

第壹章、序論

壹、研究主旨

退休金信託計劃是利用信託方式收受退休準備金（即雇主與員工之提撥金額），成立基金加以投資運用，成立基金加以投資運用，並依規定分配退休給付給參加人或其受益人。在國外，信託業者參與承辦退休基金的經營業務已行之有年，實證結果也顯示透過良好的信託機構可以增加退休基金管理的績效，例如在美國企業退休金給付中，最主要的實施型態即為信託計劃，其次才是由保險公司所實施的年金計劃。而我國目前在退休基金的管理運用僅開放資金運用部份，以資金委外操作方式委託金融機構投資管理。綜觀世界其他主要國家，退休基金的管理運用通常會開放給金融機構來經營，尤其是信託業者常以退休金信託計劃之方式參與。因此，本報告最主要的目的是在探討信託業者在企業退休金計劃中的角色與功能，透過整理分析世界主要國家退休金信託計劃之相關制度規劃與實施經驗，瞭解退休金信託計劃之優缺點，藉以評估未來我國勞退新制下實施退休金信託計劃之可行性，並進一步規劃未來信託業者在勞退新制下參與退休基金的經營業務的具體方案與相關配套措施。

貳、研究背景

金融機構在退休基金的管理運用中可以提供以下三種主要功能：

- 一. 信託管理：成立退休金信託，擔任受託人(trustee)，管理信託運作，確保退休金信託符合各類相關法令規章。
- 二. 行政作業：經受託人委託，擔任帳戶行政管理 (administrator)，負責財務收支並製作報表。
- 三. 資金運用：經受託人委託，擔任投資經理人(investment manager)，在退休金投資法定規範內，依受託人指示負責資金運用。

綜觀世界其他主要國家，退休基金的管理運用通常會開放給金融機構來經

營，尤其是信託業者常以退休金信託計劃之方式參與，例如美國、澳洲、智利與香港等等。以澳洲而言，澳洲在 Superannuation 制度下，2001 年累積了 4940 億澳幣資產，占澳洲金融資產 30%，約占澳洲 GDP 的 28%，其中 36% 的資產即是由雇主設立的信託基金管理。再以美國 401(k) 退休金計畫為例，2002 年末 401(k) 計畫共累積一萬五千億美元的資產，其中有 41.6% 的 401(k) 計畫由雇主成立信託基金，另有 33.3% 是由銀行擔任受託人。

美國退休金計劃以信託的法律形式運作已行之有年，1947 年的勞資關係法進一步強制多數雇主協約計劃，必須採用信託方式設立。美國 ERISA (Employee Retirement Income Security Act) 規定，除某些例外情形外，所有勞工退休金計劃的資產，必需由一位或多數受託人以信託的方式持有。原則上退休計劃的財產不得為任何雇主的利益而運用，僅能為提供退休給付予退休計劃參加人或其受益人，與支付退休計劃合理管理費用而使用。由於信託計劃在財產管理與投資方面極具彈性，所受法律限制較少，因此逐漸取代以保險方式實施的退休計劃所佔的優勢地位。為防止退休金計劃因其資產受託管理人管理不當，投資不謹慎或非法轉移退休計劃資產，致使退休給付財源喪失，美國 ERISA 建立了經營管理退休計劃的受託人，管理人及其他相關人員應負之受託管理人忠誠責任 (Fiduciary Responsibility)，並設立其最低行為義務。傳統英美信託法的兩大原則是受託人的忠實義務 (duty of loyalty) 與謹慎義務 (duty of prudence)。在完善的受託管理人忠誠責任規範的監督管理環境下，美國的實證結果顯示透過良好信託機構的參與可以增加退休基金管理的績效，而美國在企業退休金給付中，最主要的實施型態即為信託計劃，其次才是由保險公司所實施的年金計劃。

我國勞工退休金新制讓台灣的勞工有了選擇確定提撥退休金制度的可能性，同時新制也解決了許多舊制的弊端，新制中強調退休金之可攜帶性，因此明顯降低勞工領不到退休金之風險。但是，以保障勞工退休財源的角度而言，勞退新制目前的資金運用模式，可能會造成勞工未來退休金不足的隱憂。以目前經濟景氣面臨低利率時代，投資報酬率可能偏低，再加上過去政府基金委外經營常因

佣金費用與代理問題造成投資績效偏低，雖然個人帳戶制下有兩年期定存的保障，如果投資報酬無法適時地提高，仍可能使得退休所得替代率偏低。退休基金之管理與運用是退休金制度成功與否的關鍵因素，尤其是帳戶型的確定提撥制，由於退休時的帳戶餘額即為員工可以請領之退休金總額，因此其經營績效與風險控管將較確定給付制更為重要。為了增加勞退新制退休基金之管理績效，以進一步保障勞退新制的退休所得適足性，未來勞退新制下之資金運用應可考慮適時開放給良好的金融機構參與，例如以退休金信託計劃方式讓良好的信託機構可以參與退休基金經營管理，如此可以增加退休基金管理的績效，本研究希望透過分析世界主要國家退休金信託計劃之相關制度規劃與實施經驗，藉以規劃未來我國勞退新制下實施退休金信託計劃之具體方案。

參、預期研究成果

如果壽險公司在現行法令下能夠在退休金市場提供投資管理以及帳戶管理服務，很難找到合理的說法解釋為何信託業不能經營這項業務。為落實未來我國勞退制度能邁向一個更健全的確定提撥退休金制度，以增加勞退新制退休基金管理的經營管理績效，本研究希望探討未來開放信託業經營帳戶管理業務與資金運用的可行性，並進一步規劃其具體方案與相關配套措施。本計劃之預期研究成果如下：

- 一. 深入介紹世界主要國家企業退休金信託計劃之相關制度規劃、實施經驗與改革趨勢。
- 二. 建議現行勞工退休金條例所稱之金融機構應包含信託業，並規劃未來信託業者在勞退新制下參與退休基金的經營業務之具體方案，及如何配合修法以落實其可行性。
- 三. 規劃未來我國勞工退休金條例開放給信託業者經營時，信託業之遴選標準。
- 四. 為強化受託管理人忠誠責任，規劃未來我國勞工退休金條例開放給信託業

者經營時，信託業受託人忠誠責任之規範與相關監督機制。

肆、研究章節介紹

本研究共分為七章，內容分述如下：

第一章為序論，說明現行勞退制度下退休基金之經營管理，以及本研究計劃之研究主旨、研究背景，最後會簡述本研究計劃之預期研究成果。

第二章至第五章為國外實務案例研究，深入介紹世界主要國家，如美國、香港、澳洲及智利企業退休金信託計劃之相關制度規劃、實施經驗與改革趨勢。

第六章為我國勞工退休金制度採信託方式之可行性分析，建議在現行勞工退休金條例所稱之金融機構應包含信託業，並規劃應如何配合修法以落實其可行性。

第七章為結論與建議，除了提出本研究計劃之結論外，並對主管機關未來勞退新制改革方向提出建議。包括規劃未來信託業者在勞退新制下參與退休基金的經營業務的具體方案，以及規劃未來我國勞工退休金條例開放給信託業者經營時，信託業受託人責任之規範與監督機制，包括遴選標準與強化忠誠受託管理人責任等配套措施。

第貳章、美國相關實施經驗介紹

壹、背景

美國的企業退休給付制度是以退休計劃為中心。1974 年制定的勞工退休所得保障法(Employee Retirement Income Security Act) (以下簡稱ERISA) 是美國第一部全面性規範企業退休給付制度的法律，其內容空前龐大而複雜，不僅改革了先前有關的稅法與勞動法的成文規定，同時也汲取了法院所累積的普通法判決先例，另外也開創了許多先前所闕如的法律規定。整部法律除了同時結合勞動法與稅法之外，也涉及了保險法與破產法的相關法律問題。

貳、立法政策

ERISA 主要是為了解決當時私人退休計劃所面臨的嚴重管理與運作問題。首先為了解決勞工對於退休計劃的運作缺乏訊息，乃承襲「補助與退休計劃揭露法」的規定，要求有關退休計劃的財務與其他運作的相關訊息應向參加人及其受益人報告與揭露。

其次，為了解決不少退休計劃缺少賦予勞工退休給付既得權的條款或規定過於嚴刻，致使許多勞工在長年工作後，因提前離職而喪失其原可獲得的退休金，乃要求在勞工符合一定的參加年資與工作年資後，退休計劃應賦予參加人應計退休給付(accrued benefits)既得權。

其三，針對當時的法律對於退休計劃積存基金(funding)並未設適當的最低標準，危及退休給付財務基礎的健全與穩定，乃要求退休計劃應符合積存基金的最低標準。

第四，為防止退休計劃因其資產受託管理人(fiduciary)管理不當，投資不謹慎或非法轉移退休計劃資產，致使退休給付財源喪失，乃建立經營管理退休計劃

的受託人(trustee)，管理人(administrator)及其他相關人員應負受託管理人忠誠責任(fiduciary Responsibility)與設立最低行為義務。

第五，為加強法律實施的效果，乃提供適當的民事法律救濟與刑事制裁，由聯邦法院管轄。同時賦予勞工部與國稅局監督法律執行，並得制定法規命令。有關的政府機關應彼此協調支援。

第六，為了防止退休計劃在積存充足的基金之前終結或支付不能，而剝奪了勞工及其受益人的退休給付，創設一套退休金計劃終止保險(Pension plan termination insurance)制度，以承擔退休計劃基金充分積存前退休計劃終止所可能導致的風險。由政府設立的「退休給付保證公司」(Pension Benefit Guaranty Corporation)（簡稱 PBGC）負責執行。

參、退休金信託

退休給付通常是由退休金計劃的信託基金支付，只有非以信託方式積存基金的退休金計劃，才依契約請求退休給付。勞工請求退休給付的法律基礎主要是信託。即使是依據契約或團體協約所設立的退休計劃，通常參加人仍是依信託請求給付。信託是由設立人（settler）（委託人）將其財產移轉給受託人（trustee），成為信託財產，而與委託人的其他財產分離，由受託人為受益人（beneficiary）的利益，對信託財產管理處分收益。以信託方式成立的退休計劃，將供給支付退休金的退休計劃資產，從雇主本身的資產中分離出來，脫離雇主的控制，如此可對參加人或其受益人提供較佳的法律保障，同時使得雇主與勞工都能獲得較有利的租稅優惠。

信託源於州的普通法。ERISA 則將其法典化與聯邦化。因為退休計劃的信託與依生前贈與或遺囑設立的傳統信託仍有差別。因此，ERISA 擴大了受託人的概念為受託管理人。凡是負責管理與運作退休計劃的人都是受託管理人。ERISA 為受託管理人的責任，設立了嚴格而實質的統一標準。為防止退休金計

劃因其資產受託管理人管理不當，投資不謹慎或非法轉移退休計劃資產，致使退休給付財源喪失，美國ERISA建立了經營管理退休計劃的受託人，管理人及其他相關人員應負之受託管理人忠誠責任 (Fiduciary Responsibility)，並設立其最低行為義務。傳統英美信託法的兩大原則是受託人的忠實義務 (duty of loyalty) 與謹慎義務 (duty of prudence)。美國ERISA 不僅將這兩大原則明文化，而且規定更詳盡的受託管理人責任，稱受託管理人行為標準 (Fiduciary standards)，可大致分為一般行為標準與禁止之行為：

- 一. 一般行為包括：為參加人的利益而經營管理，謹慎的信託管理、分散投資的義務，嚴格遵守退休計劃規範。
- 二. 禁止行為包括：禁止交易規則 (prohibited transactions rules) 與限制雇主取得退休金資產等。

因為 ERISA 第 402 條要求，所有的勞工福利計劃必須以書面文件作成，因此以信託方式成立的退休計劃也必須以書面作成。信託當事人的權利義務與權限由信託條款決定。ERISA 第 404 條規定，受託人必須依照規範給付計劃的文件 (信託條款) 履行其職務。受託人對信託受益人有忠實義務，其管理信託財產應盡注意義務。受託人違反對受益人 (退休計劃參加人) 應盡的義務時，即為違反信託 (breach of trust)。受託人對參加人拒絕支付退休金時，參加人得對受託人起訴請求執行信託條款。除非雇主自任受託人，或完全控制信託的管理使其應負受託人責任，否則只能依契約關係對雇主請求。

傳統的信託是基於遺囑或生前贈與而設立，主要是用於贈與或轉移特定財產給特定人，受託人的角色是依委託人的本旨，履行委託人的意圖。信託法的規則是限制受託人的權利，以免其偏離委託人的意圖。反之，退休計劃是以僱傭關係為基礎，它依固定規則提供退休給付給眾多不特定的勞工。對退休計劃而言，委託人意圖的實現並不重要，重要的是勞工對退休給付的期待，因為有勞工的期待才有勞工的請求。

肆、受託管理人之角色及功用

一、退休計劃資助人(sponsor)：

資助人為雇主時，參加人為其勞工，兩者間存有僱傭契約。資助人為勞工團體時，參加人為其會員，彼此為團體與成員的關係。主要的義務為設計並採納可行的計劃；因法律之變動而修正退休計劃；指派關鍵的受託管理人，例如受託人或退休計劃委員會。

二、退休計劃委員會(plan committee)：

退休計劃資助人通常會指派一個退休計劃委員會來負責管理該退休金投資計劃。主要的義務為連絡退休計劃的參加人；解釋退休計劃的內容；提供退休計劃教育給參加人；擬定投資政策；選擇並監督適當的投資選擇，擔保退休計劃報告並測試是否確實及時地執行；授權與撤回。

三、投資顧問(investment advisor)：

退休計劃的投資顧問與投資經理人也都是受託管理人。凡是對退休計劃的財產直接或間接提供投資建議以獲取報酬，或有任何權限或責任為此行為之投資顧問即為受託管理人。投資顧問因其對退休計劃提供投資建議的角色而成為受託管理人。投資顧問得為個人或公司，得提供全面性的投資服務，或僅提供退休計劃資助者或受託人投資策略與選擇票券。有些投資顧問則是專門考核評估其他顧問或投資經理人的良窳。

四、受託人(trustee)：

受託人在信託計劃中的任務，除持有退休計劃財產之名義上所有權外，主要是經營(manage)與控管(control)退休計劃的財產。包括收受釀金，投資與管理退休計劃財產，有時尚包括退休給付之支付。

伍、退休基金之資產配置責任規範

在退休金計劃的投資選擇中，首先必須設計出一個多角化的投資組合。在一

般投資組合的觀念，是將多種投資標的集合起來，避免風險過度集中於單一投資標的，以達風險分散之目的。在許多的確定提撥計劃中，例如金錢購買計劃、利潤分享計劃、節約儲蓄計劃、401(k)計劃及員工入股計劃(employee stock ownership plans, ESOP)等，都是希望藉由提供多角化的投資選擇以及投資標的轉換權利，以達到一個最適的資產配置投資組合。在制定退休金之資產配置時，投資管理人可以依循著以下的內容來執行之。

一、檢視投資資產類別

首先必須決定退休金計劃投資方案中的投資標的為何，而各種投資種類必須考慮到其報酬及風險的高低，使得投資人能夠藉由投資組合的選擇，達到風險分散的效果，在總風險相同下，相對上可獲得最高的預期報酬率，或是預期報酬率一致時，相對上總風險最低。一般而言，投資種類包括：

- (一) 平穩型投資標的
- (二) 固定收益型
- (三) 國內股票
- (四) 國外股票
- (五) 不動產

此外，某些退休金計劃會允許雇主支配或是參與人投資於資助人公司之股票，而其股票之價值，完全取決於公司績效之高低，公司之成長性。因此，直接投資於公司之股票，會造成風險無法充分分散的結果，風險會高於投資於投資信託基金。此時，受託管理人應負起揭露該公司財務資訊，提供有關公司營運之知識，在適當的時刻對持股做出適當的處理，以保護參與人。

二、考量個別投資需求

另外，投資管理人在決定投資標的的同時，必須思考以下的問題，才能夠設計出符合個人需求的投資決策：

- (一) 參與人的投資知識深度
- (二) 參與人的風險容忍度

(三) 退休金計劃的大小

(四) 退休金計劃設計的特質

(五) 成本因素

(六) 流動性

一個良好的投資選擇，應有效分散投資風險，將資金分散於不同產業，不同投資工具及不同的地區，達到分散風險的目的。另外，由於有專業經理人管理，市場行情一有變動，便可立即而有效地調整基金的投資組合，以降低風險。除此之外，應加強參與人對於投資知識的深度，給予適當的投資教育訓練。

三、投資組合績效的評估

受託管理人有責任監督退休金計劃的投資。計劃資助人及其他受託管理人應至少每年回顧一次投資計劃。回顧投資計劃的程序，可以擔保當管理人的組織產生不利的改變時，做出因應措施；投資過程及績效確認，必要時做出及時的調整。

一般而言，每一年的投資檢閱應包括以下幾點：

(一) 檢視退休計劃之投資選擇

重新評估當時的投資選擇是否符合，並能夠達成目前的投資目標。投資的型態或是投資組合是否符合一致性？

(二) 評估投資績效

相較於該投資標的過去的歷史表現，在預期報酬率以及風險的程度上，是否符合原先之預期，是否能夠達到退休金計劃期望達到之目標？

(三) 擬定投資策略

持續性的評估受託管理人是否保有高品質的投資策略。例如：一個清楚的投資策略、遵守紀律的買賣決策、系統性的投資組合及適當的風險控制。

另外，以下的因素可以幫助評估投資管理人的能力，以增加未來退休金的投資計劃的價值：

(一) 檢視投資費用

評估相較於其他的投資選擇，其費用是否合理。目前的投資費用水準是否能

夠持續遵從投資策略是標準？最近的費用有增加的情形嗎？最近的費用有調整增加的趨勢嗎？

（二）評估投資經理人之績效

會造成投資計劃的損失，是因為管理人的個人因素呢，還是其所屬公司機構的關係呢？另外，要瞭解到投資管理機構是否有所改變？投資管理人在管理如此龐大的資本時，是否明瞭其投資目標，是否有能力勝任該職務，是否有強而有力的管理記錄？

陸、投資教育責任規範

有效率地與投資計劃參與人溝通是退休計劃成功的必要條件之一。未來在個人帳戶制下，應由員工自行決定投資標的及資產配置，因此，投資理財教育是相當重要的，透過宣導與說明使退休計劃參加者瞭解各投資標的之報酬與風險，強調分散投資之重要性，提供多項不同的投資標的讓勞工可以依據自己的風險屬性與距離退休時間之長短，作不同的投資規劃以降低投資風險。此外，應盡量簡化投資流程並強化資訊之流通，使勞工可以方便迅速地做投資決策。像是在美國401(k)、403(b)計畫中，都會幫助參加人瞭解退休計劃的重要性，不同的投資選擇通常能夠帶給計劃投資人不同的風險與預期報酬。在404(c)¹中規定若受託管理人提供了充分的資訊給與參加人決定投資決策，並且確實的控管該投資計劃，此時受託管理人得以免除法律上之責任。

與退休金投資計劃相關的教育包括一個基本的財務計劃策略，退休收益的計劃，資產配置於退休投資計劃收益的影響。以上的投資教育，會由勞工局提供相關的訓練來輔助參與人。相同的，在香港的強積金對於投資教育之提供，是由積金局來提供與退休金投資計劃相關的教育。

此外，為了提升投資教育之品質，確保投資建議之中立性，應明確區分投資

¹ ERISA 404(C) 內容主要是規定計劃的參加資格、提撥額度、計劃責任的歸屬、退休基金的設立、雇主與員工對計劃的權利與義務和提供充分的資訊給與參加人決定投資決策等各項規定。

教育與投資建議提供者所扮演的角色。依國外之作法，投資教育的提供者可由勞工局或是退休基金管理委員會來提供，透過宣導與說明使退休計劃參加者瞭解各投資標的之報酬與風險；投資建議的提供者可授權合格之投資顧問來提供，協助退休計劃參加者制定投資決策，擬定投資策略。為了維護投資建議之中立性，身為投資教育提供者就不應該提供投資建議；身為投資建議提供者就不應該提供投資教育。

