設立資產管理分支機構的保險公司，目前除不動產投資外也開始佈局另類資產，並開始引進專業技術建立資產配置、績效評估與風險管理的專業模型。

### (四) 公共退休金 (Public Pension Funds)

得獎機構：勞動基金運用局(Bureau of Labor Funds)

本局獲獎原因說明：詳參第貳項說明

### (五) 企業退休金(Private Pension Fund)

#### 得獎機構：怡和洋行(Jardine Matheson)

亞洲區的私人企業退休金市場相對較小，實體運作方面也較偏向區域的實務。怡和洋行目前為其香港集團下 35,000 名員工提供確定給付制的退休金制度，且在教育、投資能力及管制能力上均已建立相當好的制度。其管理階層考量基金特性故不主張快速的投資決策，而是希望在合適的投資機會(市場環境)出現時採取適當的投資工具並且重視基金法規的遵循及保護。近年基金也開始佈局另類投資工具，其在香港或是私人企業退休金族群中雖非最早，但卻在過去幾年建立了具體的投資步驟以確信其投資策略在傳統投資工具無法發揮成效的市場環境中可以穩步的佈局另類投資。基金也在成員接近退休年齡時加強教育已使其了解如何妥適管理退休金。由於公司架構與投資政策的複雜程度高，因此基金主要仰賴委外投資，管理階層則專職在建立完整平台、適切的管制力及必要時迅速回應市場。

#### (六) 捐贈基金 Endowment Fund

#### 得獎機構：新加坡大學校務基金(National University of Singapore)

新加坡大學校務基金的投資策略均採委外方式辦理，投資團隊最主要的工作在於經理人遴選；目前投資組合強調分散管理方式，投資策略包括上市、私募股權、不動產、商品、固定收益並布局在另類投資領域；近期基金開始考慮共同投資及合作夥伴模式。該基金目前內部管理的經理人背景專業且多元，有分別來自避險基金與主權基金的成員，共計 9 個資深成員負責投資組合管理、監控及投資組合合規事宜，且成員間的合作是自基金 2005 年成立就開始了。2008 年金融風暴後，校務基金仍舊維持其在私募股權與避險基金的布局，並集中配置在其高度

信任的基金經理人上，另外私募股權的布局仍持續增加以符合基金長期投資目標。2012 年校務基金開始依據不同的市場經濟環境進行資產配置調整，該項調整與基金風險管理的流程相互整合。

校務基金另一項優秀的市場實務在於對經理人進行持續性的訪察，訪察重點主要在評估經理人各項主要的風險因子，確保經理人維持著合理且健全的管制與運作架構。此外，校務基金也持續找尋新經理人的合作機會，透過基金豐富的作業訪察經驗也可以協助專業型資產管理公司(Boutique Fund House)改善提升其內部管制與內部控制作業流程。在風險評估流程上，基金也同步採行有效率的資料管理系統並持續開發新技術加強投資組合的監控流程。

## 二、 市場類別

### (一) 澳洲／紐西蘭 (Australia/New Zealand)

#### 得獎機構：未來基金(Future Fund)

未來基金(Future Fund)是澳大利亞的主權基金，基金長期投資目標是為澳大利亞後代子孫的利益，具體的投資目的主要是期望在 2020 年之前可以填補澳大利亞退休金(Superannuation)的負債缺口。未來基金的投資責任主要是由基金監護人董事會(Board of Guardians)主導並且由基金管理機構( Management Agency)支持。旗下經管基金截至 2015 年 9 月底共計六檔子基金(包括 Future Fund、Education Investment Fund、Building Australia Fund、Health and Hospitals Fund、Disability Care Australia Fund)，資產管理規模為 1,300 億澳幣合計為 949 億美元。

去年該基金亦贏得亞洲投資人雜誌第一屆最佳投資機構獎－專長類別中投

資創新的獎項，其主要得獎的原因在於該基金積極布局另類資產，投資組合中有三分之一資產投資於另類資產且其中半數以上為避險基金(Hedge Fund)，該基金僅少量配置在公司債且完全未持有政府債。自 2007 年成立以來，基金績效均微幅領先其目標報酬(CPI+4.5%)，即便在 2008 年之後面臨低利環境亦可以維持其穩定優異的績效。

基金目前 100 名員工中近半數為投資專業人員，並集體相互督促達到最佳投資決策，所有人專注在基金投資目標並相互競賽以爭取投資資金、最佳投資機會及最佳投資實務，基金同時鼓勵創新與獨特的投資觀點；由於所有人均參與投資決策流程因此均自豪於其自身良好的管制架構。由於基金屬性允許其不同於其他機構法人，可以基於評價吸引力彈性布局新興市場，也因為較長的投資主軸可以採行絕對報酬導向的投資，這同時也是近期澳洲市場逐漸興起的資產管理標準。基金管理團隊相當穩定，目前投資長 Dr. Raphael Arndt 於 2008 年加入基金並於一年前接任投資長職務。基金目前在傳統型資產類別主要是股債與另類投資部分全數委外，委外經理人數超過 100 家，基金主要負責監控與策略性布局。另外在私募股權方面則採取共同投資方式，並考量未來刺激性政策作多的力道無法持續下，將透過增加私募股權布局以降低澳洲與新興市場股市的投資部位。基金去年報酬率達 15.4%過去 3 年平均也在 15%以上，成立至今的年化報酬率為 8%。