近年來，參與人都要求相關單位能夠提供更多的投資資訊。藉由專業的投資經理人，或是投資規劃人員來提供參與人足夠的訊息並解除疑問，受託管理人便能夠進一步的盡到其管理上的職責，亦可以更精確的管理其投資風險。當然受託管理人必須慎選適任的投資經理人或是投資顧問。

柒、美國退休金制度規範之優點

美國在退休金制度上，不但對於受託管理人責任之規範作出了明確的規定外，另外在投資配置上，也提供參與人充分的資訊及投資教育以制定投資決策。檢視美國退休金制度上的規範，我們可以將其歸納為以下幾個優點：

一、提供了多角化的投資選擇

在美國404(c)法案中投資人至少擁有三種的投資標的，每一種投資標的提供了不同的風險及預期報酬，以幫助參與者達成退休金計劃的目標。每一種投資選擇都應該盡可能降低投資組合風險的變異性。

二、允許參與人轉換投資選擇

參與人至少必須能夠在每一季擁有轉換投資選擇的權利，或是在一定的時間範圍內，能夠擁有充分的市場波動資訊，以利其做出正當的判斷。當投資選擇的變動愈頻繁，管理人就應更加注意，仔細控管帳戶的部位。現在大部分的投資商品，像是共同基金，皆可以達到讓投資人轉換投資選擇的需求，也可以藉由金融市場日趨健全，使其交易更加活絡健全。

三、給予參與人投資選擇適當的資訊

擁有多角化的投資選擇及具有彈性的投資轉換權，對退休金計劃參與人固然是一件好事，然而若是參與人沒有充份的資訊來制定投資決策，將會危及到退休金的投資報酬率，更會影響到退休給付水準。而受託管理人所給予參與人的資訊，應符合以下幾點的規範：

1. 必須遵從美國404(c)的相關規定，即使最後仍發生投資損失的情形，受託管理人可減輕其責任
2. 於投資選擇的敘述，包括對於每一個投資標的風險及預期報酬率的敘述
3. 確認退休金投資計劃的管理人
4. 解釋參與人應如何使用投資操作指南，包括任何跟退休金帳戶買賣有關的限制及約束
5. 敘述任何由參與人帳戶所收取的交易費用或其他費用
6. 合格註冊的投資機構應提供一份有關退休金計劃的內容說明書，內容說明書應包含參與人之前及之後的投資選擇內容。

當參與人提出請求時，管理人應給予以下的附加資料：

1. 一個投資選擇年度的營運費用
2. 給予參與人與投資選擇相關的內容說明書，財務報表，投資報告
3. 列出投資組合中每一種證券及資產的價值
4. 過去及現在各種投資標的的每股價值，及投資績效
5. 在參與人帳戶中提供投資選擇每股價值的資訊

第參章、香港相關實施經驗介紹

壹、背景

原本香港並沒有推行任何的退休養老制度，因為香港政府認為社會安全制度違反了自由企業的精神。不過在 1993 年的時候英國急於在香港建立各種典章制度以為後世記錄，因此提出的一套確定給付制度的計畫，但由於財政負擔的龐大，於是後來改採確定提撥制，名為強制性公積金制，並且於 2000 年開始實施。1995 年通過強制性公積金條例，這是一個與收入相關的退休保障計畫，由私營機構負責管理。提撥是既定的，累積的提撥和投資報酬最後成為個人的退休保障。在政府的嚴謹規管及監察下，以私營方式管理退休制度，有效提高效率及減省成本，令計畫成員受惠。為了執行此項條例，香港成立了強制性公積金計畫管理局來監督相關事宜。且為了使所有的人都有適當的提存歸宿，管理局在制度生效前設立一個補遺強積金計畫，讓所有未能參加適當退休金計畫的受雇人及自由業者參加成為會員。

貳、發展歷程

| | |
|------------------|---|
| 90 年代初 | ● 隨著越來越多僱主設立退休計畫，政府決定為退休計畫制定妥善的規管架構。 |
| 1993 年 10 月 15 日 | ● 《職業退休計畫條例》（第 426 章）實施。 |
| 1995 年 | ● 政府委託顧問公司就推行強積金進行研究，並於同年 4 月發表諮詢文件。 ● 政府於同年 8 月制定《強制性公積金計畫條例》（第 485 章）。 |
| 1998 年 | ● 政府在 1998 年 3 月修訂《強制性公積金計畫條例》（第 485 章）後，並在同年 4 月制定附屬法例。 |

| | |
|------------|--|
| | ● 積金局在1998年9月成立。 |
| 1999年5月 | ● 政府再制定強積金附屬法例。 |
| 2000年1月10日 | ● 積金局從財經事務局轄下的職業退休計劃註冊處，正式接管職業退休計劃註冊處處長的工 作，承擔起執行《職業退休計 劃條例》的法定職能。 |
| 2000年12月1日 | ● 強積金制度正式實施。 |
| 2001年8月 | ● 積金局成立強積金計劃運作檢 討委員會。 |
| 2002年2月6日 | ● 立法會通過《2001年強制性公積 金計劃(修訂)條例草案》。 |
| 2002年7月12日 | ● 《2002年強制性公積金計劃(修 訂)條例草案》獲立法會通過。 |
| 2003年2月1日 | ● 《2002年強制性公積金計劃(修 訂)(第2號)條例》實施。 |

參、退休金制度的主要特徵

一. 宗旨

為退休、死亡及殘疾等情況提供保障

二. 性質

- 強制性
- 私營
- 以雇主為始，但逐漸趨向以雇員為主

三. 保障範圍

- 年齡介乎18歲至65歲的僱員，包括兼職僱員(僱用期不少於60天)
- 65歲以下的自僱人士

四. 豁免

- 從外地前來本國工作的僱員
- 根據現行的法定計劃獲得保障的僱員
- 受僱於歐洲聯盟辦事處的僱員
- 家庭傭工或自僱小販
- 於強制性公基金條例生效時年齡已達64歲的僱員

五. 涵蓋範圍

強積金是以職業為參與退休保障計劃與否的依據。法例規定，除豁免人士

外，凡年齡介於 18 至 65 歲的僱員和自僱人士，都必須參加強積金。根據強積金條例，僱員是指在僱傭合約下連續受僱不少於 60 日的全職及兼職僱員。

自僱人士是指沒有受僱於人，靠自己提供服務或貨品來賺取收入的獨資經營者或商業合夥人。臨時僱員是指受僱於飲食業或建造業，並由僱主按日僱用或僱用期少於 60 日的短期僱員。不論臨時僱員受僱多久，其僱主必須安排他們參加強積金。

屬於以下任何一類的人士，即屬豁免人士，不須參加強積金計劃：

- 家務僱員
- 自僱小販
- 獲法定退休金計劃或公積金計劃保障的人士(如公務員和津貼及補助學校教師)
- 來香港工作不 13 個月或已獲得海外退休計劃保障的海外人士
- 受僱於駐香港歐洲聯盟屬下的歐洲委員會辦事處的僱員

肆、退休金提撥與權益

一. 提撥率

- 最低法定提撥：
 - 僱主：5%
 - 僱員：5%
 - 政府：0%
- 就自僱人士而言：
 - 該名人士：5%
 - 政府：0%

二. 最低收入

- 每月港幣 4,000 元
- 最低收入只影響僱員提撥。無論僱員收入如何，僱主必須提撥。

三. 最高收入

每月港幣 20,000 元

四. 延後提撥的罰則

- 罰款—港幣 5,000 元或拖欠金額的 10%，以數額較大者為適用
- 利息—可達拖欠金額的 15%

五. 權益產生方式：純粹累算權益

- 權益領取形式：一次提領累算權益
- 歸屬情況：即時全屬僱員所有
- 保存權益：直至 65 歲

六. 可獲准提早提取權益的情況

- 死亡
- 完全殘疾或喪失工作能力
- 在 55 歲至 64 歲期間提早退休
- 永久離開香港
- 小額不動帳戶*

(*小額不動帳戶指累算權益不足港幣 5,000 元且僱員已停止工作至少一年的帳戶。)

七. 提撥

- 強制性提撥

強積金的提撥額是按僱員有關收入的 5% 計算。僱主及僱員各須按僱員的有關收入的 5% 提撥。自僱人士亦須按其有關收入的 5% 提撥，可選擇按月或按年提撥。香港政府無須向強積金提撥，另外，僱員賺取少於港幣 4,000 元的收入，獲豁免提撥，但他們可選擇提撥。然而，他們的僱主必須提撥。

- 有關收入

有關收入包括僱員的工資、薪金、假期津貼、費用、佣金、獎金、合約酬金或津貼，但不包括房屋津貼或房屋利益。有關收入亦不包括遣散費及長期服務金。

- 收入上下限

強制性提撥額設有收入上下限，分別為每月港幣 20,000 及 5,000 元。如僱員月入少於 5,000 元，他便不用提撥，但僱主仍須按該僱員的收入的 5% 作提撥。如僱員月入超過 20,000 元，僱主僱員須各自 20,000 元的 5% 提撥，即各提 1,000 元。上下限亦適用於自僱人士。

- 自願性提撥

僱主、僱員及自僱人士皆可選擇在強制性提撥以外作自願性提撥。

- 免提撥期

僱主的提撥須從僱員受僱第一天起計算，僱員則享有 30 天的免提撥期及無

須就受僱 30 天後首個不完整期作提撥（不適用於臨時僱員）。

● 提撥安排

僱主和僱員的強制性提撥將由僱主一併支付予受託人。同一個月內終結的所有不完整期的提撥，僱主可一併在下個月的第十日或之前向受託人支付。行業計劃方面，僱主可選擇（一）在向僱員發薪日的下一個工作日支付提撥款或（二）在不完整期後十日內作出提撥款。

八. 歸屬

僱主為僱員向計劃所作的強制性提撥，一經支付予受託人，便即時歸屬於僱員。由累算權益投資所產生的收入或利潤，亦同時歸屬於該名計劃成員。

九. 提取和轉移累算權益

計劃成員年滿 65 歲時可一次提領強積金累算權益。未達退休年齡前，僱員可在轉工時將累算權益由一個強積金計劃轉至另一個計劃。

伍、退休金制度行政費用

| | |
|--------------|--|
| 行政費用(佔資產值的%) | <ul style="list-style-type: none"> ● 受託人費用 <ul style="list-style-type: none"> — 基本運作規定 0.50~1.00 — 附加的強積金規定 0.00~0.05 — 有賠償擔保保險 0.05~0.15 ● 規管機構徵費 0.08~0.10 ● 投資收費 0.25~1.00 ● 補償基金的徵費 0.03 → 合計 0.91~2.33 |
| 成員能否選擇基金 | 否，僱員必須參加僱主的計劃，但他們可為以前工作所累積的權益自由選擇計劃 |
| 能否部分轉移 | 否 |
| 退出費用 | 無 |
| 基金保障 | 補償基金 |
| 保障範圍—導致損失的原因 | 獲法院裁定有失當或違法行為 |
| 管理人 | 強積金管理局（強積金管理局可於日後覆檢這個角色，以研究是否委任管理人） |
| 創辦基金 | 港幣 3 億元（由政府提供） |

| | |
|------------|---|
| 徵費 | <ul style="list-style-type: none"> ● 向計劃徵費 ● 資產值的 0.03% ● 累積至補償基金達到港幣 9 億元上限(當達到上限，便會停收徵費) |
| 機制 | <ul style="list-style-type: none"> ● 強積金辦事處在知悉可能出現申訴個案時(例如在接獲投訴後)，會對個案展開調查 ● 如因有失當或違法行為而招致損失，當局會進行全面調查 ● 如計劃管理人不能償付損失，強積金辦事處會向原訴法庭申請動用基金作出補償 |
| 索償限制 | 無 |
| 政府是否為最終保證人 | 否 |

在香港，僱員必須參加由現在的僱主選擇的計劃，僱員可選擇維持以前工作累積的權益，或選擇轉往新僱主所選的計劃，或選擇他們喜歡的計劃。但是部分轉移是不容許的，所以香港沒有就退出退休金計劃要收取費用，基金的轉移性在香港只適用於累積的權益。

與其他國家的退休金制度的行政費用相比較，香港強積金制度的行政費用稍高，原因是香港訂有若干附加的強積金規定、基金需繳付專業賠償擔保保險徵費、強積金辦事處徵費及補償基金徵費。

香港的退休金制度也採取了措施以保障成員的權益免受行政費用的侵蝕。香港的受託人須披露強積金產品的收費組合。至於有些計劃，其收費組合可能令小額累算權益帳戶或小僱主單位需繳付較高費用，有關的受託人必須向強積金管理局提交基金的統計資料呈報表，以便有效監察。

另外，在香港的退休金制度，政府也設立了基金保障的機制，以確保有關權益得到保障，而索償亦無限制，且政府並非最終保證人。

陸、政府的角色

強積金制度受《強制性公積金計劃條例》(第485章)所規管，該條例於1995

年8月3日制定為法例。負責監管強積金制度的機構是強制性公積金計劃管理局（以下簡稱“強積金管理局”）。強積金管理局的主管由香港特別行政區行政長官委任的行政總監出任。強積金管理局的主要職能是確保《強制性公積金計劃條例》獲得遵守，以及強積金制度能夠順利運作。

以下將針對保險及退休金監察委員會所扮演的角色及所賦予的權利作說明：

| 角色 | 保險及退休金監察委員會 |
|--------|-------------|
| 督導及監管 | ✓ |
| 保證投資報酬 | ✗ |
| 最終保證人 | ✗ |

| 權利 | 保險及退休金監察委員會 |
|---------------------|-------------|
| 作出豁免及修改現行規例 | ✗ |
| 監督的權利－獲取資料 | ✓ |
| 指示受託人糾正不足之處 | ✓ |
| 調查退休金計劃 | ✓ |
| 暫時免任經核准的受託人或撤銷其核准資格 | ✓ |
| 將計劃清算 | ✓ |

香港的強積金管理局及澳洲的保險及退休監察委員會的權力相似，不同之處是保險及退休金監察委員會有權作出豁免及修改現行規例，但強積金管理局則沒有該項權力。在香港，只有政府和立法機關才有這權力。值得注意的是，雖然保險及退休金監察委員會有權作出豁免及修改現行規例，但保險及退休金監察委員會很少行使該權利。

在探討完保險及退休金監察委員會所扮演的角色及所賦予的權利後，我們可以得知在香港退休金制度中發揮的各項重要功用，包括：

- 受託人須提交報告的規定，及
- 監理機關可能對受託人所採取的行動。

受託人需提交報告的規定包括：

- 向監理機構提供的資料，及
- 向成員提供的資料。

視情況而定，監理機關可對受託人採取的行動包括：

- 指示受託人糾正不足之處；
- 調查計劃；
- 暫時免任經核准的受託人或撤銷及核准資格，及
- 把計劃清算。

【受託人向監管機構提供的資料】

受託人申報表（每年一次）

- 受託人的詳情在財政期內是否有任何變更，如有變更，須予指明
- 聲明受託人在受委託期限內持續符合對核准受託人的規定或聲明並未符合何等規定
- 如受託人是公司或包括一間公司，須同時附上資產負債表、損益表、會計師報告及董事報告

週年報表（每年一次）

- 聲明受託人已在財政期內審慎地監督所有計劃管理人
- 計劃管理人在財政期內是否出現不遵從事項，如有不遵從的事項，須提供該等事項的詳情
- 在財政期內是否曾發生重要事件，如曾發生重要的事件，須提供該等事件的詳情
- 投資方針在財政期間內是否有所變更，如有變更，須提供該等變更的詳情

在財政期內是否遵守「強制性公積金計劃條例」及管理該項計劃的規則，如未能遵守，須提供詳情

內部控制報告

- 聲明控制目標
- 為達到該等控制目標而制訂的程序及內部控制措施

會計師報告

資本充裕程度報告（每年一次）

- 聲明符合資本充裕程度規定
- 會計師報告

綜合報告（每年一次）

- 包括財務報表、計劃報告及投資報告

【受託人向成員提供的資料】

權益報表（每年一次及調動累算權益時以中、英文提供）

- 該名成員、計劃及受託人的名稱
- 在財政期內作出的提撥總額
- 在財政期開始及結束時該名成員的累算權益總額
- 在財政期內轉入或轉出計劃的款額詳情

有關提撥的資料（應成員要求提供）

- 提撥的金額及日期

計劃資料（成員參加計劃後的 60 天內提供）

- 計劃的條款及收費

綜合報告（應成員要求提供）

- 下文所述的財務報表及連同會計師報告提交
- 下文所述的計劃報告
- 下文所述的投資報告

財務報表

- 資產負債表
- 會計報表：費用、提撥、報酬總額及累算權益總額
- 會計師報告

計劃報告

- 評估關於計畫的財務發展
- 管理規則上任何變更的詳情
- 計劃的其他資料
- 成員如何能取得有關資料
- 會計師及其他計劃管理人的詳情是否有所變更，如有變更，須提供該等變更的詳情

投資報告

- 分析受託人持有的投資，以及該等投資所衍生的收入的詳情
- 評估受託人前項分析
- 財政期內的投資政策詳情。以及投資政策聲明是否出現變更導致該項計劃的投資風險有實質影響的詳情
- 有關該財政期及之前緊接的兩個財政期的下列資料：
 1. 投資所衍生的淨收入（不計資本利得）款項

2. 該計劃資產的增值或貶值款項
3. 計劃資產的價值

【指示受託人糾正不足之處】

監管機構

- 強積金管理局

導致監管機構作出指示的情況

- 強積金管理局認為有關事項可予以糾正
- 會計師在報告中如此建議
- 因成員投訴

程序

- 向受託人發出書面通知，以糾正有關事宜
- 向會計師發出書面通知，說明有何不跌之處須予以糾正

要求會計師提交進一步報告，說明受託人是否已糾正有關事項

【導致退休金計劃須進行調查的情況】

監管機構

- 強積金管理局

導致須進行調查的情況

強積金管理局如得悉可能有人提出要求，例如接獲投訴，而強積金管理局相信出現以下情況，便會調查有關計劃：

1. 有關人士曾違反該條例，或
2. 可能會出現可損害計劃成員利益的情況，或
3. 受託人當時不能履行或經已無法履行受託人對計劃的職責。

程序

- 強積金管理局會以書面通知受託人
- 在送達該份通知書後，強積金管理局會盡快調查有關事宜
- 強積金管理局可指示受託人或投資經理提供所需資料

【導致暫時免任經核准的受託人或撤銷其核准資格的情況】

監管機構

- 強積金管理局

導致暫時免任經核准的受託人或撤銷其核准資格的情況

- 違反批核準則
- 不能履行核准受託人的職責
- 不能符合有關核准受託人的資格

【暫時免任經核准的受託人或撤銷其核准資格的程序】

通知期

- 不少於一個月的通知（但強積金管理局如認為必須迅速採取行動，則可縮短通知期），唯需以書面方式通知

通知書須註明的事項

- 決定暫時免任經核准的受託人，抑或撤銷其資格
- 如此決定的理由
- 受制裁影響的基金
- 制裁的生效日期
- 強積金管理局擬實施何等制裁形式
- 暫時免任的期限（如決定暫時免任受託人，暫時免任期不會超過6個月，但強積金管理局可發出進一步通知，予以延長）
- 將獲委任為替任受託人的姓名

【終止退休金計畫】

監管機構

- 強積金管理局

導致將該項計畫終止的情況

- 如強積金管理局已撤銷該項計畫經核准受託人的資格，又未能委任另一名經核准的受託人
- 如強積金管理局認為，為保障計畫成員或公眾的利益，把計畫清算是較適宜的做法

程序

- 向法庭申請將計劃清算
- 委任清算人
- 清算人就清算發出通知，說明有關詳情

柒、香港退休金制度分析

為確保基金資產的安全，即成員的利益的安全，受託人、投資經理及託管人必須符合若干規定。以下將把在香港的退休金制度的規定做出整理，其中包括：

- 對公司受託人的規定
- 對投資經理的規定
- 對投資的限制
- 對違反投資限制規定可能招致的懲罰
- 投資報酬保證，及
- 對託管人的規定

【對公司受託人的規定】

受託人

- 需為信託公司，其名稱須包含“信託”或“信託人”的字眼
- 只能經營信託業務

公司董事局的組合

- 董事數目應最少有 5 名董事，其中至少一人為獨立董事*

*何任董事如符合下述條件，則該董事並非獨立董事：

1. 是申請人或申請人的有聯繫者之僱員或合夥人，或
2. 是申請人之有聯繫者的董事，或
3. 持有申請人或申請人的任何有聯繫者的股份，或
4. 不能使監督取信其過去或現在與：
 - (1) 申請人（並非作為董事或專業顧問），或
 - (2) 申請人的任何控權人，或
 - (3) 申請人或任何該等控權人的有聯繫者，並沒有任何足以影響其公正無私的獨立判斷的財務或其他方面的聯繫，或
5. 是申請人或申請人的任何有聯繫者的控權人並非憑藉董事的身份成為控權人者）、近親、合夥人或僱員，或
6. 是任何申請人所執行的公積金計劃的會計師或精算師

- 有勝任及合適的規定*，但無僱主與僱員相等代表的規則

*申請人必須令強積金計劃管理局取信：

1. 申請人的控權人為具備良好聲譽與品格及，尤其重要一點是從未在香港或其他地方被裁定犯有欺騙性質的罪行
2. 申請人的行政總裁，在香港的行政總裁及大部分董事均具備強積金計劃管理局認為要令強積金計劃運作成功所必須的技能、知識、資歷和經驗，及
3. 控權人、董事和行政總裁應經由強積金計劃管理局審核。

資本充裕程度

- 實收資本最少為港幣 1 億 5,000 萬元及等額的資產淨值，或
- 是一間金融機構的附屬公司，而該金融機構的實收資本最少為港幣 1 億 5,000 萬元及等額的資產淨值，此外，申請公司應有最少港幣 3,000 萬元的實收資本及等額的資產淨值，及
- 須有港幣 1,500 萬元的資產存放在香港

【對個人受託人的規定】

個人受託人管理的退休基金是由受託人委員會控制，以下將針對受託人委員會及受託人的規定作介紹：

受託人委員會

- 應最少有 2 名受託人，其中至少一人須為獨立受託人*

*如受託人符合下述條件，則該受託人並非獨立受託人

1. 是參與僱主的或該僱主的任何有聯繫者的控權人、近親、合夥人或僱員，或
 2. 如該參與僱主為一間公司，持有該公司或其有聯繫者的股份，或
 3. 不能使監督取信該人，認為就從執行公積金計劃而言，屬必需的技術、知識、經驗及資格，或
 4. 不能使監督取信申請人過去或現在與：
 - (1) 參與僱主，或
 - (2) 該僱主的控權人，或
 - (3) 該僱主或該等控權人的有聯繫者，並沒有任何足以影響受託人公正無私的獨立判斷的財務或其他方面的聯繫，及
 5. 是該計劃的會計師或精算師
- 受託人須通常居於香港
 - 受託人只可由僱員委任（獨立受託人除外）

- 有受託人勝任及合適的規定，履行的職能擔保為其淨資產的 10%，最高可達港幣 1,000 萬元

【對投資經理的規定】

- 獨立於受託人及託管人
- 需為法人團體
- 在香港註冊
- 獲證券及期貨事務監察委員會註冊
- 實收資本最少為港幣 1,000 萬元及等額的資產淨值

【投資政策比對投資策略】

- 按正常交易關係進行投資
- 由受託人制定投資策略
- 由投資經理執行投資策略
- 定期覆檢投資策略
- 於申請時作出投資策略聲明
- 投策略聲明應包括：
 1. 投資目標
 2. 有關可購入的證券及其他資產類別的政策
 3. 有關平衡所持有的不同類別證券及其他資產的政策
 4. 有關購入持有及出售期貨合約及期貨合約的政策
 5. 投資策略執行的風險
 6. 投資策略執行預期的報酬

【對託管人的規定】

託管人

- 為認可機構或信託公司

資金充裕程度

- 實收資本最少為港幣 1 億 5,000 萬元及及等額的資產淨值，或
- 為一間金融機構的附屬公司或有聯繫公司，而該金融機構的實收資本為港幣 1 億 5,000 萬元及等額的資產淨值，此外，申請公司應有最少港幣 5,000 萬元的實收資本及等額的資產淨值
- 如該金融機構為在香港境外成立的銀行、承保人或信託公司，則其實收資

本最少為美金 2 億元，並最低限度獲得“A-1”級的短期信貸評級

獨立性

- 需獨立於投資經理及投資經理所委派的所有代表

在該地駐設的規模

- 總託管人必須委任一名駐香港首席行政人員

【對投資的限制】

| 投資項目 | 佔基金的總百分比 | 投資工具 |
|--------------|----------|---|
| a.債務證券及可換股債券 | 無限制 | 符合投資評級，並在認可交易所上市或由政府發行的債務證券及可換股債券 |
| b.股票及其他證券 | 無限制 | 在認可交易所上市的股票 |
| | 10% | 沒有在認可交易所上市的股票、證監會授權的標準集成單位信託基金及互惠基金，或強積金計劃管理局所批准的證券 |
| a 及 b | 10% | <ul style="list-style-type: none"> ● 任何單一發行人所發行的證券 ● 基金不得持有任何單一發行人所發行的任何類別的證券數量之 10% 以上 |
| c.認股權證 | 5% | <ul style="list-style-type: none"> ● 在認可交易所上市的買入期權 ● 純粹為了對沖的期權 |
| d.銀行存款 | 無限制 | 認可機構或獲得“A-1”級信貸評級的海外銀行 |
| | 10% | 在任何一認可機構或銀行存放的款項，或該等認可機構或銀行所發行的證券，適用於產總值超逾港幣 800 萬元的基金 |

| | | |
|-----------------|---------------|---|
| | 25% | 在任何一認可機構或銀行存放的款項，或該等認可機構或銀行所發行的證券，適用於資產總值不超過港幣 800 萬元的基金 |
| | 25% | 在同一集團的聯營認可機構或銀行存放的款項，或該等機構或銀行所發行的證券 |
| e.參與分銷 | 不超過用作存款的基金款額 | 與 a.的限制相同 |
| f.公開招股 | 不超過用作存款的基金款額 | 與 b.的限制相同 |
| g.外幣 | 70% (就實際風險而言) | 可使用外幣遠期合約 (在 12 個月內到期及由認可機構發行)，對沖外幣風險 |
| h.衍生工具 | 無限制 | 作對沖用途 |
| | 10% (就實際風險而言) | <ul style="list-style-type: none"> ● 以求有效管理投資組合 ● 在認可交易所上市的期權及期貨 ● 不准槓桿借貸 ● 投資經理、受託人及託管人的專業資格必須由證監會審核 |
| i.集成單位信託基金及互惠基金 | 無限制 | <ul style="list-style-type: none"> ● 由證監會授權及受香港法律規管的基金 ● 強積金計劃管理西根據這些投資限制所批准的基金 ● 符合有關投資經理、受託人及託管人的規定 |
| j.保險單 | 無限制 | <ul style="list-style-type: none"> ● 有認可承保人及受香港法律規管的保險單 ● 符合有關強積金的投資限制 ● 符合有關投資經理、受託人及託管人的規定 |
| k.賣空 | 禁止 | |
| l.借款 | 禁止 | 如在支付權益時遇上始料不 |

| | | |
|---------------|---|--|
| | | 及的困難或證券結算延誤，則屬例外 |
| m.證券借貸及債券回購協議 | <ul style="list-style-type: none"> ● 基金的 10% ● 基金中每種證券的 50% | <ul style="list-style-type: none"> ● 經受託人的批准 ● 由託管人進行 ● 有足夠的抵押品 |
| n.投資僱主本身 | 10% | 必須是由營辦計劃之僱主及其有聯繫者所發行的證券，但若由有聯繫者所發行的備兌認股權證則除外 |

【對違反投資限制的規定】

可能招致的懲罰

- 如該項違規事實是由於市價變動所致，則無人須負責任
- 如該項違規事實是由受託人或投資經理之行為所直接引致，則計劃資產的任何損失，應由受託人或投資經理作出適當的賠償。

跟進行動

- 受託人或投資經理應在合理期間內，採取一切所需步驟補救情況。

【投資報酬保證】

政府提供的保證

- 政府沒有為投資報酬提供保證，但規定強積金計劃須提供保本金，一個經證監會授權的金融市場及現金管理基金

計劃或基金提供的保證

- 計劃、保險單、集成單位信託基金或互惠基金可為投資報酬提供保證
- 必須由認可機構或認可承保人保證

第肆章、澳洲相關實施經驗介紹

壹、背景

澳洲的退休金制度是一種僱員為退休而作儲蓄的方式。所有退休金提撥都繳付退休金基金。倘僱員收入為每人平均收入的兩倍或以上，政府不會為該僱員作出提撥。退休金提撥以累積利息複利計算，在成員退休時發放。當基金成員退休時，這筆款項會以一筆款額或每月發放的退休金的形式，或兩者兼備的形式，發放給基金成員。

自八十年代以來，澳洲政府的退休收入政策一直都是趨向設立強制性退休金制度。直至八十年代中期，澳洲的退休人士依賴社會保障退休金，而該退休金是由政府透過一般稅收予以撥款。由於澳洲人口漸趨老化，勞動人口要負擔退休人士，感到十分吃力。退休金制度倘能容許保留權益至退休時才以年金形式發放，似乎是一個解決方法。

貳、退休金制度主要特徵

一、屬強制性質

根據《退休金保證(管理)法》，由1992年7月1日開始，所有僱主必須向退休基金提撥，否則須繳付不能扣稅的退休金保證費，連同其他罰款。由1997年7月1日起，所有僱員及政府也須向退休基金提撥。

二、提供全面保障

《退休金保證(管理)法》適用於所有僱主(包括政府以及並非為本土居民的僱主)，就其所僱用的僱員，無論是全職僱員、兼職僱員或者散工。

三、由私人機構營辦

澳洲的退休金制度是由私人機構營辦(退休金持有帳戶儲備除外)。雖然公共機構基金是為澳洲政府而成立，但該類基金亦是由私人機構營辦的。

四、權益全屬僱員所有及可保存

所有提撥即時全屬僱員所有，並可保存至55歲的退休年齡為止。政府打算將保存期限延長至60歲，雖然未定實行的時間。

五、投資選擇權利

目前，成員必須參加由僱主選定的退休基金。不過，這個制度會有所改變，並逐漸轉為以僱員為本。由1998年開始，新成員可自由選擇他們希望參加的基金。自2000年起，所有成員均可自由選擇他們希望參加的基金。此外，如果成員退休前之僱主屬於不同類別的退休基金，成員可擁有超過一個帳戶。保險及退休金監察委員會估計，在1996年，每名工人平均擁有帳戶2.5個。

六、相等代表規則

基金成員人數在50名或以上的，必須遵從相等代表規則，即基金必須有相等數目的成員代表及僱主代表擔任個別受託人或受託人公司的理事。規模較小的基金(成員人數在5至49名之間)可遵守此項條文或委任一名獨立受託人。基金成員人數少於5名的無需遵守相等代表規則。

參、退休金提撥與權益

在1995年，澳洲政府通過規定退休金計劃成員強制提撥，擴大退休金制度的範圍。當局規定計劃成員的提撥，最初在1997-98年度為其薪金的1%，在1998-99年度增至2%，而在1999-2000年度及以後則增至3%。計劃成員倘通過經濟情況審查，政府會作出等額提撥，即款額與其作出的提撥相同。倘僱員收入為每人平均收入的兩倍或以上，政府不會為該僱員作出提撥。

根據所得稅法例，成立退休金基金的唯一目的是在基金成員退休、死亡或傷殘時，為他們提供保障。退休權益是通過下述兩種計算方法向計劃成員提供保障：

- 界定權益基金：退休權益是以退休時所支取薪金的倍數或以一指定數額計算；
- 界定提撥基金(累積基金)：退休權益是根據在提撥期內累積的提撥額加上

投資盈利計算。

成員有權從兩種計算方法作出選擇。這個計算方法是用作計算退休權益的總額。這個總額亦是僱員退休後至逝世的期間的生活保障。

當一位澳洲僱員達到55歲的退休年齡時，他（她）可以從所屬的退休金計劃提取退休金權益。提款形式有二：年金或者一次提清（整筆退休金）。澳洲政府用財政方法鼓勵退休人士以年金形式提款，以確保退休人士在退休後能享有不斷的穩定收入。

澳洲政府對退休人士以年金方式提款不徵稅。假如退休人士以一次提清形式提款，必須就合理權益限制以上的款額納稅。合理權益限制自1994年引入澳洲退休金規管制度，這限制是澳幣418,000元的一次提清款額，或是澳幣836,000元的一次提一半權益。若退休人士以一次提清形式提款，合理權益限制以上的款額須納稅 30%，而「合理權益限制」以下的款額須納稅15%。

在澳洲，成員只可以在退休後才可以提取權益。預先提取退休金權益是不允許的，因為提撥保存是至退休人士55歲。例外情況（即在退休或55歲以前提取權益）是死亡，完全殘廢或喪失工作能力，提早退休或者永久離開澳洲。

然而，澳洲小額帳戶成員獲准許隨時從退休金持有帳戶儲備把權益轉移至任何一個退休金計劃。這個儲備是根據澳洲《1995年小額退休金帳戶法》成立的，目的是保障小額成員權益不受行政費用侵蝕。儲備由澳洲政府管理，每一位成員只開設一個帳戶，存在所有退休前或現任僱主的退休金提撥。帳戶成員不需支付行政費用或開戶費用（加入費用）；若帳戶結存低於澳幣1,200元，可獲的利息與基金平均報酬相同。這樣，儲備對小額帳戶成員的作用，就是一個另類託收機制。為鼓勵成員把提撥轉存退休金計劃，若帳戶結存高於澳幣1,200元，就不獲利息；要把帳戶結束時，亦不需支付帳戶結束費（退出費用）。

肆、退休金計劃管理人

由僱主、僱員及政府作出的提撥均交給基金管理人。基金管理人可能是個人

或公司，負責退休金基金的日常運作。基金管理人保存基金成員的檔案、支付權益、處理成員的申請、向成員及受託人提交報告、和擬備基金呈報表予規管當局。基金管理人是由基金受託人委任。

退休基金就基金成員組合分為五類：

- (一) 豁免基金：基金成員人數少於5名；
- (二) 行業基金：基金成員來自某一行業或一系列行業；
- (三) 公司基金：基金由公司或集團公司組成；
- (四) 公共機構基金：基金是為聯邦及省政府而成立；及
- (五) 零售基金(集成基金)：基金讓不同的僱主和個人可根據單一份集成信託契約去運作。

一、受託人

受託人有法定職責營辦退休基金。受託人分為兩類，分別是公司受託人和個人受託人。公司受託人管理的退休基金則由董事局控制，而個人受託人管理的退休基金則由受託人委員會控制。實際上，受託人可把一些職能(尤其在投資管理方面)授權其他計劃管理人去執行。

個人受託人營辦的退休基金是由受託人委員會控制，公司受託人管理的退休基金則由董事局控制。法例規定，受託人委員會需由僱主和僱員相等數目的代表組成。受託人有法定職責營辦基金。

二、投資委員會

雖然基金的投資策略是由基金受託人負責制定，許多基金的受託人已把投資的職能授予投資委員會執行。投資委員會負責監察基金在投資方面的表現，並就最恰當迎合基金具體要求的投資策略提供意見。不過，受託人仍須就基金的投資決定負上法律責任。

基金的投資管理職能可在基金內部執行，或可透過聘用外間的投資經理執

行，又或同時透過該兩種途徑執行。投資經理負責在受託人具體規定的投資範疇內，為其所管理的基金取得在可能的情況下最理想的報酬。

三、投資經理

投資經營涉及由投資經理根據基金在投資方面的目標，作出投資決定。投資經理負責在受託人具體規定的投資範疇內，為其所管理的基金取得在可能的情況下最理想的報酬。

四、託管人

託管人負責：

- 妥善保管基金資產，與受託人及投資經理分開；及
- 涉及基金資產交易的結算。

五、其他計劃管理人

基金管理人和基金受託人都可經由外部計劃管理人獲得協助，他們包括託管人、專業顧問、銀行家、保險業人士、律師、及精算師。其他計劃管理人亦需負有法定職責。

伍、政府的角色

政府擔當的角色是監管；它不為投資報酬提供保證。當基金發生嚴重損失，而有可能影響整個退休金制度的完整性時，政府會向所有基金徵費，以彌補該基金的損失。不過，政府不當最後擔保人。

而保險及退休金監察委員會是負責規管保險及退休金管理行業的法定機構。該委員會負責監督退休金的管理和營辦，並有權對基金進行審核及調查。所有基金都需要在保險及退休金監察委員會註冊，才可以獲得稅務優惠。此外，有

關基金若希望獲該委員會發給一份遵從法規證明書，便須向該委員會提交周年申報表。

澳洲的退休金制度主要受 1993 年制定的《退休金行業(監管)法》所規管。保險及退休金監察委員會是主要的監管機構。保險及退休金監察委員會負責監管澳洲的保險業及退休金業，並由國庫部長委任的保險及退休金監察委員會專員擔任主管。

根據《退休金行業（監管）法》，保險及退休金監察委員會的目標包括：

- 透過嚴謹的規定，保障(但不會保證)投保人及退休基金成員的金錢利益，從而提高公眾對保險及退休金業的安全及穩健性的信心；
- 透過發展資金雄厚、利潤可觀、充滿生氣的保險及退休業，從而增加退休收入儲蓄及資本累積；及
- 特別透過強制性披露金融機構的產品、價格及表現方面的資料，促進保險及退休金業內的公平交易及有效競爭(以及因此提高效率)。

以下將針對保險及退休金監察委員會所扮演的角色及所賦予的權利作說明：

| 角色 | 保險及退休金監察委員會 |
|--------|-------------|
| 督導及監管 | ✓ |
| 保證投資報酬 | ✗ |
| 最終保證人 | ✗ |

| 權利 | 保險及退休金監察委員會 |
|---------------------|-------------|
| 作出豁免及修改現行規例 | ✓ |
| 監督的權利－獲取資料 | ✓ |
| 指示受託人糾正不足之處 | ✓ |
| 調查退休金計劃 | ✓ |
| 暫時免任經核准的受託人或撤銷其核准資格 | ✓ |
| 將計劃清算 | ✓ |

在探討完保險及退休金監察委員會所扮演的角色及所賦予的權利後，我們可以得知在澳洲退休金制度中發揮的各項重要功用，包括：

- 受託人須提交報告的規定，及

- 監理機關可能對受託人所採取的行動。

此外，受託人需提交報告的規定包括：

- 向監理機構提供的資料，及
- 向成員提供的資料。

視情況而定，監理機關可對受託人採取的行動包括：

- 指示受託人糾正不足之處；
- 調查計劃；
- 暫時免任經核准的受託人或撤銷及核准資格，及
- 終止退休金計畫。

【受託人向監管機構提供的資料】

受託人申報表（於適當及有需要時提供）

- 受託人的詳情在財政期內是否有任何變更；如有變更，須予指明
- 聲明受託人在財政期內持續符合對核准受託人的規定，或聲明並未符合何等規定

年度申報表（每年一次）

- 在財政期內是否有出現不遵從事項；如有不遵從的事項，須提供該等事項的詳情
- 在財政期內是否曾發生重要事件；如曾發生重要的事件，須提供該等事件的詳情
- 投資策略在財政期內是否有所變更；如有變更，須提供該等變更的詳情
- 在財政期內是否有遵守「退休金行業（監管）」；如未能遵守，須陳述詳情
- 計劃管理人在財政期內是否有所變更；如有變更，須提供該等變更的詳情