## (二)中國(Mainland China)

### 得獎機構:中國人壽(China Life Insurance)

中國人壽近期因應法規變動已迅速佈局海外市場投資，其在合作夥伴的挑選與運作上採取開放性思維並希望取得最佳的專業投資技術。公司目前管理 3,310

億美元資產且為中國最大的保險公司具有相當的影響力，中國人壽也是中國境內保險業首度透過企劃書徵求(RFP)方式聘用全球股票及多元資產委任案的經理人，今年一月已進行一批次招標並選任 8 位經理人並計畫辦理第二批次招標，其主要也是採取分散投資的資產配置布局。對於中國保險業而言，其主要不在能夠長期提供穩定報酬率的資產類別上，但因中國股票市場屬於未成熟、半開放性且高波動市場，使保險業的投資策略佈局面臨相當高的困難度，因此保險業在市場法規限制上努力爭取創新做法。目前中國人壽海外另類投資布局主要在不動產投資上，並透過其策略合作夥伴 Franklin Templeton 投資於香港、新加坡上市股票與債券。中國境內其他保險業者也積極複製中國人壽海外投資的運作模式。

國內投資方面，其透過集團旗下子公司「中壽投資」的另類投資平台布局另類投資包括：不動產、基礎建設以及私募股權，今年目標建置 1,500 億人民幣(約合 235 億美元)部位並計畫在 2017 年之前擴大布局到 2,500 億人民幣。因此中國人壽獲獎的主要在於勇於嘗試與其他同業不同的作為以建立最佳實務。

### (三) 香港/台灣(HK/Taiwan)

#### 得獎機構:國泰人壽(Cathay Life Insurance)

國泰人壽在眾多以其國內市場布局為主的亞洲機構法人中以其良好的內部平台與積極布局全球市場表現優異，其內部豐富的資源、決策流程及長期視野是其本次獲獎的主要原因。國泰人壽一向積極配合台灣市場法規變動以擴大其投資組合，面對當前低利水準的環境中，投資組合必須承擔較高的信用、存續期間與流動性風險，因此國泰人壽去年加強其風險控管與投資分析的流程。公司一直堅信內部能力的提升才能創造穩定的績效，目前公司投資團隊成員高達 220 人管理

1,340 億美元資產，委外操作比重為 16%，因產業資金屬性故偏重收益型投資，81%資金布局在固定收益、不動產、抵押證券與政策放款，目前在新興市場可轉債與高收益債券的配置比重是低於同業的。

國泰人壽同樣透過分散布局的方式獲取穩定的收益，其中包括資產類別與地區的分散，並從私募股權、基礎建設、不動產與擔保債券上面獲取超額報酬。去年國泰人壽購併 Conning 資產管理公司，近期並與一家主要投資抵押放款擔保證券、銀行放款與高收益債的機構 Octagon Credit Investor 討論進一步合作收購的計畫均可以看出其在各項資產布局的決心。國泰人壽已經建立跨部門資產配置委員會，以借鏡 Conning 在資產負債管理上的專業專長，此也包括建立預測模型評估未來金融市場狀況以及其對資產投資組合的影響。雖然海外布局目前佔投資組合比重達 55%但其國內股票持有亦佔整體國內股市市值的 1.5%，因此其在與當地主管機關在法規鬆綁的溝通上扮演了非常重要的角色，積極為保險業在當前國內外的低利環境中克服利差損的挑戰。

#### (四) 日本(Japan)

得獎機構:日本年金積立金管理運用機構(Government Pension Investment Fund)

日本年金積立金管理運用機構(以下稱 GPIF)過去 18 個月有較大的異動，主要是希望採取更加鮮明且積極的投資布局，其將 1.3 兆的投資基金從長期的傳統型投資轉向布局強調資產負債管理需求的資產配置與管理架構，此一決定必須承擔相當大的政治壓力，但也符合政府部門政策方向，以評估未來如何提升政府基金投資效能。2014 年 10 月 GPIF 就更改了其政策性資產組合並宣布其中長期配

置計畫，基金當時就決定將其國內債券投資部位從 60%調降到 35%，另將國內股票由 12%調升到 25%、全球債券由 11%調升到 15%並將增加另類資產布局(上限達 5%)。隨後並宣布 Hiromichi Mizuno 自一月起擔任基金新任投資長，新投資長是來自一家英國私募股權資產管理公司 Collier Capital 並才加入 GPIF 才幾個月的時間。市場認為 GPIF 是循加拿大退休金投資委員會與新加坡政府投資公司的模式，期望由新任投資長帶領基金提升投資專業與最佳實務。

GPIF 同時在基金投資上引進 Stewardship Code 管理規章，希望藉由基金的投資與溝通促成日本企業朝向永續成長的營運模式，GPIF 亦同步要求外部經理人承諾遵守此管理方向。此外，在國內股票投資方面，GPIF 同時積極擴大投資集合，加入了權益報酬較高的投資標的，並提供主動型經理人績效激勵管理費率，同時在遴選程序上更加重視投資績效而非僅單純注重過往績效。因此相關改革是 GPIF 本次獲獎的主因。

#### (五) 韓國 (Korea)

##### 得獎機構：韓華生命保險(Hanwha Life Insurance)

韓國韓華生命保險同樣因為國內低利環境使投資策略布局上面臨相當大的挑戰，特別是針對韓華生命這類的負債導向管理的機構投資人。本次韓華生命獲獎的主因在於近期針對市場環境所進行的調整，特別是針對風險管理、合規監控、管制能力等，並致力於全球證券投資的分散策略及重新布局另類投資。該公司已經設計其本身資產配置流程以建立以收入為導向的可持續性投資組合，2012 年公司大幅降低現金比重以減少閒置資金配置，同時降低韓國公債配置轉向布局準政府債以獲取相對較佳的低風險信用利差。公司已經提高其公司債與債券基金的



配置，並大幅擴大其全球固定收益投資組合以增加長天期存續期間的配置，在股票投資部分，主要配置在公司盈餘增加且提供股利發放的投資標的。海外投資部分仍以美國及英國為主並採取廣泛分散的投資策略，其投資工具包含 ETF、獨立帳戶、基金與直接投資。

在 2008 年後整體投資組合在避險基金的布局曾面臨損失，因此公司在其後的三年裡決定暫停另類投資布局，然而近期已經再次成立新的獨立自營團隊與風險評估系統加強監控流程以重啟另類投資的布局，目前韓華生命首要布局的是可以產生現金流量的資產，例如不動產與基礎建設投資，並透過策略聯盟投資倫敦、巴黎與紐約的物業，同時也開始投資私募股權。公司也積極進一步提升投資團隊的能力，擴大提供教育訓練機會以鼓勵專業人員的留任的持續性與穩定性。就公司架構的改革及投資組合分散的努力是其本次獲選的主因。

## (六) 東南亞 (Southeast Asia)

得獎機構：泰國政府退休基金(Government Pension Fund(Thailand))

2008 年金融風暴後泰國政府退休基金(GPF)已經重新規劃其資產配置，在過去偏重固定收益的投資組合中加入新的策略，不僅將基金定位為公共退休金投資人而且希望提升投資布局的全球視野。主要讓基金大幅調整退休金資產配置的主因在於近期政府調整部分退休金成員的給付方式，導致約有 5%的總資產流失。泰國政府退休基金具備靈活的投資策略、強化的風險控管程序及在另類投資上採取謹慎布局。基金於 2013 年首次布局絕對報酬策略、2014 年首次發表多元資產配置策略並取得合格法人資格(QFII)投資大陸股債市場，基金現在開始研究提高私募股權的布局；另基金也計畫透過自營部門投資全球股票並計畫將目標比重由

目前的 10%至 2017 年提高至 30%。此外，明年計畫將外匯投資成為獨立的資產類別，由自營與委外經理人共同管理美元泰銖間的變動。

身為公共基金，泰國政府退休基金不僅努力推動放寬基金投資國外之上限比重(由 25%至 40%)並計畫成為規劃中泰國主權基金的核心管理人。目前基金就國內委託投資部分也設立絕對報酬策略且為符合長期投資的精神，即首創設立 7 年以上的投資目標。

### 三、 專業類別

#### (一) 公司治理(Governance)

得獎機構：紐西蘭養老金(New Zealand Superannuation Fund)

紐西蘭養老金今年獲獎的主因在於其不間斷的要求自我提升與進步，從 2009 年基金放棄原有的標準資產配置組合模型轉向參考模型組合後，該基金一直在提升市場透明度上扮演領導者的角色，基金已聘用新的風險與法規遵循主管並採用新的報告系統，所有部門單位都必須在系統內登記對部門活動與業務活動相關的風險。在整體組織架構上採用前瞻性觀點並整合各團隊的看法，明年基金也計畫建立獨立的風險與資料管理平台，並採用衍生性金融商品交易管理系統。