【受託人向成員提供的資料】

周年報表（每年一次）

- 有關基金的詳情
- 有關受託人、投資經理及其他計劃管理人的詳情
- 有關該基金所採用的投資策略的介紹
- 該基金處理查調及投訴的程序及安排的概述
- 聲明會因應要求而提供其他資料

- 僱員及僱主在期間作出的提撥
- 在期間所得的投資盈利
- 在期間從成員帳戶扣除的任何款額
- 資產負債表
- 損益表
- 會計師簽證報告

投資報告

- 期間所得的投資報酬
- 該等報酬與適當基準的比較，例如與通貨膨脹率及對投資經理作調查所得的平均報酬的比較

【指示受託人糾正不足之處】

管理機構

- 保險及退休金監察委員會

導致監管機構作出指示的情況

- 保險及退休金監察委員會認為有關事項可予以糾正
- 精算師在報告中如此建議
- 因成員投訴

程序

- 向受託人或會計師或投資經理發出書面通知，說明有何不足之處須予以糾正
- 要求受託人或會計師或投資經理再提交報告，述明受託人是否已糾正有關事項

【調查計劃】

監管機構

- 保險及退休金監察委員會

導致須進行調查的情況

- 如保險及退休金監察委員會相信有人違反「退休金行業（監管）法」或規例，或基金的財務狀況不能令人滿意，保險及退休金監察委員會便會調查有關個案

程序

- 保險及退休金監察委員會可要求受託人或投資經理提供所需資料

程序

- 保險及退休金監察委員會可要求受託人或投資經理提供所需資料
- 在調查期間，保險及退休金監察委員會可凍結基金的資產長達6個月，但必須取得國庫部長的同意

【導致暫時免任經核准的受託人或撤銷其核准資格的情況】

監管機構

- 保險及退休金監察委員會

導致暫時免任經核准的受託人或撤銷其核准資格的情況

- 違反批核準則
- 不能履行核准受託人的職責
- 不能符合有關核准受託人的資格

監管機構

- 保險及退休金監察委員會

導致暫時免任經核准的受託人或撤銷其核准資格的情況

- 違反批核準則
- 不能履行核准受託人的職責
- 不能符合有關核准受託人的資格
- 必須取得國庫部長的書面同意

【暫時免任經核准的受託人或撤銷其核准資格的程序】

通知期

- 並無限制，唯需以書面方式通知

通知書須註明的事項

- 決定撤銷經核准受託人的資格，抑或暫時免任或免任經核准的受託人
- 如此決定的理由
- 制裁的生效日期
- 受制裁影響的基金
- 制裁的生效日期
- 委任的替任受託人

【終止退休金計畫】

監管機構

- 保險及退休金監察委員會

導致將一項計劃清算的情況

- 如保險及退休金監察委員會已撤銷該項計劃經核准受託人的資格，又未能委任另一名經核准的受託人

程序

- 取得國庫部長的書面同意
- 保險及退休金監察委員會作出聲明，註明須予以清算的計劃
- 保險及退休金監察委員會就清算事宜刊登廣告

陸、澳洲退休金制度分析

為確保基金資產的安全，即成員的利益的安全，受託人、投資經理及託管人必須符合若干規定。以下將把在澳洲的退休金制度的規定做出整理，其中包括：

- 對公司受託人的規定
- 對投資經理的規定
- 對投資的限制
- 對違反投資限制規定可能招致的懲罰
- 投資報酬保證，及
- 對託管人的規定

【對公司受託人的規定】

受託人

- 需為信託公司
- 只能經營信託業務

僱主與僱員相等代表的規則

- 只適用於有 50 名或以上成員的基金

資本充裕程度

- 有形淨資產最少為澳幣 500 萬元，或
- 獲認可的等額的擔保，或

- 上述兩者的組合

【對投資經理的規定】

- 管理人員需符合勝任及合適的標準
- 獨立於受託人及託管人
- 需為法人團體

【投資政策比對投資策略】

- 按正常交易關係進行投資
- 由受託人制定投資策略
- 由投資經理執行投資策略
- 定期覆檢投資策略
- 於申請時作出投資策略聲明
- 投策略聲明應包括：
 - 1.投資目標
 - 2.有關可購入的證券及其他資產類別的策略
 - 3.有關平衡所持有的不同類別證券及其他資產的策略
 - 4.投資策略執行的風險
 - 5.投策略執行預期的報酬

【對投資的限制】

- 除規定必須遵守「退休金行業（監管）法」第 52(2)(f)條外，並無其他限制*

*澳洲「退休金行業（監管）法」第 52(2)(f)條規定，受託人需制訂及實施投資策略，該投資策略須顧及有關機構的所有情況，包括但不限於以下各項：

1. 執行、持有及把該機構的投資項目變現所涉及的風險，以及可能獲得的報酬，需顧及該項投資項目的目的及預期需要的現金流量；
2. 該機構的整體投資組合，包括投資分散的程度，以及投資不夠分散會使該機構面臨何種程度的風險；
3. 該機構投資項目的變現性，須顧及該項投資項目預期需要的現金流量，及
4. 該機構是否有能力履行其現在及預期需要承擔的責任。

*澳洲政府除規定投資策略必須遵守「退休金行業（監管）法」第 52(2)(f)條外，

沒有限制受託人所能提供策略選擇的數目或類別。然而，一些受託人向成員提供受益人投資選擇。

**受益人投資選擇是指受託人向受益人提供一八項或以上的個別投資策略，讓受益人可從中挑選一項策略或多項策略的組合。受託人沒有義務提供受益人投資選擇。受託人決定是否提供這類受益人投資選擇，會先考慮下列因素：

1. 成員的投資要求
2. 該等策略的執行成本
3. 成員的有關知識水平和認知程度，及
4. 管理能力

【對違反投資限制的規定】

可能招致的懲罰

- 個人受託人最高罰款額為澳幣 10,000 元，而公司受託人的最高罰款額則為澳幣 50,000 元。
- 如違規行為造成損失，而該項損失是由於受託人沒有遵守「退休金行業（監管）法」第 52(2)(f)條所致，則受託人可對該項損失負上責任。

跟進行動

- 受託人應在合理期間內，採取一切所需步驟補救情況。

【投資報酬保證】

政府提供的保證

- 政府沒有為投資報酬提供保證，但規定成立投資波動儲備—當投資報酬高時，把現金轉往儲備；當報酬低時，把現金轉離儲備計劃或基金提供的保證

計劃或基金提供的保證

- 累積基金*及界定權益基金**均有提供
- 界定權益基金的權益不受投資

*退休權益是根據提撥額及投資盈利計算。

**退休權益是以退休時所支取薪金的倍數或以一指定數額顯示。

由於退休權益是預定的，投資所得報酬不影響權益的多寡。

【對託管人的規定】

託管人

- 為法人團體
- 託管人的負責人符合勝任及合適的標準

資金充裕程度

- 有形淨資產最少為澳幣 500 萬元，或
- 等額的認可擔保，或
- 上述兩者的組合

獨立性

- 需獨立於投資經理及投資經理所委派的所有代表

在該地駐設的規模

- 無規定

第五章、智利相關實施經驗介紹

壹、背景

智利的社會保障制度由一九二五年起實施，並曾作出修訂。概括而言，社會保障制度一向以來容許不同的退休金計劃並存，每項計劃為成員提供一系列權益，並能滿足不同專業團體的需要。

在七十年代，各個社會保障基金的共通點，是以「隨收隨付」的模式運作，這表示由提撥成員的款項支付退休金。因此，制度是否得以延續，永遠受制於當時在職人士／領取退休金人士佔人口的比例。

前社會保障制度運作初期，提撥成員的比例足以資助退休人士或不提撥成員的退休金。不過，人口結構的轉變(即出生率持續下降，而壽命則延長了)，令上述比例倒轉過來，對該制度的財政狀況做成負面影響。舉例而言，在一九六零年，每100名提撥成員中，有9名領取退休金的不提撥人士。到一九八零年，每100名提撥成員中，則有45名領取退休金的不提撥人士。換言之，提撥成員所負擔的費用在20年內增加了5倍。

社會保障制度出現財政問題的原因，是強制參與該計劃的僱主及僱員逃避向退休基金提撥，因為他們認為，只繳交法定的最低款額，在經濟上對他們最為有利。他們只在工作生涯的最後數年，才繳交實際應付的款額，因為當局以工人最後數年的提撥額來計算他們日後每月的退休金額。結果，政府被迫增加退休基金的提撥，導致更多人逃避提撥。

社會保障制度亦不公平。由於工人的提撥與所得權益並無直接關係，因此各個受保障的團體有不同的得益。權益的多少視乎政治權力的強弱。

貳、發展歷程

一、退休金制度的改革

智利政府在一九八零年設立新的退休金制度，以解決舊社會保障制度的問題。《法令3500》對退休金制度進行以下改革：成立一個以個人資本為基礎及定額提撥的劃一制度、由私人機構管理基金、強制規定受薪工人須參加計劃，已加入舊制度人士及自僱工人則可自願參加。兩個退休金制度在過渡期間可以並存，直至一九八六年五月。

二、過渡階段

所有在進行改革時已參加舊制度的人士，可選擇仍受舊制度保障，直至一九八六年五月。這時若工人仍然受僱，必須加入新制度。由一九八三年一月起受聘的新僱員只可參加新制度。

在一九八四年，參加舊社會保障制度的人士中，主要是即將退休的年老工人，約有19%選擇留在舊制度。由於舊社會保障制度並沒有取消，加上成員大批轉往私營的退休金制度，因此政府須承擔舊制度的財政虧損。

參、退休金制度主要特徵

一、累積個人資本

成員有權自由選擇退休基金管理公司。退休基金管理公司(管理公司)須向成員負責。智利退休金制度採用個人資本帳戶的模式運作，優點是在保存及轉移權益時易於管理。該制度使提撥與權益之間有直接連繫，並促使管理公司保持互相競爭及運作效率高。

二、權益獲保證

所有符合若干規定的成員，均可享有由政府保證的最低退休金額，即使他們個人資本帳戶內的結餘不足以支付該金額。因此，智利退休金制度可確保工人在退休時能獲得穩定的收入，並確保該收入盡可能與他們在職時所賺取的收入相

近。

此外，若管理公司或保險公司終止付款或破產，政府會保證每名退休人士或受益人均可獲得最低退休金額。換言之，政府擔任最終承保人的角色。政府作出這項保證所需的金額，來自政府的一般收入，而非成員的提撥。因此，政府無須為退休金制度設立補償基金。應注意的是，自該退休金制度設立以來，智利政府從未動用政府一般收入，以挽救任何管理公司或保險公司。該退休金制度有如此出色表現，主要歸功於智利穩定的政治環境和有效的規管及監察。

三、帳戶可轉移

成員可自行決定將帳戶結餘由一間管理公司轉往另一間。換言之，成員在轉職時亦無須轉移帳戶結餘。此外，成員轉移帳戶並無任何收費，原因是管理公司之間因競爭激烈而停止收取轉移帳戶的手續費。

四、權益可全面調動及勞工可自由流動率

此外，智利政府亦無需為勞工流動性高的行業設立行業計劃，因為成員各自擁有本身的個人資本帳戶。智利退休金制度的優點在於權益可以全面調動。退休金帳戶屬於員工而非僱主的名下。

五、運作成本高昂

令人關注的是智利退休金制度的高昂運作成本，這包括市場推廣成本及轉移帳戶成本。目前，工資總額中約1.5%至2%(或提撥的15%至20%)用作支付運作費用。

為爭取成員客戶，管理公司須增加營業員人手，並製備大量廣告資料。結果，市場推廣開支及行政費用有所增加。管理公司須將每月提撥的浮動佣金收費維持於相對較高的水平，以支付高昂的運作開支。

由於退休基金管理公司在規管嚴格的環境下運作，管理公司積極與工會、商

會、保險公司、銀行或集團建立關係，使公司擁有競爭優勢。事實上，競爭是建基於公司提供的服務、銷售工作的成效，以及收費的廉宜等，其次才是管理基金所賺取的報酬。

肆、智利退休金制度的運作

一、成員

自一九八三年起，智利政府強制規定所有受薪工人(即成員)均須參與現行的退休金制度，至於自僱工人及已參加舊退休金制度的人士，則可任意作出選擇。自僱工人的收入若高於政府訂定的最低工資，可任意作出選擇加入退休金制度。現行退休金制度的成員包括私營機構僱員及政府公務員，但不包括軍隊成員。工人在加入某間退休基金管理公司後，便被納入退休金制度內，直至退休為止。即使工人轉業、失業、或因任何理由(例如殘疾)不再工作，仍會是退休金制度的成員。

二、個人資本累積

智利的退休金制度是以個人資本累積為基礎。每名成員在管理公司擁有一個個人帳戶，每月將退休金提撥存入該帳戶。隨成員持續提撥及管理公司的投資獲得報酬，便會逐漸累積更多資本。

成員不再工作後，管理公司便將資本交還給成員或其在生的受益人。退休金額的多少，取決於成員儲蓄所得的款額，以及管理公司的投資報酬。因此，成員所得的退休金額與個人努力有直接關係。

每名成員會獲管理公司發給一本存摺，並會定期收到政府的結算表，列出退休帳戶的累積款額，以及管理公司的投資表現。很多管理公司在分行辦事處設有簡化的電腦終端機，讓成員可根據其個人投資帳戶內的款額，以及計劃退休的日期，計算將來可得的退休金額。

三、提撥程序

成員須繳交每月收入的20%作為提撥。提撥的上限為 60 Unidad de Fomento(UF)，其中13%的提撥作為退休金、殘疾金和撫恤金，其餘的 7%強制規定作醫療保險。成員亦可額外將工資的10%存入個人資本帳戶內，作為一種自願性質的儲蓄。存入自願儲蓄帳戶的提撥不能扣稅。帳戶內的累積款項只會在提取時才須繳稅。智利居民的所有收入，包括退休金，均須繳稅。稅率為漸進式，由5%至45%不等。45%的稅率適用於月薪超過6,400美元的僱員。UF是按指數調整的金融單位，根據對上一個月消費物價指數的變化，每日加以調整。換言之，UF的購買力長期保持不變。

僱主每月直接扣除工人的工資，作為提撥。僱主須向每間擁有其僱員帳戶的管理公司提交一份表格，並隨後向該管理公司發出支票或支付現金，款額為所有有關僱員的提撥總額。

參加退休金制度的自僱工人，須自行每月向管理公司提交表格，並附上支票或現金，以繳交提撥及有關費用。所提交的表格須列明提撥人姓名及提撥額。成員只須在有實際工資的月份繳交強制性提撥。自願參加退休金制度的自僱人士，不論某月份有多少收入，均無須強制繳交退休金提撥。自僱成員可自行決定提撥時間及提撥額，但此類提撥額同樣受上述每月不得超過60UF的限制。

四、退休基金管理公司(管理公司)

退休基金管理公司是專責為管理成員的退休基金而成立的公司。現時共有21間管理公司，其中數間與從事不同業務(包括採銅、教學、銀行及建築業)的機構有關連。另有一些管理公司與跨國銀行或保險公司有聯繫。其餘的管理公司由智利數間私人企業集團擁有。這些管理公司由名為智利退休基金監管局的政府機構監管。

管理公司提供的服務包括收成員的提撥、管理個人資本帳戶、將成員的提撥投資在一個由管理公司管理的集體退休基金、向成員提供殘疾及撫恤金，以及提

供退休金。上述服務在《法令3500》均有所規定。管理公司須與智利的持牌保險公司簽定保險合約，以確保管理公司履行提供殘疾及撫恤金的責任。

管理公司必須具備至少相等於5,000UF(165,000美元)的資本，才能開始營業。資本額會隨成員數目的增加而提高，若成員人數超過10 000名，管理公司必須擁有20,000UF(660,000美元)的資本。所有管理公司均受全面及持續的監管。

五、費用及佣金

管理公司獲准就以下各方面收取費用：

- (一) 把強制性提撥撥入成員的個人資本帳戶，以支付退休金；
- (二) 提取自願儲蓄；
- (三) 轉移管理公司的帳戶結餘；及
- (四) 定時提款的支付。不過，現時管理公司除就第1項(即將強制性提撥撥入成員的個人資本帳戶)收取費用外，並沒有收取其他方面的費用。目前，管理公司主要是抽取工資的1.5%-2%(即提撥的15-20%)的佣金，作為經費。

當局准許管理公司釐定向成員收費的水平。管理公司可隨時改變收費，但須給予成員、退休基金監管局及公眾人士三個月通知。然而，《法令3500》規定每間管理公司向每名成員收取的費用水平必須相同。雖然法例並無限制管理公司的收費，不過由於競爭劇烈，各間管理公司的收費相差不遠。

六、自由選擇管理公司

在智利的退休金制度下，成員可在21間管理公司中，自由作出選擇。成員亦可轉換管理公司。此外，由於加入退休金制度後便屬永久性質，即使工人轉職，亦無須轉換管理公司。因此，管理公司之間競爭劇烈，力求提供較高的投資報酬、更佳的顧客服務或較低的佣金。在2003年，共有15,432名營業人員從事此行業。

須注意的是，智利退休金制度的組成是以個別僱員為單位，並非以僱主為基

礎。因此，成員無論在首次選擇管理公司及在轉換管理公司時，完全自決。現時，成員可免費轉換管理公司，唯一的限制是只可在三個月內轉換一次。只要工人提出正式要求，任何管理公司均不能拒絕工人轉往另一間管理公司的要求。

伍、退休金權益

一、退休規定

所有年屆法定退休年齡(男性65歲，女性60歲)的成員，均符合資格領取退休金，但並非必定要提取。此項權益並不附帶其他任何規定，例如參加退休金制度的年期。

法例容許成員提早退休，條件是他們可獲得：

- 一筆款額相等於他們在最近10年工作所得的指數應課收入的50%或較高的退休金，該指數與消費者物價指數相關，代表收入的實際價值；及
- 一筆款額相等於政府保證的最低退休金額的110%或較高的退休金。

二、殘疾及撫恤權益

除退休金外，退休制度亦提供完全殘疾或部分殘疾金和撫恤金。退休基金管理公司會購買殘疾及撫恤保險，以支付這類權益。由於所有工人均會有殘疾或死亡的風險，因此當局規定管理公司必須使用每月收入的3%，為其成員提供保險。

成員如年屆法定退休年齡前殘疾(必須由監管局任命的醫務委員會宣布該名成員為殘疾人士)，可獲發放所有或部分殘疾金。

- 成員若完全殘疾(喪失至少三分二的工作能力)，會獲管理公司發放相等於他在最近10年的平均指數收入的70%為退休金；
- 成員若部分殘疾(喪失超過一半但少於三分二的工作能力)，會獲發相等於該名成員在最近10年的平均指數入息的50%為退休金。

管理公司會在成員逝世後向所尚存的受益人發放撫恤金。這類撫恤金的款項，來自成員的積蓄，以及從成員與保險公司個別簽署的合約轉撥基金支付。

陸、政府的角色

根據現行的退休金制度，智利政府在規管方面擔任重要的角色。政府當局透過退休基金監管局對退休基金管理公司進行技術上的監督及管制。

一、退休基金監管局(監管局)

退休基金監管局(以下簡稱「監管局」)辦事處約有120名職員，其中80%為專業人士。監管局的行政總裁由共和國總統任命，負責規劃、組織、指導、統籌及管制監管局的運作，以確保服務效率。

監管局的職能包括財務、執行、法律及行政管理等範疇。監管局透過勞工及社會保障部副部長向政府匯報。監管局的主要職能如下：

- 批准或拒絕設立退休基金管理公司的計劃，通過管理公司的附屬法例，以及認可其存在。
- 監督管理公司在法律、行政管理及財政方面的運作。
- 確保管理公司依從資本及現金準備方面的最低要求。
- 作出法律或規管方面的改革建議，以改善退休金制度的運作。
- 解釋現行法例及規例，並訂立管理公司必須遵從的強制性規則。
- 徵收罰款，以及在有需要時，依法強迫管理公司清算。

規管制度運作的規例，主要規範下述三個範疇：

- 退休基金資源的投資。
- 管理公司的運作，以及發放法例所規定的保險賠償。
- 管理成員(即受薪工人)的個人帳戶、徵收提撥、成員轉換管理公司時進行結算及轉移程序、追討遲付款項、收取佣金及延期付款。

二、基金投資的管制

為確保管理公司遵守投資規則，監管局透過連接證券交易所及有關投資機構的電腦系統，監察管理公司每日的投資交易。

管理公司亦須每月向監管局提交財務報告及定期營運報告。此外，管理公司亦必須提交年報予監管局審核。年報的內容包括管理公司於該年度的財務報告，以及獨立精算師分別就退休基金及股東基金而提交的報告。

三、其他管制

實際而言，管理公司亦受中央銀行規管，法例規定，若管理公司將其管理的退休基金用作投資證券，中央銀行必須持有該等證券最少90%的實物託管。此外，在證券交易所掛牌的管理公司，亦受規管證券及保險業的獨立政府機構監管。再者，風險評級委員會決定那些證券可獲接納為退休基金的投資項目。風險評級委員會的職權範圍包括風險評級及批核退休基金可投資的工具。該委員會由退休基金監管局行政總裁出任主席，成員包括股票及證券監管局和金融機構監管局的行政總裁，以及4名退休基金管理公司的代表。中央銀行會對管理公司各類核准投資項目訂定上限，而該上限須在法例列明的最高百分率範圍內。

柒、智利退休金制度分析

- 一. 退休基金管理：由私營公司管理及投資供款
- 二. 選擇退休基金管理公司的權利：僱員選擇退休基金管理公司
- 三. 涵蓋範圍：所有薪水階級人士都必須參加，自僱人士則可自行選擇參加與否
- 四. 提撥：只由僱員提撥，僱主將僱員薪水的某個百分比的款項扣除，然後存進由僱員選擇的退休基金管理公司
- 五. 轉職期間轉移帳戶：參加人無須因轉職而轉換管理公司
- 六. 累積權益的調動：參加人選擇加入新的管理公司，他的累積權益將轉

往新的管理公司

- 七. 轉移權益的費用：基於競爭激烈，管理公司已停止就轉移權益收取手續費
- 八. 行業計劃：由於退休金制度以個人為基礎，政府並無設立任何行業計劃。參加人在轉職後仍可選用相同的退休基金管理公司
- 九. 退休金制度的最終承保人：政府擔任最終承保人的角色
- 十. 補償基金：政府無需設立補償基金，有關保證所需的款項，由政府一般收入支付，並非來自成員的提撥
- 十一. 保證退休金額：政府為退休基金的最低收益作出保證
- 十二. 監管機關：退休基金監管局是負責技術監管及管制退休基金管理公司的主要政府機關

智利只授權私營的基金管理公司管理退休基金。在智利，只由僱員提撥，僱主會將僱員薪金某一個百分比的款項扣除，然後存進僱員所選擇的管理公司，容許參加人自由選擇管理公司。僱員無須因轉職而轉換管理公司，若工人選擇加入另一間管理公司，可將累積權益轉往新的管理公司，基於競爭激烈，智利的管理公司已停止向轉移帳戶的成員收取費用，每月提撥的金額已包括轉移權益的費用。

智利政府保證成員獲得最低的退休金額，並擔任最終承保人的角色，作出此項保證所需的款項，由政府一般收入給付，並非來自參加人的提撥，因此，智利政府無需成立補償基金。以下將再針對最低收益保證及保障基金的投資兩方面作更詳細的解析：

一、最低收益保證

政府保證退休金成員的最低投資收益。當成員工人未能在管理公司的退休金帳戶內累積足夠款項，導致取得的退休金額會少於法例訂定的最低款額，政府便作出補貼，向那些工人成員發放最低的退休金額。

此外，倘成員投保退休金的人壽保險公司破產，當局保證提供額外所需的提撥，以補足支付殘疾金及其他如終身年金等款項的不足之數。這項保證的承保額由現在最低退休金額的100%至任何超逾此金額的75%不等，以每名退休人士或受益人最高可得的45UF(1,485美元)為上限。

因此，根據退休基金管理公司的制度，政府保證成員獲得最低退休金額，並擔任最後承保人的角色。應注意的是，作出此項保證所需的資金，由政府一般收入撥付，並非來自有關成員的提撥。有鑑於此，政府無須徵費來成立補償基金。

(一) 最低收益

管理公司有責任確保每月由該公司管理的退休基金在過去12個月內的實際

收益，不得少於下列其中一項的要求，兩者以收益較低者為準：

- 所有基金在過去12個月以來的平均實際收益減兩個百分點，及
- 所有基金在過去12個月以來的平均實際收益的50%。

舉例而言，倘某個月所有基金的平均實際收益為3%，則某個退休基金在過去12個月的平均實際收益不得少於1%(即3%減2%)。另一方面，倘所有基金在過去12個月的平均實際收益為10%，則某個退休基金在過去一年的收益均不得少於5%。然而，倘某個基金的收益少於上文論述的最低法定收益時，下述由法例所訂立的機制將會隨即生效，以達致最低收益方面的要求。

(二) 收益波動準備

這是一項現金準備。倘有關的退休基金在過去一年的實際收益較該年所有基金的實際收益高出兩個百分點以上或超逾50%(兩者以收益較高者為準)，該基金的實際收益盈餘可撥作準備用途。實際上，如某個基金的表現遠較其他基金優勝，則該基金可保留部分盈利作儲備，以應付日後不時之需。截至一九九六年四月，兩個基金已成立此類準備。

(三) 現金準備

這是基金的資產，金額最少相等於退休基金價值的1%，由管理公司本身的資源(即股東基金)，而非由成員的資源支付。現金準備是收益波動儲備以外，另

一項達致最低收益的方法。

（四）政府保證

倘使用了收益波動準備及現金準備後，仍不能填補達致最低收益的不足之數，而管理公司亦無額外的財政資源可動用，政府會支付其中的差額，然後將管理公司清算。

（五）退休基金管理公司的解散及清算

管理公司如不能填補整體退休基金的平均實際收益與所涉及退休基金的實際投資報酬的差額時，或在設定的限期內不能注資入儲備基金，便須解散。

管理公司一旦解散或宣布清算，該公司的成員可於90日內加入其他管理公司。倘成員未有加入其他管理公司，獲管理局委任的破產管理人必須將個別帳戶的結餘轉往另一間管理公司。在清算的過程中，智利政府會填補被清算的管理公司不能支付的款項差額。

二、保障基金的投資

鑑於管理公司用以投資的資源屬於工人的資產，《法例3500》已訂定嚴厲的規則，以保障該制度下的投資。主要的保障措施如下。

（一）認可的投資工具

政府訂定基金資產可投資的類別，以及投資的最高百分比。管理公司只可將退休基金投資在當地市場和特定的國際市場上公開發售的證券。政府容許使用退休基金的資源進行金融套利活動。

規管的目的是訂明可將退休基金的資源投資在那類資產；這類資產的主要共通點就是它們都是屬於公開發售的金融資產。換言之，倘不是政府發行的工具，發行機構在適用的情況下，亦受到股票及證券監管局或銀行及金融機構監管局監管。

（二）風險評級

風險評級過程具有雙重目的：

- 衡量風險的程度，令有關的投資機構能區分認可和不認可的投資工具。
- 對退休基金的投資組合施行限制，取決於個別工具的風險評級。

私營機構發行的金融工具，須由評等機構(例如標準普爾)進行風險評級，隨後由風險評級委員會通過有關分級。

(三) 投資限制

退休基金的投資組合，受制於由中央銀行和監管局設立各類投資限制，而有關限制亦受法例訂明的幅度規範。中央銀行所訂的限制是最高限制。一般來說，法例訂明退休基金運用資源時，目標應該是獲取足夠收益及可靠穩健。

最高投資限制適用於投資工具及發行機構兩方面。限制投資工具的目的，是界定收益與風險的可行組合，從而令退休基金的投資組合更分散。限制發行機構意指限制基金價值的某個最高百分率，以限制退休基金全盤投資在一間機構發行或擔保的工具。該限制訂為發行機構資產或證券的某個百分率，以避免退休基金左右發行機構的決策。

每間發行機構的限制各有不同，視乎所涉及的經濟組別，即金融、海外投資、投資基金、政府及私營公司；而且，在某個組別內的不同投資工具亦有不同的限制。

(四) 認可市場

涉及退休基金資源的金融工具交易，只可在明確獲准進行此類交易的市場上進行。這些市場須遵守若干最低規定，這些規定基本是工具的買賣雙方必須同時在場以決定價格、須向公眾人士提供資料、設立工具轉讓的機制，以及訂定交易程序的內部規則。

這個規定的目的，是確保動用退休基金資源進行的證券交易，能有所需的透明度及平等性。

(五) 證券的保管

另一項保障基金更為安全的規定，是訂明佔退休基金價值至少90%的證券，必須由中央銀行或中央銀行認可的外資機構及私營的股票存放公司保管。這項規

定的目的是確保退休基金投資的證券能獲妥善保管。

(六) 利益衝突的規管

凡曾參與投資的董事、職員和所有僱員，均須向監管局提交報告，披露他們投資在認可證券的活動，他們亦不可利用有關退休基金投資的資料，為自己或第三者謀取利益。法例規定，倘上述各方或管理公司本身誤用非公開的資料，導致基金蒙受損失，有關的管理公司必須對基金作出賠償。

第陸章、我國勞工退休金制度採用信託方式之可行性

我國勞工退休金新制讓台灣的勞工有了選擇確定提撥退休金制度的可能性，同時新制勞工退休金條例也解決了許多舊制的弊端，新制中強調退休金之可攜帶性，因此明顯降低勞工領不到退休金之風險。但是，以保障勞工退休財源的角度而言，目前勞退新制的資金運用模式，可能會造成勞工未來退休金不足的隱憂。以目前經濟景氣面臨低利率時代，投資報酬率可能偏低，再加上過去政府基金委外經營常因佣金費用與代理問題造成投資績效偏低，雖然個人帳戶制下有兩年期定存的保障，如果投資報酬無法適時地提高，仍可能使得退休所得替代率偏低。退休基金之管理與運用是退休金制度成功與否的關鍵因素，尤其是帳戶型的確定提撥制，由於退休時的帳戶餘額即為員工可以請領之退休金總額，因此其經營績效與風險控管將較確定給付制更為重要。為了增加勞退新制退休基金之管理績效，以進一步保障勞退新制的退休所得適足性，未來勞退新制下之資金運用應可考慮適時開放給良好的金融機構參與，例如以退休金信託計劃方式讓良好的金融信託機構可以參與退休基金機營管理，如此可以增加退休基金管理的績效。

如果目前在勞工退休金新制之其他年金制中壽險公司能夠在退休金市場提供投資管理以及帳戶管理服務，很難找到合理的說法解釋為何信託業不能經營這項業務。因此，未來勞退新制的改革重點應可放在開放壽險公司在此制度下的經營模式，使其能夠適用到銀行信託業等其他金融產業。

壹、勞工退休金條例中所稱金融機構應包含信託業之理由

一、信託之特色與優點

(一) 信託財產的獨立性可以保障勞工退休金財產之安全性

信託法中就信託財產的獨立性有如下之規定以保障信託財產之安全：

1. 受託人死亡之時信託財產不屬於其遺產，破產時亦不屬於其破產財團。

- 2.信託財產不得為強制執行之標的
- 3.屬於信託財產之債權與不屬於信託財產之債務不得相抵銷。
- 4.信託財產權利不因混同而消滅

依照信託法，信託成立後，信託財產雖移轉為受託人所有，惟不認屬受託人自有財產，故受託人死亡時，信託財產不屬於其遺產(第十條)，受託人破產時，信託財產不屬於其破產財團(第十一條)；任何人原則上不得對信託財產強制執行(第十二條第一項)。受託人因信託財產之管理、處分、滅失、毀損或其他事由取得之財產權，仍應歸屬於信託財產(第九條第二項)；而相對的，受託人就信託財產或處理信託事務所支出之稅捐、費用或負擔之債務，亦得以信託財產充之(第三十九條第一項)。

(二) 信託財產的收益實績分配性可以使勞工直接分享資金運用之成果

信託財產之運用實績所得需全數歸受益人所享有，受託人除收取信託管理手續費外不得享有任何信託收益。因此，信託財產之受託人，對信託財產並無「收益」之權利，其使用或處分信託財產，亦不能依其個人之意思任意為之，而須依信託本旨管理或處分之。此在信託財產同一標的物上，權利名義人與享受利益人為不同權利主體之規定，乃為信託法所定信託的重要特質。

因此，美國ERISA法案規定，企業退休金除了採保險外，一律必定需以信託方式存在。退休給付通常是由退休計劃的信託基金支付，只有非以信託方式積存基金的退休計劃，才依契約請求退休給付。

ERISA 第302 條要求，退休給付計劃必須積存儲備基金，以確保退休計劃有其資產履行給付義務。ERISA 第403 條則要求退休計劃的資產，原則上應交由一位或多位受託人保管在信託中。ERISA 積存準備基金的要求與信託條款的規定，乃是要求退休計劃原則上必須以信託方式設立。

二、信託精神符合勞退新制之需求

基本上，信託的功能與精神符合勞退新制退休金條中第 33、41、42 條之規定。

勞工退休金條例第 33 條：

勞工退休基金除作為給付勞工退休金及投資運用之用外，不得扣押、供擔保或移作他用；其管理、運用及盈虧分配之辦法，由中央主管機關擬訂，報請行政院核定之。

在勞退新制下退休基金之經營及運用，監理會得委託金融機構辦理。委託經營規定、範圍及經費，由監理會擬訂，報請中央主管機關核定之。

條文說明：

- 1、 明定基金之使用範圍及限制。勞工退休基金之管理、運用及盈虧分配辦法，授權由中央主管機關擬訂，報請行政院核定。
- 2、 鑑於勞保局已承辦勞工保險及失業保險業務，復加以本條例之勞工退休金收支、保管、滯納金之加徵、罰鍰處分及其強制執行等業務亦由其辦理，業務極為繁重，又為增加收益，爰規定勞工退休金之運用業務，得另委託其他金融機構辦理。
- 3、 第二項明定勞工退休基金委託金融機構經營規定、範圍及經費，由勞工退休基金監理委員會擬定，報請中央主管機關核定。

以上條文重點在於確保基金之獨立安全性，以及為達良善周全之管理及增加運用收益需擬定規範委託專業金融機構辦理。故若基金採信託之方式，基於信託財產的獨立性，即可排除扣押，供擔保或移作他用，且就信託收益實績的分配性，信託財產之運用實績，需全數歸收益人所有，而受託人使用或處分信託財產亦需依信託本旨不得任意為之，因此委託信託法及信託業法

規範之專業金融機構將可符合本條文之需求。

勞退新制條例第 41 條：

受委託運用勞工退休基金之金融機構，發現有意圖干涉、操縱、指示其運用或其他有損勞工利益之情事者，應通知監理會。監理會認有處置必要者，應即通知中央主管機關採取必要措施。

為避免勞工退休基金之運用受外力操作、干涉，影響勞工權益，爰規定受委託運用勞工退休基金之金融機構發現有意圖干涉之情事應即通知，監理會認有處置必要者，應通知中央主管機關採取必要措施。

在信託業法第二十三條中規定，信託業經營信託業務，不得對委託人或受益人有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。由此可見，信託的精神乃是在保護委託人或受益人之信託財產受到正當的管理與處分，以保障其信託財產之安全性，此精神正與勞退新制中欲保障參加人的退休基金獲得安全之管理有同樣的意涵。

勞退新制條例第 42 條：

主管機關、監理會、勞保局、受委託之金融機構及其相關機關、團體所屬人員，除不得對外公佈業務處理上之秘密或謀取非法利益，並應善盡管理人忠誠義務，為勞工及雇主謀取最大之經濟利益。

明定辦理勞工退休金、年金保險相關業務人員之忠實義務。

在信託的架構下，處理信託事務應以忠誠受託管理人之注意為之。受託人既是基於信賴關係管理信託財產，自應依信託行為所定意旨，積極實現信託目的。故其注意義務，不能以與處理自己事務同一注意為已足，而應以忠誠受託管理人之注意，處理信託事務。

三、美國 401(k)與我國勞退新制之個人帳戶制的比較

401(k)是美國於 1981 年創立的一種延後課稅的退休金帳戶，由於美國政府將相關規定明訂在國稅條例第 401(k)條中，故簡稱為 401(k)計劃。適用於私人公司的 401(k)是自願性質，由雇主申請設立後，在不超過 11,000 美元的額度內，員工每月自行決定提撥某一數量的薪水（薪資的 1%~15%）至其退休金帳戶。該提撥金可以從員工的申報所得中扣除，等到年老提領時再納入所得課稅。美國國稅法（Internal Revenue Code, IRC）優惠儲蓄規定凡合於資格之受雇人（包括公務員）可以開立退休帳戶，受雇人可以免稅的方式提撥自己的退休基金，等到提領時，則需要課稅，但由於當事人之年邁，所得較低，因此稅率也較低。以下介紹 401(k)計畫的特色：

（一）稅賦優惠

稅前繳款與延遲納稅是為了鼓勵企業及其員工養老儲蓄，美國國稅法規定，企業員工向 401(k)帳戶的繳款在規定限額內可在稅前扣除，享受延遲納稅待遇。此外，401(k)帳戶中的投資收益可以累積投資，在最終提取之前不徵收資本利得稅。只有當員工因退休或其他原因開始從 401(k)帳戶提取款項時才需要就上述繳款及收益交納相應的資本利得稅和個人所得稅。401(k)條款的規定實際上是為鼓勵企業員工為退休養老進行儲蓄投資而實行的一種福利政策，故而對每年可在稅前繳款的金額必須作出限制。

（二）帳戶獨立

實行個人帳戶管理，美國的「員工退休收入安全法案(ERISA)」規定，401(k)計畫實行個人帳戶管理，與企業自有帳戶嚴格分開。員工的 401(k)帳戶中的資產（包括員工自身的繳款及已經獲得所有權的企業搭配繳款）不屬於企業的資產，企業出於任何與其經營有關的目的均不能動用其員工 401(k)帳戶中的財產。

（三）資產可攜帶性

可隨員工的工作變動而相應轉移：401(k)是一種"可攜帶型"的退休養老計畫，由於採取個人帳戶的管理方式，因而當 401(k)的計畫參與人離開原來的企業

雇主時，他可以通過以下幾種方式處理自己的 401(k)帳戶：(1) 可以將帳戶餘額轉入新雇主的 401(k)計畫；(2) 將帳戶餘額轉入個人退休帳戶 (IRA)，此時不須交納所得稅及稅收罰款；(3) 將帳戶餘額全部取出，此時參與人必須交納所得稅及 10%的稅收罰款。

(四) 受雇員工對投資運用的自主性

在 401(k)計畫資產的投資運用方面，401(k)計畫的資產既可由設立該計畫的企業集中起來統一進行投資，也可採取個人自主投資帳戶 (individual-directed-account) 的方式，由員工自主決定其個人帳戶中資金的投資方向。由於採取集中投資方式情況下企業需要為投資的損益承擔較大的責任，目前個人自主投資的方式日益成為美國 401(k)計畫的主要投資方式。按照有關規定，在採用個人自主投資帳戶時，企業必須為參與計畫的員工提供三種以上的投資品種。實行 401(k)計畫的美國企業通常會為員工提供 8 到 16 種投資選擇，包括本企業的股票、共同基金、保證投資合約 (GICs) 等等，平均數量在 10 種以上。

綜合以上分析，我國勞退新制 (個人帳戶制) 具備稅賦優惠、帳戶獨立及資產可攜帶性等優點，唯員工對投資運用目前尚無自主性，因此藉由退休金信託的機制，可以賦予雇主有選擇優良受託金融機構的權利，也可以落實員工選擇投資標的的權利，使未來勞退新制在資金運用上更加符合確定提撥制的精神。