紐西蘭養老金也一直秉持長期投資的哲學，目前採取的是參考性投資組合(Reference Portfolio)來發掘各項投資機會並針對投資團隊有信心的各項投資布局進行檢視，此一兼顧策略性布局的方法所獲得的最大收穫成果就是基金績效超越其參考性投資組合(Reference Portfolio)達 4.5%。紐西蘭養老金也提供一篇有關長期投資的白皮書表達其對長期投資概念的重視。此外，紐西蘭養老金也致力於董事會成員的廣泛性與獨立性，基金董事會與投資團隊高水平的管制力、

不追求同業標準而是專注於自身在優秀管制能力方向的訂定上，是區域相當難得少見的代表。過去 5 年基金每年績效 16.85%且自 2004 年成立以來年績效為 10.1%。

## (二) 投資能力 (Investment Capabilities)

得獎機構：中國國家外匯管理局(State Administration of Foreign Exchange)

基金經理人普遍認為對於中國機構投資人來說今年是困難度相當高的一年，另一方面國家外匯儲備自 1993 年達到高峰 3.99 兆美元後也開始下降，然而這對中國國家外匯管理局(以下稱外管局)來說並非壞消息，因為過去幾年對其最大的挑戰就是必須管理強勁的現金流量，安全的管理全球最大的外匯儲備金並建立良好的架構就是外管局最重要的工作，加上中國近年反貪腐政策讓外管局可以成為專業且廉正的代表。根據亞洲投資人雜誌訪問各資產管理業者的結果，外管局一直致力於可持續性制度架構的建立且積極留任專業人才，有別於傳統中國企業注重「關係」的商場文化而採行專業的系統，並給予人力資源部門更多的責任與權力有助於外管局團隊的穩定性，人力資源部門同時也投注大量資源在教育訓練上，涵蓋領域包括資訊技術(IT)、資料處理與投資專業，因此外管局的高階管理人負責設定一般性目標而人力資源部門確保決策被妥善的執行，人力資源部門並被賦予權限直接回報予高階管理人員。經理人認為外管局相較其他中國大型投資人定義了最明確的目標，相較北亞機構投資人建立了最佳的架構，同時相較區域內其他官方支持機構中有最佳的投資團隊。

## (三) 創新 (Innovation)

得獎機構：香港賽馬會(Hong Kong Jockey Club)

有關創新部分，本屆進入最後遴選的兩個機構分別是淡馬集團以及香港賽馬會，其中香港賽馬會管理資產雖少但在經理人投票中獲得較高的比重票數，因為該會是投入另類投資領域的先驅。轉入另類投資領域同時代表其具備足夠的管制能力並得到股東的支持，該會從組織架構、風險管理、投資政策到細部的作業效率的標準都堪稱達到全球標準，且賽馬會一直有很強的文化堅持其目標。舉例來說，目前在私募股權投資中的購併策略已經達到評價水平的歷史高點時，身為投資人要如何選擇合作的經理人與投資策略，這需要有紀律的投資流程方可執行而不會過度追價，通常這也需要經驗的累積，雖然賽馬會過去也曾有失敗的經驗，但近十年的私募股權投資經驗已讓該會了解如何進行議價。加上私募股權基金長期投資的特性，賽馬會也有經驗的建立一連串投資使其可以在此資產類別上進行定期贖回，因此該會是少數亞洲投資人中已經學習如何從另類資產中產生現金收益並且加入部分短期、以交易為目的的策略以獲取與市場報酬相關性低的收益並持續學習各項新的策略，而其在傳統的資產類別上也偏向被動式管理以使投資團隊有更多的時間研究複雜的策略並期望在長期取得超額報酬。

#### (四) 社會責任投資 (Socially Responsible Investing)

得獎機構：澳洲 HESTA 產業養老金(Hesta Industry Super Fund)

澳洲退休基金種類包括有雇主指定基金 (employer fund)、雇主公會或工會成立的產業基金 (industry fund) 或零售基金 (retail fund)。其中產業基金 (industry fund) 指的是多個企業合作推出的退休基金，是由公會或工會所成立，提供給特定產業員工選擇的退休基金計畫。Hesta Industry Super Fund(以下稱 HESTA) 主要是健康與社會服務產業人員參加的退休金計畫且該計畫屬於成員自

選計畫。參與成員超過 80 萬人目前資產規模為 320 億澳幣(約合計 233 億美元)，其代表基金(Core Pool)截至 2015 年 6 月之 5 年年化報酬率 9.78%，另成立至今的年化報酬率 8.90%。

有關社會責任投資，HESTA 認為環境、社會和公司治理（以下稱 ESG）對長期投資價值是很重要的因子並支持認同聯合國責任投資的原則：長期可持續回報的產生依賴於穩定、運作良好和治理良好的社會、環境和經濟制度。責任投資或考慮 ESG 因素的投資有助於投資人更全面地了解長期投資的風險和機會。HESTA 強調的 ESG 因素的例子包括：

Environment	Social	Governance
Climate change Greenhouse gas emissions Biodiversity loss Resource scarcity Pollution and waste	Workplace health and safety Human rights Supply chain labor standards Ageing populations Community engagement	Board structure and independence Executive remuneration Corruption Business ethics Risk management Transparency