四、香港強積金制度採用信託方式金融機構扮演的角色

除了美國以外，香港的強積金制度也允許採用信託方式經營退休金業務，在此制度下金融機構所扮演的角色如下：

(一) 受託人

強積金受託人必須符合資金充裕、財務穩健、合適資格和內部監控的嚴格準則，才可以成為強積金核准的受託人。受託人亦有責任確保其委任的投資經理及其他服務提供者遵守強積金的各項規定、標準及指引。所有退休金計劃必須以信託形式管理並受香港法例監理，而基金之資產亦須與受託人及其他服務提供者的

資產分開處理。

受託人有法定職責營辦退休基金。受託人分為兩類，分別是公司受託人和個人受託人。公司受託人管理的退休基金則由董事局控制，而個人受託人管理的退休基金則由受託人委員會控制。實際上，受託人可把一些職能(尤其在投資管理方面)授權其他計劃管理人去執行。

個人受託人營辦的退休基金是由受託人委員會控制，公司受託人管理的退休基金則由董事局控制。法例規定，受託人委員會需由僱主和僱員相等數目的代表組成。受託人有法定職責營辦基金。

每一個僱主都會尋求適格的許可受託人，而受託人向管理局提出申請將其公責金計劃登記成為註冊之退休計劃，該僱主的所有受僱人就會成為該註冊退休計劃的會員，每一個註冊的退休計劃須由一個受託人來管理執行，任何的法人或個人都可以向管理局申請擔任受託人，不過管理局會審查其財務狀況以及聲譽等等，在審核通過之後才會核准。

(二) 基金經理人

投資經營涉及由投資經理根據基金在投資方面的目標，作出投資決定。投資經理負責在受託人具體規定的投資範疇內，為其所管理的基金取得在可能的情況下最理想的報酬。退休計劃的投資顧問與投資經理人也都是受託管理人。凡是對退休計劃的財產直接或間接提供投資建議以獲取報酬，或有任何權限或責任為此行為之投資顧問即為受託管理人。投資顧問因其對退休計劃提供投資建議的角色而成為受託管理人。投資顧問得為個人或公司，得提供全面性的投資服務，或僅提供退休計劃資助者或受託人投資策略與選擇票券。有些投資顧問則是專門考核評估其他顧問或投資經理人的良窳。

(三) 保管銀行

託管人負責妥善保管基金資產，與受託人及投資經理分開；及涉及基金資產交易的結算。託管人必需為認可機構或信託公司，需獨立於投資經理及投資經理所委派的所有代表，並具備法定的資金充裕程度。

任何經核准開辦有價證券保管業務之金融機構，均可稱之為保管銀行，目前大多由商業銀行之信託部辦理此項業務。服務項目除資產保管外，尚包括買賣交割、過戶登記、收益領取、資料申報、公司重大資訊提供及其他相關服務。當委託人將其財產權移轉或設定權利予受託人，而受託人依信託契約之規定，為受益人之利益或為特定之受託目的，管理或處分財產，且受託人應負信託責任。

基於上述信託之特色與優點、信託精神符合勞退新制之需求、及國外經驗的探討學習，本研究建議勞工退休金條例中所稱金融機構應包含信託業。

五、勞退新制之個人帳戶制透過信託機制的優點

（一）符合新制的需求

退休基金之管理與運用是退休金制度成功與否的關鍵因素，尤其是帳戶型的確定提撥制，由於退休時的帳戶餘額即為員工可以請領之退休金總額，因此其經營績效與風險控管將較確定給付制更為重要。若採取信託機制來作為基金之管理與運用模式，將可提升退休金基金之整體運作效率。

（二）管理費用的轉嫁減輕政府財政負擔

利用信託的方式來進行退休基金之管理，可以將原本政府採國庫補貼的基金帳戶管理費用部分，轉嫁給金融機構，不但可以減輕政府財政之負擔，更可以增加金融機構間對於管理費用之控制程度。

（三）提昇金融機構投資績效與服務品質並增加良性競爭

與共同基金一樣，退休基金的投資績效亦有一套評估的方法。通常係以自己的資產配置建立一個作為評比的基準指標（benchmark），基金經理人的投資績效若高於此一基準指標即被視為優良經理人。反之，則需檢討為何不能達到 benchmark 的原因。另外，應制定一套優良金融機構的遴選標準，才能保障退休金計劃參加者的權利，提高金

融機構的投資績效，增加金融機構間的良性競爭。

(四) 容易落實員工投資選擇權

勞退基金實施初期可能僅能從單一基金開始，也就是說參加者除了該單一基金之外，並無其他選擇。因此，雖然我國勞工退休金制度雖已從確定給付制改為確定提撥制，但從資金管理的層面來看，勞退改制前後並沒有太大的差別。藉由退休金信託的機制，可以透過制度設計，賦予雇主有選擇優良受託金融機構的權利，也較容易落實參加的員工能夠選擇投資標的的權利，使未來勞退新制在資金運用上更加符合確定提撥制的精神。

貳、採用信託方式的架構規劃

未來我國勞退新制下若能實施退休金信託經營業務，目前初步規劃方式如下：

一、以自益信託方式辦理

以員工自己為委託人兼受益人，金融機構為受託人並為金錢信託。自益信託係委託人專為自己利益而成立之信託，委託人即為受益人。有關自益信託之終止，日本信託法第五十七條自益信託終止之規定，我國信託法第六十三條亦有相似規定。若委託人為信託唯一受益人之自益信託，且非不適格，縱使信託目的尚未實現，委託人亦得終止信託。就信託課稅而言，依現行信託相關稅法規定，自益信託於信託行為成立及終止時有關信託財產的移轉，無贈與稅或所得稅之問題。

二、由名義受託人或退休金監督委員會與受託金融機構簽約

美國退休金信託制度規定需選定名義受託人，由名義受託人選定受託人並兼具信託監察人之身份，在我國信託法目前並無名義受託人之設置，但企業可比照目前由員工推派代表成立退休金監督委員會，代表全體員工與受託

金融機構簽約，處理有關事務的指示，確認並可兼任信託監察人。

三、受託人 (trustee) 之角色

由金融機構擔任受託人，包括計劃之發行送審，事務處理機構，資產保管機構，自行或遴選及監督投資運用機構。在信託關係存續中，受託人具有兩種身分，一是作為信託財產管理機關之身分，另一則是居於受託人本身個人之身分。受託人以個人身分為法律行為時，僅自身權益受法律行為效果之拘束；以信託受託人身分為法律行為時，則其法律行為之效果及於管理、處分等權限；居於個人身分，得自信託財產或對受益人請求報酬，並於其就信託財產或處理信託事務有稅捐、費用或負擔債務，或受有損害時，得行使抵充權，即自信託財產扣除相當之金額，以抵充其代支出之稅捐、費用等；於其就信託財產行使抵充權不符信託本旨或信託財產不足清償或補償時，得向受益人請求補償或清償債務或要求提供相當之擔保。

四、信託監督機制

依信託法規定，關於信託之監督，除營業信託及公益信託外，其餘均由法院監督。準此，一般民事信託中之私益信託，係由法院監督，公益信託由目的事業主管機關監督，而營業信託，依信託業法，是由信託業之主管機關行政院金融監督管理委員會監督。但新制條例規定由中央主管機關成立勞工退休金監理委員會，其成員未來必包括行政院金融監督管理委員會之所屬單位，可由行政命令解釋。

五、退休基金之資金運用

(一) 可分為員工有權及無權選擇兩種運用投資標的

現行的勞工退休基金係由政府指定中央信託局辦理基金收支、保管與運用，中信局除了擔任保管銀行，並負責委外操作的規劃。未來

可能委託金融機構，扮演類似中信局的角色，由民間單位負責整體運用。另外，個人帳戶制雖然在台灣才將開始實施，但預計未來勞退新制進入成熟階段後，員工將可自主決定其個人帳戶中資金的投資方向。勞退基金實施初期僅能從單一基金開始，也就是說參加者除了該單一基金之外，並無其他選擇。未來，勞工退休金個人帳戶制應走向自行搭配組合式讓員工自行選擇投資項目以及搭配比例。自行搭配組合方式賦予參加員工最大的空間，依照自己的需求及能力安排帳戶內資金運用方式。

(二) 由主管機關明訂各項細制（與信託業法配合）

- 1、投資組合方式
- 2、各單項投資額度之上下限
- 3、實際操作之裁量權
- 4、可比照日本規定企業退休金信託具保本保息性質之投資運用部分不得低於一定百分比。

六、信託報酬支付問題

(一) 信託管理費

可由受託財產內扣或由政府編列預算支付。受託人處理信託事務得否請求報酬及得請求報酬之多寡，須依信託行為之訂定；信託行為訂有給付報酬者，受託人得請求報酬。

信託行為約定之報酬，依當時情形或因情事變更，顯失公平者，受託人得請求增減其數額。另基於信託報酬在本質上亦屬於信託財產費用之一種，信託法第四十三條規定，該法有關費用償還請求權之規定，於受託人得自信託財產收取報酬時，準用之。

勞退新制條例第 43 條：

監理會及勞保局籌辦及辦理本條例規定行政所須之費用，由中央

主管機關編列預算支應。

明定監理會及勞保局辦理（含籌辦）本條例規定業務所須行政費用來源，由中央主管機關編列預算支應。

（二）信託手續費

各項投資之手續費可由信託財產內扣。由於受託人係為他人管理或處分信託財產，因此，其就信託財產或處理信託事務所支出之稅捐、費用或負擔之債務，宜許其得以信託財產扣減之。

受託人之費用償還請求權，依信託法第三十九條第二項規定，有優先於無擔保債權人受償之權。惟受託人行使其權利如不符合信託目的，即不得行使之。

七、帳務處理問題

由勞保局設置統籌帳戶資料中心，負責記載全體勞工明細資料，實際由受託金融機構對委託企業設置公司及個人明細帳負責收支及員工進出、移轉等管理作業及基金運用作業，並定期將明細帳變動情況及投資運用處理結果轉報資料中心更新。

八、稅務問題

（一）目前信託稅法規定信託財產運用所得需課稅。信託財產發生之收入，受託人應於所得發生年度，按所得類別依信託法規定，減除成本、必要費用及損失後，分別計算受益人之各類所得額，由受益人併入當年度所得額，依信託法規定課稅。但受益人若符合所得稅法所規定得免課稅，則無需課稅。

（二）員工領取時再以其他法令規定課稅，包括所得稅法、遺產及贈與稅法等。

九、國庫補足問題

由於信託業規定信託運用不得保本保息，因此國庫補足可等待勞工領取退休金後（信託關係結束後）再依勞退新制條例 23 條規定辦理。

勞退新制條例第 23 條：

退休金之領取及計算方式如下：

1. 月退休金：勞工個人之退休金專戶本金及累積收益，依據年金生命表，以平均餘命及利率等基礎計算所得之金額，作為定期發給之退休金。
2. 一次退休金：一次領取勞工個人退休金專戶之本金及累積收益。

依本條例提繳之勞工退休金運用收益，不得低於當地銀行二年定期存款利率；如有不足由國庫補足之。

第一項第一款所稱年金生命表、平均餘命、利率及金額之計算，由勞保局擬訂，報請中央主管機關核定。

第一項規定退休金領取之方式，分為月退休金及一次退休金二種。勞工領取退休金時，如計算所提繳之退休金歷年運用之平均收益，低於歷年當地銀行二年定期存款利率，不足額由國庫補足，爰為第二項規定。

至於第一項第一款所稱賴以計算月退休金之年金生命表、平均餘命、利率及計算之方法，則由勞保局擬訂，報請中央主管機關核定，爰為第三項規定。

第七章、結論與可行方案建議

壹、結論

我國目前在退休基金的管理運用僅開放資金運用部份，以資金委外操作方式委託金融機構投資管理，而在即將實施的勞工退休金新制之基金管理運用中亦未有退休金信託的機制設計。綜觀世界其他主要國家，退休基金的管理運用通常會開放給金融機構來經營，尤其是信託業者常以退休金信託計劃之方式參與。本研究主要探討信託業者在企業退休金計劃中的角色與功能，透過整理分析世界主要國家退休金信託計劃之相關制度規劃與實施經驗，瞭解退休金信託計劃之優缺點，藉以評估未來我國勞退新制下實施退休金信託計劃之可行性，並進一步規劃未來信託業者在勞退新制下參與退休基金的經營業務的具體方案與相關配套措施。

如果目前在勞工退休金新制之其他年金制中壽險公司能夠在退休金市場提供投資管理以及帳戶管理服務，很難找到合理的說法解釋為何銀行信託業者不能經營這些業務。基於信託財產的獨立性及收益實績的分配性兩大特色及優點，本研究建議勞工退休金條例中所稱金融機構應可包含信託業。另外，由信託法及信託業法的規定可以發現，信託精神亦符合勞退新制之需求。綜觀國外先進國家退休金的發展，我國勞退新制具備稅賦優惠、帳戶獨立、資產可攜帶性等優點，唯員工對投資運用尚無自主性，因此，藉由退休金信託的機制，可以較容易落實員工選擇投資標的的權利，使未來勞退新制在資金運用上更加符合確定提撥制的精神。

參考國外其他主要國家退休金信託之實施經驗，本研究建議在現行勞退新制個人帳戶制下，未來銀行信託業所能扮演之功能角色如下：

一、收支保管機構

在勞退新制之基金操作中，信託業應可以擔任收支保管機構的角色。在

此角色中信託業者可以負責兩項主要業務：帳戶管理人（Administer）與交易記錄提供者（Record keeper），在此模式下，又可分為由政府擔任收支保管機構再將業務統一委外，或是由雇主選擇優良的信託業者直接擔任收支保管機構。而在由政府擔任收支保管機構再將業務統一委外的情形下，可以考慮採用以下兩種方式：

方式一：現行委外方式

過去勞退基金在進行委外資金運用管理時，一般都是以「金額」為單位來作委外之配置，而在此架構下信託公司原本就能夠擔任保管銀行的功能。除此之外，信託業者也可以由同樣的委外方式擔任負責帳戶管理之業務，或負責提供交易記錄之明細。

方式二：以「企業體」為單位之委外方式（請參考附件一之說明）

未來在勞退新制個人帳戶制下，也可以考慮改採以「多個企業體」為單位，再分別進行委外資金管理，在此架構下信託業者能夠除了擔任保管銀行外，並可連結收支管理的功用，扮演一個收支兼具保管銀行的角色，負責個人帳戶的收支記錄、確認各企業的提撥情形以及回報資金的投資報酬率等工作，彙總所有相關資訊後再回報給勞保局作一統籌及分配。由於目前許多銀行已成為許多企業雇主與員工的扣款、代繳及轉帳銀行，配合既有的行政帳戶管理系統，要新增成為勞退新制下之資訊提供與帳戶管理人，應較容易配合實施。

二. 保管銀行

依「投信投顧法」第 53 條規定：

證券投資信託事業或證券投資顧問事業以委任方式經營全權委託投資業務，應由客戶將資產全權委託保管機構保管或信託移轉予保管機構。信託業兼營全權委託投資業務者，得自行保管信託財產；其自行保管

者，應指定專責人員辦理。

證券投資信託事業或證券投資顧問事業，除前項情形外，不得保管受託投資資產。

全權委託投資業務之客戶為信託業或其他經主管機關核准之事業，得由客戶自行保管委託投資資產。

一般而言，擔任證券投資信託公司發行證券投資信託基金之保管機構，其日常應提供之服務主要包括帳戶之開設、銷售款項之調撥、資產之保管、買賣之交割、收益之領取及分配、受益憑證之簽署、受益憑證買回價款與費用之支付、帳務處理與報表之提供、年度財務報表之簽署、受益人大會之加開、基金清算事宜之辦理及監督投信公司及求償。

在勞退新制之基金委外操作中，信託業應可以擔任保管銀行的角色，負責妥善保管基金資產，使受託人、保管銀行及投資經理相互配合各司其職，以提昇勞退新制之基金帳戶管理的安全性及資金運用的靈活度。另以目前勞退及退撫基金而言，雖可有多家全委代操機構，但保管業務都僅有一家，鑒於退休基金之規模龐大，建議於第一階段即開放可有多家收支保管機構，以提升服務品質。

三. 基金經理人

依信託業法第 18 條第一項規定

- 1、 委任方式—證期會同意信託業得依信託業法第 17 條第 12 款申請以委任關係處理全權委託投資業務。
- 2、 信託方式—即全權決定運用標的，將信託財產運用於證券交易法第六條之有價證券業務，信託業得申請兼營證券投資顧問業務處理全權委託投資業務。

信託業得經營之業務種類，應報請主管機關分別核定，並於經管會指定之網站登入；其有變更者，亦同。其業務涉及外匯之匯入匯出部分，應依據

管理外匯條例有關之規定，透過外匯指定銀行行為之。其業務之經營涉及信託業得全權決定運用之標的，且將信託財產運用於證券交易法第六規定之有價證券或期貨交易法第三條規定之期貨時，並應向證券主管機關申請兼營證券投資顧問業務。因此，在勞退新制之基金委外操作中，信託業應可以擔任基金經理人的角色。基金經理人負責在受託人具體規定的投資範疇內，為其所管理的基金取得在可能的情況下最理想的報酬。

依據信託業法第二十八條第二項，信託業者可辦理集合管理帳戶之運用，而目前絕大多數的信託業者都有提供其客戶集合管理帳戶相關之商品服務，過去信託業在集合管理帳戶的投資績效上具有卓越的表現，以市場中之某集合管理信託帳戶為例：

- 1、投資哲學講求在不同的時空環境下產生不同的主流投資商品，以制定正確的資產配置及投資決策；
- 2、投資目標乃是透過投資於海外基金，精選投資標的，靈活調整股債配置，來達到淨值穩健增長之目的；
- 3、投資特色著重

(1)多元化投資兼具攻守策略，多元化投資於不同區域與類型之基金，具有高度靈活的資產配置策略，以追求絕對報酬為目標。

(2)該帳戶績效優異且波動風險低，成立至今，年複合報酬率高達 7.59%，波動風險為 4.33%(2005/2/25 實證資料)，適合投資人長期投資，達到資產穩健增值之目的。

綜合以上分析，信託業於受託擔任退休基金之基金經理人時，可將退休基金運用於相關法令規範之投資標的，一方面可以產生投資之綜效，發揮信託公司在資金管理上強調安全性的特質，另一方面亦可以節省受託人管理信託財產之人力或成本負擔，降低人力成本的支出，提昇勞退基金的經營績效。本研究建議未來政府在勞退新制之改革重點，應可以考慮以三階段方式實施退休金信託業務，其詳細規劃說明如下：

三階段整體規劃表（請參考附件二之說明）

| 階段 | 時間／期間 | 退休基金型態 | 信託業之功能角色 |
|------|------------------|---|---|
| 第一階段 | 民國 94 年開始，期間 2 年 | 單一基金委外操作 | <ul style="list-style-type: none"> ➤ 扮演交易記錄提供者，將勞退個別企業下個人帳戶的交易記錄及收支管理資訊，<u>以勞保局委外操作方式</u>由銀行經營提供給勞工。 ➤ 扮演帳戶管理人的角色，將勞退個人帳戶制下之行政管理業務，<u>以勞保局委外操作方式</u>由銀行經營帳戶管理業務；此外亦可同時兼營年金保險之帳戶管理業務，以建立勞工在勞退新制中完整之帳戶紀錄。 (建議以上委外操作方式可以「企業體」為單位) ➤ 扮演保管銀行的角色，開放退休基金可有多家收支保管機構的機制。 ➤ 以<u>委任方式</u>扮演基金管理人的角色。 ➤ 退休基金之投資標的應可涵蓋共同信託基金及證券化商品。 |
| 第二階段 | 民國 96 年開始，期間 2 年 | 除單一基金委外操作外，增加兩類以上不同風險屬性的基金，新增的基金不保證投資收益，由企業雇主直接選擇委託之金融機構，且開放得以信託方式辦理退休金業務 | <ul style="list-style-type: none"> ➤ 將勞退帳戶管理業務與資訊提供在勞保局中獨立出來，<u>直接開放</u>由信託業者擔任帳戶管理人的角色，以強化專業服務品質。 ➤ <u>直接開放</u>信託業以信託關係辦理退休基金業務，結合受託人與基金管理人的角色，提昇退休金資金運用的效益。 |
| 第三階段 | 民國 98 年開始，期間 3 年 | 由金融機構提供多樣化基金與投資標的由員工直接選擇 | <ul style="list-style-type: none"> ➤ <u>全面開放</u>使各類型金融機構商品在相同基礎上相互競爭。 ➤ 以<u>金融機構之間策略聯盟方式</u>經營退休金市場，結合信託、養老等功能，開發及創新的退休金融商品。 |