HESTA 並有 Eco Pool 基金，透過投資符合 ESG 標準的公司達到長期穩定的投資目標，該基金規模 4 億過去 5 年年化報酬率達到 10.82% 超過 HESTA 代表基金的報酬率 8.78%。過去 HESTA 也曾實際出售違反 ESG 原則的企業股權以避免這類公司股價因違反原則走弱後影響整體基金績效與基金所有人利益。

#### (五) 資本市場發展貢獻(Contribution to capital markets development)

得獎機構：新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore, MAS)

新加坡金管局是本屆唯一獲得兩項獎項的機構，對於新加坡金融主管機關最重要的任務是如何提升其資本市場的成長，本次新加坡金管局以其活動的廣泛性並在新加坡國內與區域合作上扮演明確的領導角色，另身為法規制定者，其持續向產業諮詢以確保能夠建立安全積極的環境以刺激更多且更廣泛的市場參與者而得到肯定。此外，金管局也和政府合作發行新加坡儲蓄債券，提供零售投資人安全與長期的儲蓄選項，同時也致力發展公司債、外匯、金融與商品衍生性工具市場，積極成為區域衍生性金融工具的交易重心且協助當地的交易對手提供歐洲投資人清算服務。金管局並積極投資金融市場並加強協助新加坡當地專業人才，希望能夠更進一步提升金融創新與金融業相關科技的生產力。

再者，金管局並在 2014 年提供人民幣隔夜拆款的流動性機制以支援區域短期的人民幣資金需求，今年 2 月並就新加坡商品交易所的成立與另類產品交易提出初步計畫。此外，金管局也積極承諾促進東南亞區域間的整合與市場發展，特別是針對區域主權與公司債市場，目前新加坡金管局已經在東南亞各市場交易所間建立連線，降低交易後成本與交易對手風險，同時也與新加坡交易所、馬來西亞與泰國主管機關成立備忘錄提升資本市場的運作效率。另外金管局也和馬來西亞泰國共同發布跨國合作的基金架構。在全球扮演積極的角色上，新加坡金管局的領導角色對於國內與區域市場發展都提供相當好的基礎。

## 肆、心得與建議

勞動基金運用局(以下稱運用局)自成立以來,統籌勞動部轄下各勞動基金,並受衛生福利部委託管理國民年金保險基金,截至今年9月底總管理規模達3兆1,131億元。近年來受到全球金融市場快速變遷,股債市場波動頻仍,政府基金的投資運用與風險管理倍受考驗。運用局持續的建構完整運作機制,整合各項資源,依基金屬性推動多元投資,完備風險管控,積極開發新投資標的與型態,並推動企業社會責任投資,受到國際資產管理業界的肯定。

運用局一直相當重視跨國國際交流機會,屢次藉由海外訪察的機會盡力安排與國際大型投資管理公司與退休基金管理機構進行交流,同時也與國際知名媒體維持良好的互動關係,此舉除希望透過國際媒體對本局的報導,廣泛吸引國際市場中優秀傑出的資產管理業者前來爭取與本局的合作機會,共同為基金創造良好的投資績效,也期望藉由其報導提升運用局的國際能見度。本次亞洲投資人雜誌針對亞洲各投資機構進行評選,評選內容包括投資機構管理、投資流程、資訊透明、專業人才、業務革新、資本市場貢獻及企業社會責任等。運用局過去即積極推動前述各項制度的建立及革新,本次獲得最佳公共退休基金管理機構之殊榮,彰顯我國對退休保險基金之投資運用受到國際的重視與肯定。

此外,本屆得獎機構涵蓋亞洲區域優秀知名的投資管理機構,其中包括了新加坡金融管理局(MAS)、新加坡政府投資公司(GIC)、中國外匯管理局(SAFE)等;另在公共(政府)基金部分,包括了日本年金管理運用機構(GPIF)、泰國政府退休基金(GPF)以及澳洲未來基金(Future Fund)等,獲獎機構目前管理資產均達一定之規模並在各國市場具備相當程度的代表性。另一方面,本次亞洲投資人雜誌在

遴選的過程中除仰賴該雜誌社長久以來在區域內的觀察與追蹤的結果外，亦參酌區域內各資產管理、金融與保管機構的意見，以確保本次評選的公正性與客觀性。

本屆各得獎機構為表達對於評選結果的重視均派資深代表出席本次頒獎典禮，另一方面，區域內許多資產管理業者為表達對於本次評選與頒獎典禮的支持也多派出資深代表或經理人出席觀禮，因此運用局局長、主管與同仁藉由出席本次頒獎典禮，除當場可以觀摩各獲獎機構在各個投資領域的優秀表現，並與來自區域內的各機構代表進行意見交流，同時分享國際市場與投資趨勢的看法，確實充分地提高了本局的國際能見度。未來運用局仍將依市場脈動健全基金投資業務，並持續不間斷地精進各項專業與實務能力，以利基金管理績效之提昇並增益勞工經濟生活之保障。



## 附件 1 遴選問卷



## ASSET OWNER QUESTIONNAIRE

These questions are designed to help AsianInvestor compare relative improvement of institutional investors (asset owners) against peers. They are not designed to provide a “report card” in an absolute sense. All responses to the questionnaire will be strictly confidential. This information will not be shared by AsianInvestor’s editorial team with any other part of our business, or third parties, except on a blind basis with our judges.

### **PART 1 Governance (30% OF DECISION WEIGHTING)**

**Please explain how the following areas *have improved* over the past three years:**

- I) Corporate governance (including oversight and accountability, the involvement of the board of directors, selection criteria for board members, clarity of roles between the board/the investment committee/management)
- II) Robustness of process (adherence to investment guidelines and objectives)
- III) Transparency and communication to stakeholders (use of channels to disseminate information, frequency of sharing details with the public, quality of data made available, investor/stakeholder education)

#### 一、組織運作

勞動部所轄之勞動基金包含新、舊制勞工退休基金、勞工保險基金、就業保險基金、積欠工資墊償基金及職業災害勞工保護專款，過去由勞退金監理會和勞保局分別管理，基金規模由 2012 年 9 月 30 日 705 億美金成長 24%至 876.2 億美金，估計未來基金規模將以每年 70 億美金成長。

鑑於近年來國際金融市場瞬息萬變，投資商品日新月異，為使勞動基金運作更具專業化、權責更明確，配合政府組織改造，本局於 2014 年 2 月 17 日由原勞工退休基金監理會改制成立，同時併入原勞工保險局之基金投資運用人員，以統籌勞動部所轄各勞動基金之投資運用業務。

運用局在辦理國內外委託經營業務時，每一次的委託均會設立獨立的評審委員會，廣邀業者提出計畫書，進行遴選。此外本局每個月均出席由勞、資、政三方組成的勞動基金監理會會議，報告基金運用概況及重大事項，參採勞資政學各方專家委員之寶貴建言，納入作為辦理各基金運用業務之參考。

## 二、投資方針

本局依各基金之屬性、法令規範及規模分別研定投資計劃，以辦理各項投資運用，秉持安全、透明、效率、穩健原則，積極建構組織及基金各項運作機制，致力推動基金多元化投資運用，期以專業化經營，追求基金長期穩健之收益，謀求勞工朋友就業及退休生活福祉。

## 三、資訊透明

本局網站共設置十二大項之公布事項。另配合 101 年 12 月 14 日立法院有關資訊揭露之決議，於政府公開資訊項下設置基金運用情形專區，定期揭露共 14 大項、32 目之基金運用資訊，包括基金積存金額、運用規模與保證收益率、基金資產配置、國內外委託經營績效統計表等，以利社會大眾充分瞭解基金各項資訊。此外，亦導入 Web2.0 網站運用，陸續建置 Flickr 活動相簿、Youtube 新聞影音專區與 Google+ 網誌，適時發布本局業務活動相片與新聞稿影片，並定期提供國內外總體經濟簡訊，使網站資訊更加豐富，方便民眾即時查閱或運用。



## **PART 2 Capabilities (30% OF DECISION WEIGHTING)**

**Please explain how the following areas *have improved* over the past three years:**

- I) Building internal competency in order to rely less on external managers
- II) Depth of talent
- III) Continuity of talent (length of tenure for senior positions)
- IV) Relevancy of talent to meet the investment mandate and goals
- V) Training of personnel

### 一、有關機構如何發展建置完整的自營團隊以及內部人員培訓情況

有關本局自成立以來，積極整合國外自行操作團隊資源以發揮投資綜效；自 2014 年勞動基金運用局組改以來，由原勞退基金監理會與勞保基金國內、外自營人員合併而組成勞動基金國外自營團隊，團隊運作方式注重共同研究與討論，以整合各項投資研究資源，具體策略方面在於建立共同基金、ETF 與債券之資產池，各基金可從該資產池中購買相關投資標的，以強化投資組合品質，提升基金收益。

在人員培訓方面，自本局各經管基金開辦國外委託經營以來，本局就積極與海外優秀資產管理業者合作並積極向全球資產公司內部優秀專業人士學習。我們於委任契約中要求受託機構提供全球培訓計劃，而局內的同仁都有機會參與這類培訓課程。此外，本局也保握所有參加國際論壇選擇的機會，在國際會議場合積極與全球機構投資者溝通與互動。本局同時也鼓勵所有同仁積極參與本地的培訓計劃或參與由本地金融專業教育機構所設置的各項訓練課程。