模式說明：

(一)、 第一階段：

第一階段是採取單一基金委外的方式，由於勞保局需負責全國個人帳戶之統支和統收，並將資金運用之成果作合理的分配。信託業者在此階段可以先扮演保管銀行及帳戶管理人的角色，以穩定學習成長的方式，提供企業雇主、勞工和勞保局之間資訊提供的橋樑，主要負責業務是以委外方式清楚揭露企業雇主與員工的退休金提撥狀況及收支情形。在此架構下，信託業定期將每一個企業及個人帳戶提撥的明細傳送給勞保局，勞保局即可以在彙集所有資料後，進行統支統收的動作以及資金運用之成果分配。在勞退新制個人帳戶下，若勞保局能將此收支及保管的作業委外給信託業負責，勞保局僅需將人力致力於收支保管、資金運用機構之遴選標準的制定，以及罰則及催繳事宜，如此專業的分工應能夠提昇勞退新制運作的流暢度，降低許多不必要的行政成本。

有關年金保險之帳戶管理業務，目前勞退條例採個人帳戶及其他年金保險雙制並行之架構，勞工可以在兩個制度之間作轉換，但同一勞工在兩制轉換時之帳戶明細未必能夠延續，本研究建議年金保險之帳戶管理業務，在第一階段時亦可一併委外由信託業辦理，以建立勞工在就業期間之完整的退休金帳戶記錄；再者，為鼓勵選擇年金保險之勞工多為退休儲蓄作準備，以提供勞工更適足的退休保障，建議適用年金保險之勞工，其自願提撥6%的部分也可選擇個人帳戶制，使適用年金保險制的勞工亦可有機會享受稅賦遞延的優惠。此外，在保管銀行部分，目前勞退及退撫基金雖可有多家全委代操機構，但保管銀行都僅有一家，建議未來勞退新制在第一階段委外操作時可開放多家收支保管機構，透過競爭提升服務品質。另外，在未來勞退新制退休基金投資組合中，也可以考慮加入共同信託基金及證券化商品等，以促進勞退新制資金運用的多元化，增加投資報酬分散風險。

此外，信託業者在現行的法條下，已可以扮演保管銀行的角色，或扮演基金管理人的角色。在保管銀行部分，本研究建議可考慮開放退休基金有多家收支保

管機構，目前勞退及退撫基金雖可有多家全委代操機構，但保管銀行都僅有一家，鑒於勞退基金之規模龐大，建議勞退新制下應可開放多家收支保管機構，透過競爭提升服務品質。除此之外，本研究也建議在未來勞退新制退休基金投資組合中，應可考慮加入共同信託基金及證券化商品等，以促進勞退新制資金運用的多元化。

（二）、 第二階段

第二階段為多重基金的模式，即是在原來單一的基金下多加入兩種以上風險屬性不同的基金，並且開放退休金信託業務，透過退休金信託的機制，讓企業雇主能夠自由的選擇委託的金融機構和投資標的，為未來員工有自由配置投資標的的權利作準備。在第二階段，信託業者除了可以爭取勞退帳戶管理業務與資訊提供由勞保局獨立出來外，直接開放由信託業者擔任帳戶管理人的角色，以強化專業服務品質外，更可積極爭取以直接開放信託業以信託關係辦理退休基金操作運用之業務，結合受託人與基金管理人的角色，提昇退休金資金運用的效益。

（三）、 第三階段

未來勞退新制之退休基金若能將資金運用的範圍擴及信託業所開發的新商品，在第三階段全面開放多重基金經營時，保險公司的年金商品、投信投顧業的證券投資信託基金、以及信託業的證券化商品與共同信託基金，便能在一個公開完整而且公平的競爭平台上提供雇主與員工最佳的退休工具選擇，如此各金融機構之間便可以採用策略聯盟方式，達到提供更完整全面金融商品優質服務的成效，也可提昇勞退基金資金運用的投資績效，創造雙贏。

貳、我國勞工退休制度採行信託之方式之配套措施

為了增加未來勞工退休金個人帳戶制退休基金之管理績效，本研究建議未來勞退新制下之資金運用可考慮適時開放給良好的金融機構參與，以增加未來勞工退休金個人帳戶制退休基金之管理績效，但開放的同時政府必須訂定有效的金融機構遴選辦法與監督管理機制，本研究建議之配套措施主要內容包括：

1. 建立受託人之遴選機制及監督機制

- (1) 需在受託人條例下註冊成為信託公司，而海外公司可以依照與其相當的條例成立
- (2) 名字當中必須要有信託或受託等字眼
- (3) 所為的商業行為必須僅限於信託行為
- (4) 至少要有5位理事，每一個都必須各自獨立
- (5) 發行資本額需達到一定規模

2. 建立基金經理人評選、績效評估與替換程序之機制

- (1) 發行資本額需達到一定規模
- (2) 必須獨立於受託人以及管理人之外
- (3) 沒有因為詐欺或是過失而導致豁免或責任義務的限制
- (4) 對於費用和收費必須充分揭露
- (5) 有完善的內部稽核監控制度和風險控制制度

3. 制訂忠誠受託管理人責任之規範

以下僅提供國外的作法供參考。

參、強化忠誠受託管理人之義務與責任

在退休計劃中，凡是對退休計劃的管理，或財產之經營或處分具有裁決權限之人，或收受報酬提供投資建議之人，皆為受託管理人(fiduciary)。受託管理人的範圍非常廣，例如退休計劃管理人(plan administrator)、受託人(trustee)、投

資顧問(Investment advisor)、投資經理人(Investment manager)等皆屬之。退休計劃之受託人所負之忠誠受託管理人之注意義務，應具有信賴、信任而顯示其高度的善意與真誠，並以最大善意及尊重對方之利益而處理事務。

為了強化忠誠受託管理人責任，本研究建議未來我國勞工退休金條例開放給信託業者經營時，應謹慎規劃信託業受託人責任之規範與監督機制。我們都瞭解退休基金之設立，係為確保基金參與人退休安養所需，基金管理人必須創造穩定的目標報酬率，而此報酬率也最好能高於一般銀行存款利率，如此才能有效保障員工的退休適足度。而想要創造高於銀行存款的報酬率則必需承擔一定的風險，這也導引出退休基金如何透過資產配置控制投資風險與報酬的議題。退休基金在從事投資之前必須有一套最高指導原則，也就是所謂的投資政策，投資政策清楚規範所應承擔風險的大小、投資目標投資報酬率，並據以訂定理想的基金資產配置。

由於退休基金投資所帶來的風險與成果，會影響到退休金計劃參加者的退休權益甚大。因此，退休基金之經營管理人在退休金計劃中所占有的地位十分重要。畢竟，退休基金所累積之龐大資產自應妥善投資，以適度降低投資風險，其投資政策若採積極冒險方式，高獲利後面多隱藏高風險之隱憂，一旦投資失敗，而產生鉅額之損失時，將危及對退休人員之退休金給付無從發給之情事。由於退休基金有此特性，故須兼顧安全、流動與獲利等特性，這些特性會影響到退休基金的投資方針及策略。以下僅提供國外的作法供參。

參照各國對於忠誠受託管理人之責任規範，要求所有退休計劃的書面文件中，必須載明一位或數位，單獨或共同控管與經營退休計劃的運作與管理的「記名受託管理人(named fiduciaries)」。設立「記名受託管理人」的目的有二：第一是參加人或其他利害關係人得輕易確定誰是受託管理人；第二是受託管理人在外觀上(prima facie)即被推定應為退休計劃每一階段的運作負責。記名受託管理人得直接在退休計劃中指名，或由雇主、勞工團體或兩者共同依退休計劃所定程序選任。一般而言，受託管理人的職能是負責退休計劃的經營管理與投資退休基金

的財產，或是提供投資建議，為了明確規範受託管理人的職能，其必須控制管理退休金計劃及其資產；監督及控管退休金計劃資產的配置；或是提供退休金計劃資產的投資建議。

一、訂定忠誠受託管理人之一般行為標準

為充份保障退休金計劃參加者退休權益，美國 ERISA 規定退休計劃的受託管理人，於履行其關於退休計劃之義務時，必須專為參加人與其受益人之利益著想，並依下列原則從事經營管理行為，以規範忠誠受託管理人之責任：

(一)專為給付原則 (Exclusive benefit rule)：

專為給付規則，退休計劃的受託管理人，必須專為提供給付給參加人及其受益人並支付退休計劃合理管理費用之目的。

(二)謹慎專家原則 (Prudent person rule)：

謹慎專家規則，依一位具有相同能力與熟悉類似事務的謹慎者，處理相同性質與類似目的工作時，所會採取的小心，熟練謹慎與勤勉的行為方式。

(三)分散投資原則 (Diversification rule)：

分散投資原則，分散退休計劃的投資以減低大量損失的風險，除非謹慎地依事實情況顯然不應如此。

(四)不偏離退休計劃規範原則 (Duty to follow terms of the plan)：

受託計劃的經管人，必須遵循符合 ERISA 的規定的退休計劃的文件而經營管理。

二、明確規範忠誠受託管理人之禁止行為規範

受託管理人違反所規定的一般行為義務、禁止交易或其他義務時，對退休計劃因此所造成損害時，其個人應負責任，包括：

1. 對違反義務所造成的損失應回復原狀
2. 對因利用退休計劃財產所生的利益應予返還

3. 或其他法院認為適當的其他衡平救濟或補救措施，包括解任受託管理人。

參照了各國的退休金對於忠誠受託管理人之管理責任規範，當受託管理人違反以下事項時，將視為違反了所規定之義務：

1. 未提供分散其投資選擇的責任
2. 未謹慎監督退休金計劃的投資選擇，未注意該投資計劃是否能夠達到退休金計劃的目標
3. 未盡到確實地將退休金支付給權利人
4. 在投資環境不明確時，未提供適當的注意資訊
5. 未盡到避利益上發生衝突的責任
6. 在利潤及投資的配置上使人誤解
7. 受託管理人為自己的利益或自己的計算而處理退休計劃財產（自我交易）
8. 未盡到投資計劃文件之條款規定

受託管理人僅對其任職期間的行為負責，對任職前或卸任後發生的違反受託管理人義務的事實不負責任。受託管理人原則上也僅對自己違反義務的行為負責，只有在特定情況下，才須對同一退休計劃的其他受託管理人（共同受託管理人(Co-fiduciary)）違反義務的行為負責。這些情況包括：

1. 明知其他受託管理人的作為或不作為違反義務時，仍故意參與或隱瞞該行為
2. 或因自己違反一般行為義務，致使其他受託管理人有機會違反義務，或明知其他受託管理人違反義務而未採取合理的救濟手段。

受託管理人違反義務時，勞工部長、參加人、受益人與其他受託管理人得提起民事訴訟(civil action)，採取適當的救濟。勞工部長除得提起民事訴訟外，並

得對違反義務的受託管理人，與其他明知並參與違反行為的人課處罰鍰十萬元（公司為五十萬元），最高可以處以10年的刑責。

肆、優良信託業之遴選標準

未來我國勞工退休金條例開放給信託業者經營時，信託業之遴選標準可參考現行已有制度之相關規範，整理說明如下：

依據「投信投顧法」第五十三條之規定，證券投資信託事業應將證券投資信託基金交由基金保管機構保管，不得自行保管。前項所稱基金保管機構，指受證券信託事業委託，保管證券投資信託基金，並經證期會認可之信用評等機構評等達一定等級以上之銀行或信託公司。另依證期會公告規定：

依據證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法第四十三條之規定，第二條第五項保管委託投資資產及辦理相關全權委託保管業務之信託公司或兼營信託業務之銀行、第十條第一項提存營業保證金之金融機構及第二十三條第一項第二款閒置資金存放之金融機構，應符合下列任一信用評等規定之金融機構：

- 1、經 Standard & Poor's Corp.評定，長期債務信用評等達 BBB-級（含）以上，短期債務信用評等 A-3 級（含）以上。
- 2、經 Moody's Investors Service 評定，長期債務信用評等達 Baa3 級（含）以上，短期債務信用評等達 P-3 級（含）以上。
- 3、經 Fitch Ratings Ltd.評定，長期債務信用評等達 BBB-級（含）以上，短期債務信用評等達 F3 級（含）以上。
- 4、經中華信用評等（股）公司評定，長期債務信用評等達 twBBB-級（含）以上，短期債務信用評等達 twA-3 級（含）以上。
- 5、經英商惠譽國際信用評等（股）公司臺灣分公司評定，長期債務信用評等達 BBB-(tw)n級（含）以上，短期債務信用評等達 F3(twn)級（含）以上。

6、經穆迪信用評等（股）公司評定，長期債務信用評等達 Baa3.tw 級（含）以上，短期債務信用評等達 TW-3 級（含）以上。

另外，根據現行公務人員退休撫卹基金委託經營辦法之規定，保管機構之遴選，分為資格審查、規格審查、保管費率評比及契約簽訂四個階段。委託經營保管機構資格條件，除應符合「證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法」第二條第五項規定，經行政院金融監督管理委員會核准得辦理保管業務之金融機構外，委託經營之委任保管機構，應具備下列資格條件：

一、受任保管國內委託經營業務資產者：

- (一) 須經行政院金融監督管理委員會核准取得辦理保管業務之資格，實收資本額達新臺幣一百億元以上。
- (二) 自有資本與風險性資產之比率，不得低於百分之八。
- (三) 保管資產規模在新臺幣一百億元以上。
- (四) 最近一年信用評等等級應經中華信評評定長期債信達「twA」，或國際知名信評機構評定相當等級以上。

二、受任保管國外委託經營業務資產者：

- (一) 保管資產規模達等值美金五千億元以上之金融機構。
- (二) 最近一年信用評等等級應經中華信評評定長期債信達「twA」，或國際知名信評機構評定相當等級以上。
- (三) 如為國外金融機構，須在臺灣設有分公司且有客戶服務團隊。

前項第二款第一目關於保管資產規模之規定，於保管資產規模未達等值美金五千億元，但已達等值美金三十億元者，於尋求保管資產規模達等值美金五千億元以上全球保管銀行之合作，並取得合作意向書後，視為符合該款資格。

基金管理會基於基金收益之考量，得於每次委託經營時，視委託類型另訂資

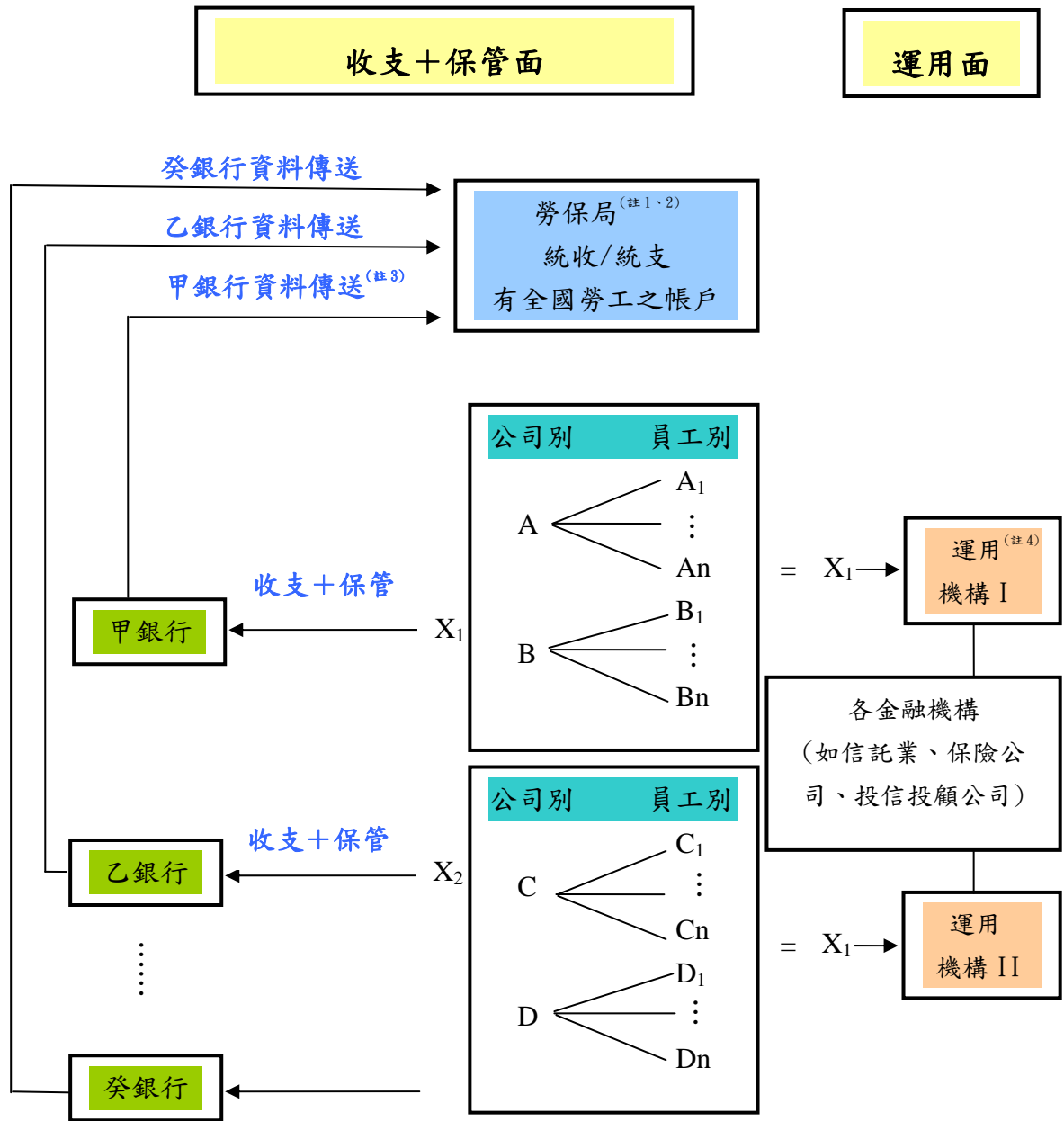
格條件，但不得低於第一項所定之條件。

伍、規劃政策白皮書

最後，也是最重要的工作，本研究建議有關未來勞退新制之改革方向與具體修正內容，政府應積極完善規劃並頒訂一套「勞工退休金制度未來發展政策白皮書」，參考本研究建議的三階段明確規劃未來短、中、長期勞退新制的發展藍圖，如此能夠協助政府與金融業者積極有效地從事準備工作，包括專業人員之聘任、電腦設備之購置、行銷通路之整合、教育訓練課程之設計以及受託管理人忠實責任之規範等等配套措拖之施行，唯有如此才可以避免許多不必要之行政資源與社會成本的浪費，有效地提昇勞工退休金制度的管理績效，以達到提供適足理想的退休所得替代率，保障勞工的退休福利。