### 二、人員概況

本局是政府機關，所有人員必須通過公務員考試，除此之外，投資部門的人員須具備金融專業，亦不定期的透過資產管理公司提供的金融專業課程來提升同仁專業知識；同時也鼓勵同仁取得專業證照以提升專業知能和升遷指標。

本局由投資決定係由投資策略小組會議做成，所以大家可以在會上交流觀點及經驗。也會邀請金融專家和資產管理公司經理人分享他們的經驗。另外本局亦會從

其他政府基金相關單位網羅具金融專業人才，我們的人員流動率相當的低，投資部門平均年資 9 年，部門管理人年資超過 12 年。



### **PART 3 Innovation (30% OF DECISION WEIGHTING)**

**Please explain how the following areas *have improved* over the past three years:**

- I) How your organisation is thinking differently and changing the investment landscape, in comparison to peers
- II) Risk management solutions
- III) Operational efficiency
- IV) Use of technology
- V) New asset classes/diversification

一、相較於國內外同類的機構投資人，本局針對投資範疇與投資領域有何積極差異性的作為，另說明本局於基金管理上的新資產類別的布建與多元分散的投資策略。

本局長久以來已經清楚地了解到傳統市值加權型指數的缺點，即此類指數有過度集中風險並加碼於近期表現過熱的指數成分股，因此為了構建一個更加多元化的投資組合，我們自 2011 年開始應用於另類指數，也稱為 Smart Beta 指數於投資組合當中，包括建構基本面、低波動，高股息和高品質等策略指數的全球股票投資組合。今年，我們也應用類似的概念到固定收益投資組合中，並發布了主權信用債券委任。截至九月底，我們已投資近 61.8 億美元於另類指數中。加計今年新選任的委任機構撥款後，勞動基金布局於這些策略性另類指標的規模將達到的整個國外委任投資組合的 32%。此外，今年年底，我們將再發布「亞太混合指數增值股票型」委任計畫，該委任案總規模將達到 21 億，也將進一步擴大我們在另類指數的布局。

另在新資產類別的布建與多元分散的投資策略方面，新制勞退基金從 2011 年開始考慮布局另類投資，主要是基於另類投資與傳統股債資產類別的相關性較低，將使基金受益於投資組合多元化。初期，新制勞退基金國外委任首先考慮布局全球房地產投資信託基金－Reits，主要有鑑於其良好的流動性、收益性和透明度等優點，該委任案自 2012 年第一季以來目前已撥款 15.5 億。另 2014 年舊制勞退基金另布局全球上市的基础建設有價證券委託，該資產類別因具備產業進入障礙

且為收益導向型投資並具備長期投資特性。無論房地產投資信託基金以及上市基礎建設有價證券型委託均是台灣退休基金機構投資人首次所發行的委任計劃。在另一方面，勞動基金亦布局投資於其他另類投資，比如大宗商品、能源、直投房地產基金、避險基金等，並慎重評估增加私募股權基金於各基金投資組合當中。今年底，除前述的「亞太混合指數增值股票型」委任，本局為因應未來較高的市場波動度，並進一步分散投資風險及提高基金績效，已規劃於今年底公布辦理全球多元資產委任，將以追求絕對報酬（Total Return）為投資目標。



## **PART 4 Addition (10% OF DECISION WEIGHTING)**

Please outline how your institution excels in either or both of the following:

- I) Contribution to capital market development
- II) Social responsibility

### 一、對國內資本市場之貢獻

身為台灣最大的退休基金管理者，本局一向積極關切國內外資本市場的發展。自新制勞退基金於 2008 年發布的第一個委任案以來，我們已陸續發布各種傳統與另類投資委任計畫，以及在投資組合中運用許多另類指數策略。而另一方面，至 2015 年 9 月，在不同勞動基金間的委任投資金額已累計超過 250 億，透過與全球投資顧問和資產管理公司合作，我們發展各項具備不同深度和廣度的投資策略。

對於國內資本市場，新制勞退基金自 2011 年開始於國內股票市場發布相對回報型的委任計畫，這也創台灣的退休基金投資者先例。2012 年開始，新舊制勞退基金也開始進行聯合招標的方式，並進一步延長委任期間與擴大招標金額以吸引全球各地資產管理公司加入競爭。最近，我們進一步鬆綁了國外委任計畫受託機構資格中有關資產規模的法規標準，過去幾年裡，這個標準已 250 億美元的法人資產管理規模降低到 50 億美元，今年此標準被進一步降低至 50 億總資產管理規模（包括零售資產）。此決定除了鼓勵國內資產管理公司提高自身的投資能力，與專業人士的素質與數量，以積極投入開發長期投資策略。此外，此舉也可鼓勵全球精品型資產管理公司提交企畫書並加入本局公開招標案的競爭。

### 二、社會責任

勞動基金之運用除追求穩定獲利外，亦致力於提升勞工權益。勞退基金在委託經營投資部分，於 100 年率先引用「台灣就業 99 指數」為相對報酬指標，鼓勵企業多僱用勞工。103 年運用局再以「臺灣高薪 100 指數」為追蹤指標，以鼓勵企業多幫勞工加薪。



另在自營投資部分，將企業調薪及社會責任納入選股考量，就企業加薪幅度是否與盈餘成長相當、是否編製企業社會責任(CSR)報告書，以及是否足額提撥舊制勞退準備金等列為篩選考量，以導引企業重視勞工權益，並善盡社會責任。另為踐行股東行動主義，對於持股較高或有勞工權益議題之持股企業，也積極參與其股東會，促進企業善盡社會責任，共創雙贏局面。

為增進身心障礙者就業機會，本局依據身心障礙保護法，寫信給未足額雇用身心障礙勞工的企業，達成這類公司多雇用超過 600 位身心障礙勞工，成長率達 85% 的成果。

## Institutional Excellence Awards: the winners

By The Editors | 30 October 2015

### **AsianInvestor unveils the winners of its second annual Institutional Excellence Awards, recognising best practice among asset owners across the Asia-Pacific region.**

*AsianInvestor* today announces the recipients of its Institutional Excellence Awards, designed to recognise both best practice and improving standards among asset owners across Asia Pacific.

Our editorial team canvassed executives at fund management companies, consultancies, banks and other service providers to generate a shortlist of asset owners deserving of recognition. We then engaged directly with these institutions. *AsianInvestor* would like to thank the many people throughout the region who helped us for their time and their candour.

In some cases the awards recognise incremental improvements in a given market. In other cases they are meant to highlight best-in-class at a regional or global level. Our emphasis rested on fund governance, on the internal capabilities of the asset owner, and on its ability to innovate and respond to changing market conditions.

Given the diverse nature of the region's asset owners, the spirit of our awards is to highlight excellence and improvement in given conditions, rather than to try to identify who is "the best" or who has the "best performance", as these labels are too subjective and do not reflect the realities among investors that often face long-term objectives.

Some of these investors may well be "the best", but we leave it to their management, trustees, members and other stakeholders to make such determinations.

All of the recipients will be invited to attend our Institutional Excellence Awards black-tie dinner on Wednesday, December 2 at a new hotel, [The South Beach](#) in Singapore. This will run in conjunction with our two-day annual [Southeast Asia Institutional Investment Forum](#) at the same venue.

Complete write-ups explaining our decisions and profiling these institutions will appear online in the coming weeks, and will be presented together in the February print edition of *AsianInvestor*.

For details on attending our Institutional Excellence Awards dinner, please contact *AsianInvestor's* commercial director, Terry Rayner, at [terry.rayner@haymarket.asia](mailto:terry.rayner@haymarket.asia) or +852 3175 1963.

For more information about the institutional investment conference, please contact *AsianInvestor's* head of conferences, Alastair Hills, at [alastair.hills@haymarket.asia](mailto:alastair.hills@haymarket.asia) or +852 3175 1988.

#### **Institutional categories**

Recipients in this category are recognised for excellence among regional peers of a comparable nature. Differences in institutional set-up and objectives can vary widely even within these narrow categories, and measuring progress can take a matter of months, a year, or several years.

#### **Reserves manager**

Monetary Authority of Singapore

**Sovereign wealth fund**

GIC

**Insurance company (general account)**

Cathay Life Insurance

**Public pension fund**

Bureau of Labor Funds

**Pension fund, private sector**

Jardine Matheson

**Endowment**

National University of Singapore

#### **Market categories**

Recipients in this category are recognised for excellence within the country or sub-region in which they are domiciled. In some cases these asset owners are among the global elite; in other cases, they are showing skill and professionalism appropriate to local regulations and market conditions.

**Australia/New Zealand**

Future Fund

**Mainland China**

China Life Insurance

**Hong Kong/Taiwan**

Cathay Life Insurance

**Japan**

Government Pension Investment Fund

**Korea**

Hanwha Life Insurance

**Southeast Asia**

Government Pension Fund (Thailand)

**Expert categories**

Our expert categories recognise institutions that excel consistently in fundamental areas. Although every asset owner is different – it is often difficult to model oneself against another because of local conditions – we believe these institutions do indeed offer a template for others to study.

**Governance**

New Zealand Superannuation Fund

**Investment capabilities**

State Administration of Foreign Exchange

**Innovation**

Hong Kong Jockey Club

**Socially responsible investing**

Hesta Industry Super Fund

**Contribution to capital markets development**

Monetary Authority of Singapore

*AsianInvestor* congratulates this year's recipients. See you in Singapore!

Copyright © 2015 [Haymarket Media](#). All rights reserved. This material may not be published, broadcast, rewritten or redistributed in any form without prior authorisation. Your use of this website constitutes acceptance of Haymarket Media's [Privacy Policy](#) and [Terms & Conditions](#).

[Print](#) [Close](#)