附件

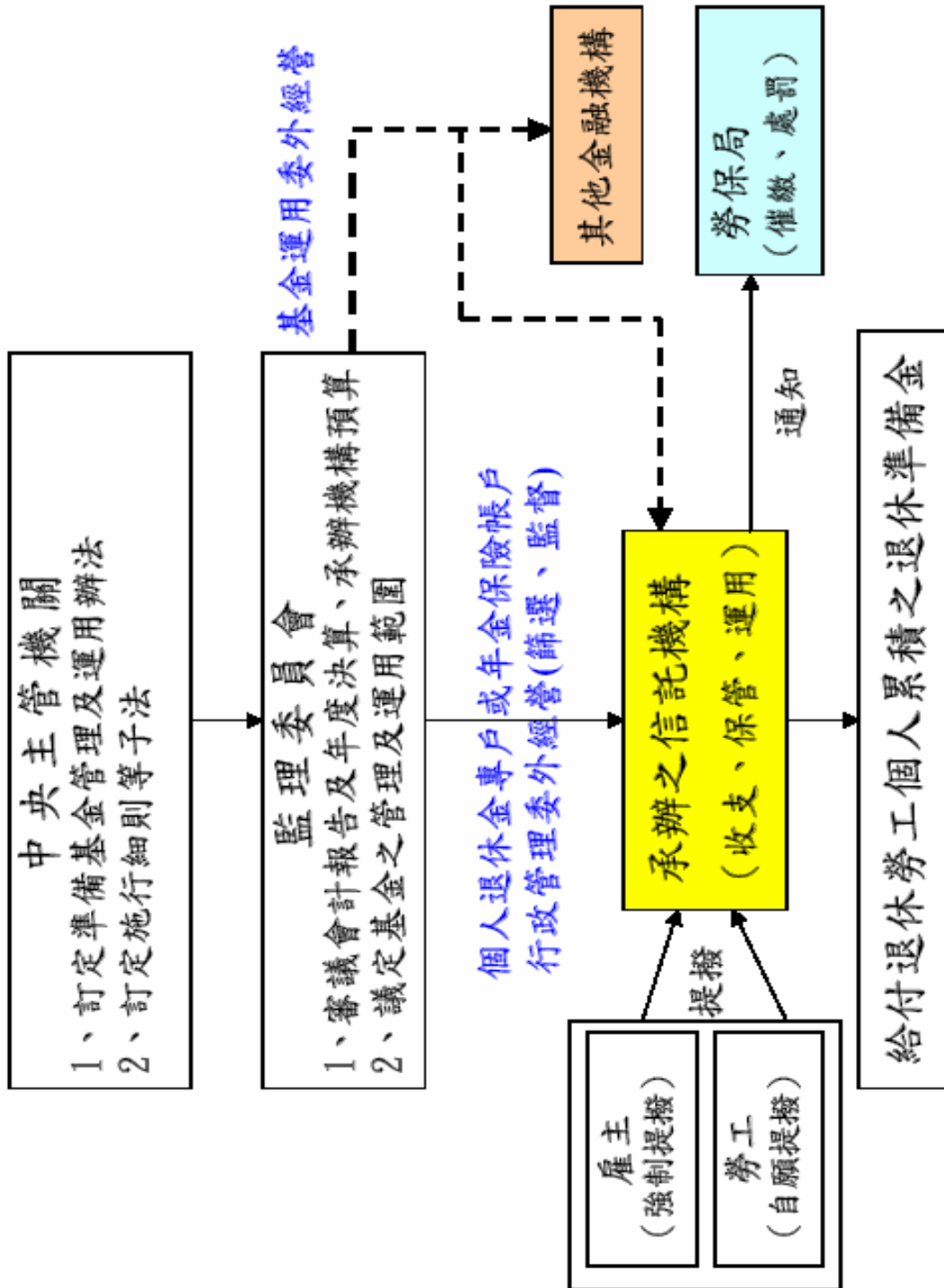
附件一、以「企業體」為單位之委外方式



備註:

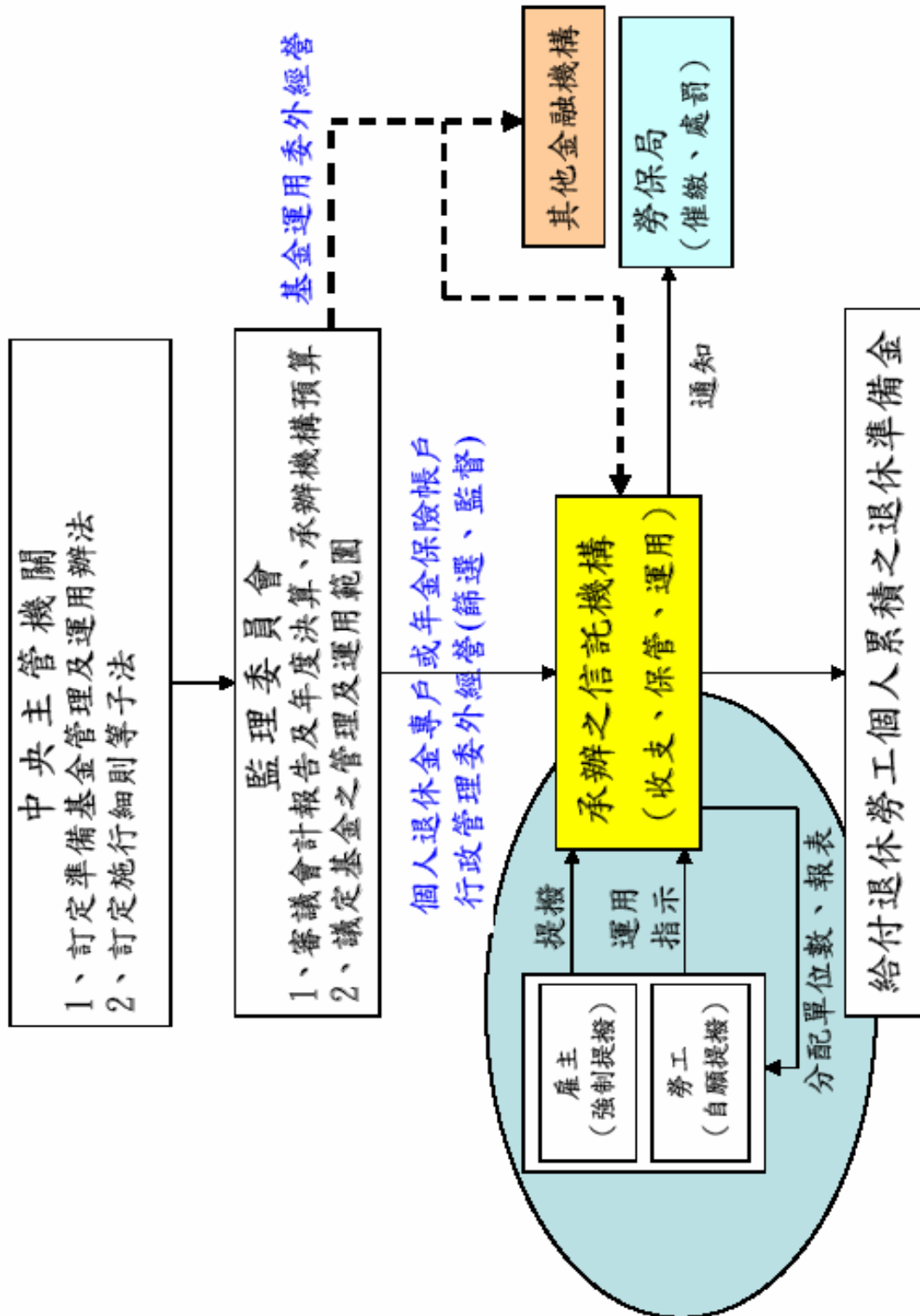
- 1、勞保局擁有全國所有勞工帳戶之清冊，並依公司別區分 X_1 X_n 等區塊
- 2、勞保局須制定收支、保管、運用機構之遴選標準。
- 3、辦理收支保管之機構，須定期將其所負責企業之每一個人帳戶提撥明細給勞保局，並將保管資產(X_1)之內容提供給勞保局。
- 4、運用標的應涵蓋共同信託基金及證券化商品。

附件二、 勞工退休金制度實施退休金信託之可行方案(第一階段)



*收支工作包括企業體下個人退休金帳戶的交易記錄、核對、帳戶移轉處理、公告、資訊揭露。

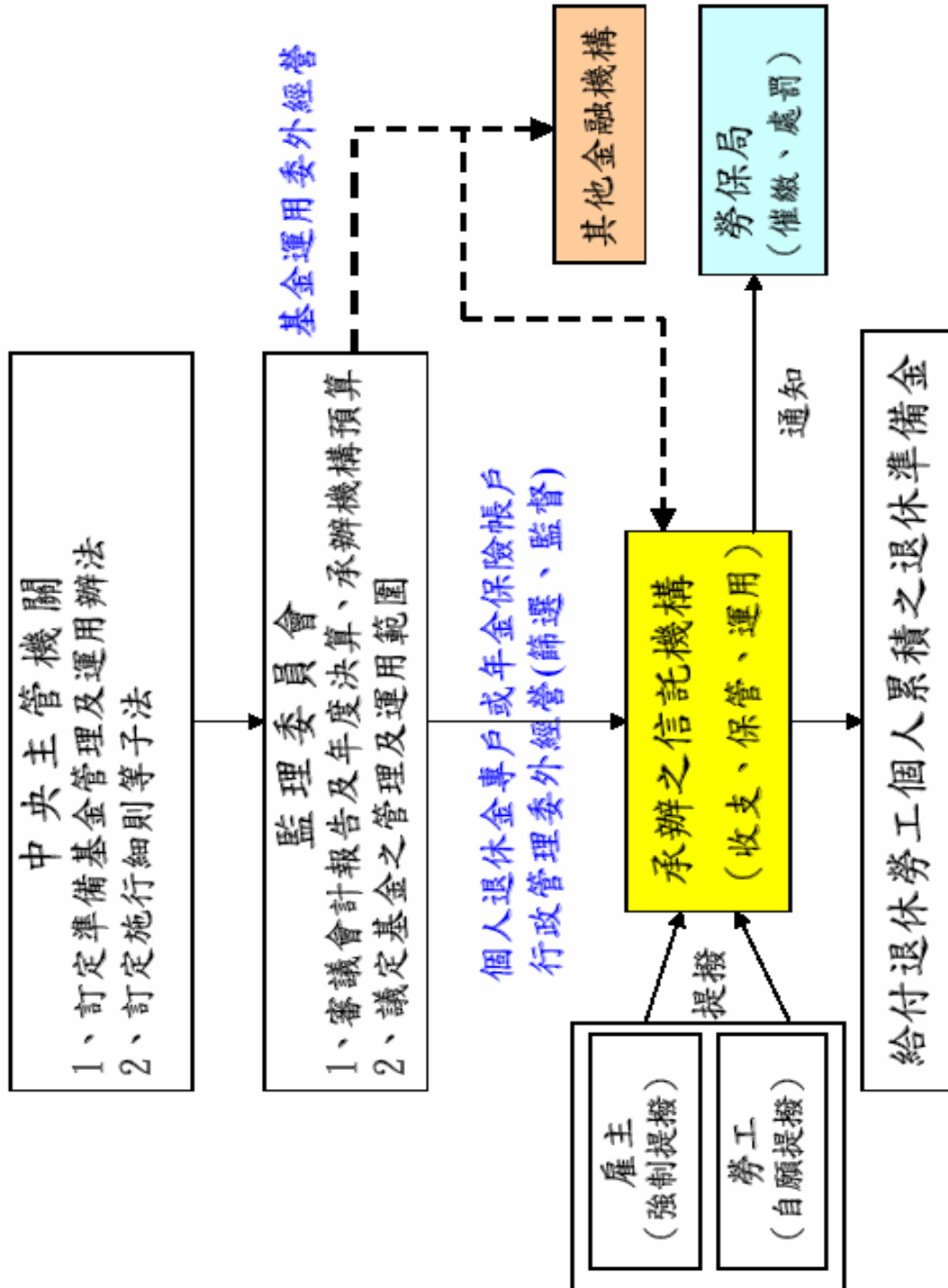
附件二、 勞工退休金制度實施退休金信託之可行方案(第二、三階段模式)



*收支工作包括企業體下個人退休金帳戶的交易記錄、核對、帳戶移轉處理、公告、資訊揭露。

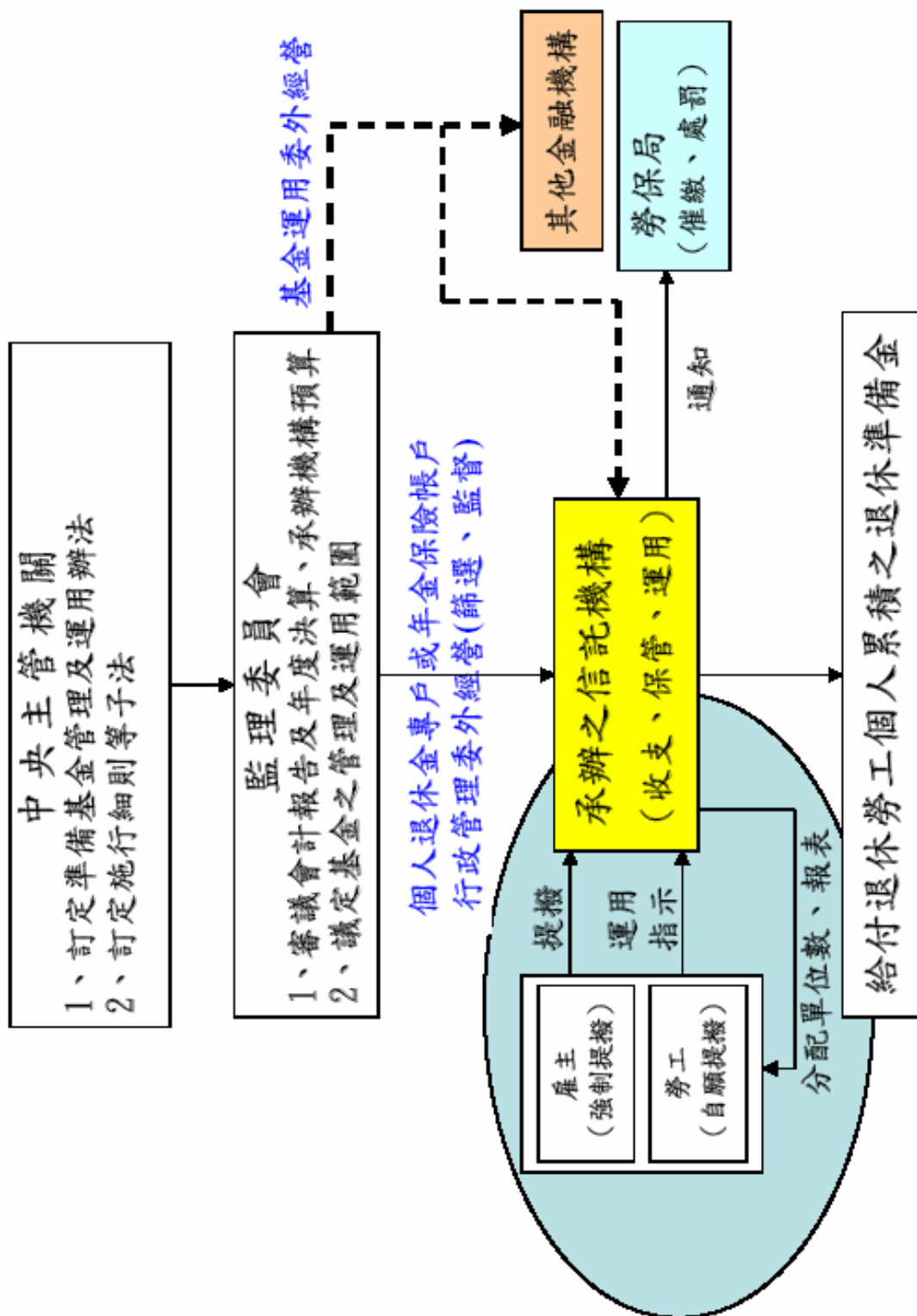
勞工退休金(個人帳戶制)採信託方式架構 (附件一)

(第一階段運作模式)



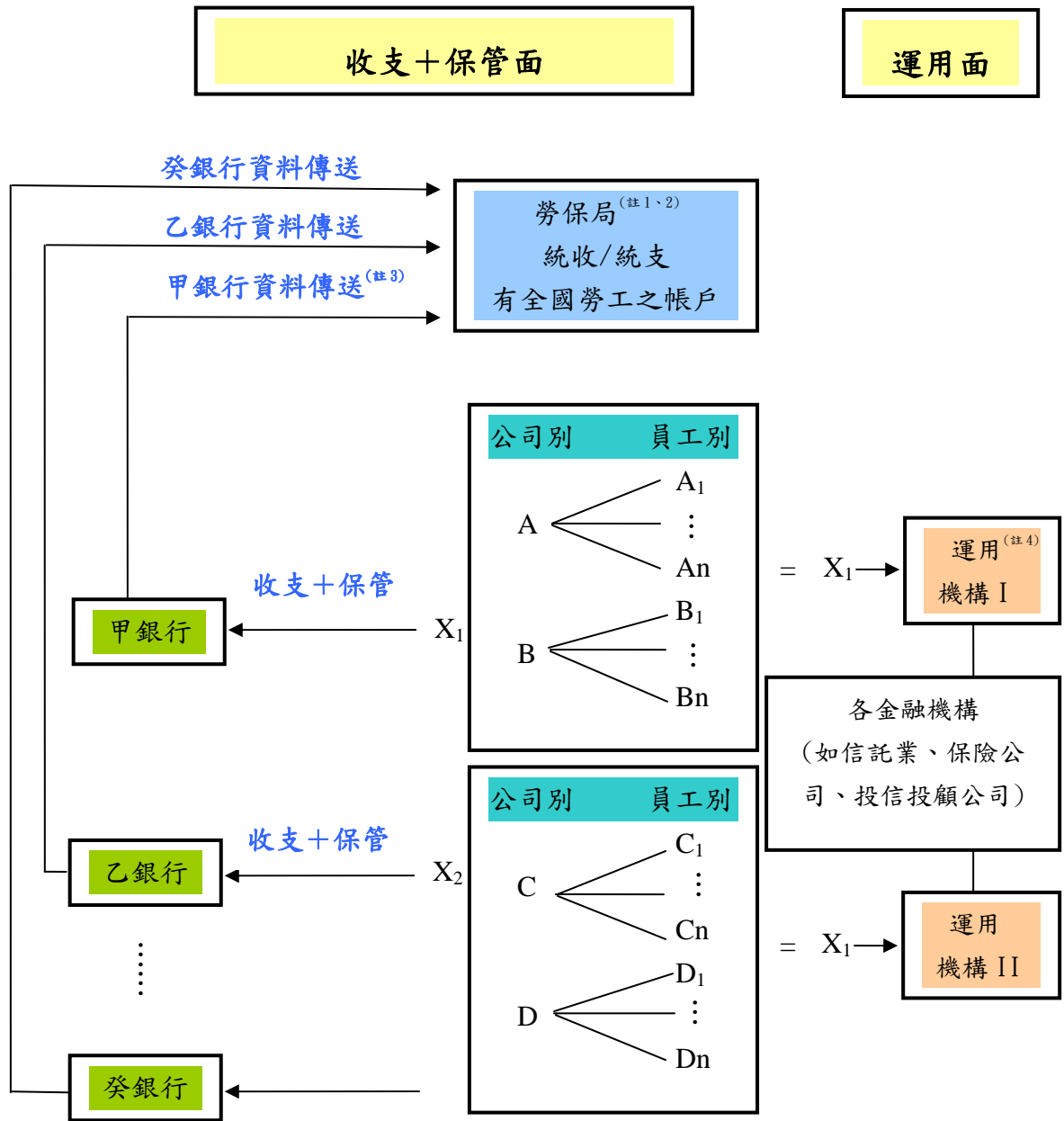
*收支工作包括企業體下個人退休金帳戶的交易記錄、核對、帳戶移轉處理、公告、資訊揭露。

(第二、三階段運作模式)



*收支工作包括企業體下個人退休金帳戶的交易記錄、核對、帳戶移轉處理、公告、資訊揭露。

附件二：以「企業體」為單位之委外方式



備註:

- 1、勞保局擁有全國所有勞工帳戶之清冊，並依公司別區分 $X_1 \cdots X_n$ 等區塊
- 2、勞保局須制定收支、保管、運用機構之遴選標準。
- 3、辦理收支保管之機構，須定期將其所負責企業之每一個人帳戶提撥明細給勞保局，並將保管資產(X_i)之內容提供給勞保局。
- 4、運用標的應涵蓋共同信託基金及證券化商品。