

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 167 次委員會議紀錄

時間：民國 102 年 2 月 4 日(星期一)下午 2 時 30 分

地點：考試院傳賢樓 4 樓會議室

主席：張主任委員哲琛

記錄：吳婷

出席人員：

蔡副主任委員豐清	丁委員克華	吳委員壽山
周委員麗芳	陳委員登源	吳委員永乾
張委員光第	盧委員秋玲	凌委員忠嫻
王委員信龍（李處長允堅代）		陳委員國輝
許委員永議	陳委員焜元（陳專門委員碧蓮代）	
丁委員翰杰	沈顧問慧雅	吳顧問雨學
林顧問建甫	王顧問泰昌	曾顧問宛如
廖顧問四郎	盧顧問陽正	林顧問允永
張顧問琬喻		

列席單位及人員：

一、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

白專門委員郁婷	陳專員金懋	李專員智民
鍾組員宜融		

二、本會：莊主任秘書淑芳

麥組長梅嘉	張組長淑惠	陳組長樞
-------	-------	------

張主任東隆

李主任蘊真

林主任秀祝

朱主任美櫻

林專門委員秋敏

呂專門委員明珠

張約聘人員維祺

簡專門委員淑娟

楊科長惠麗

魏科長淑貞

余科長桂美

林科長建宏

蔡科長雯

陳科長淑君

陳科長銘琦

萬科長慰椿

請假人員：

朱委員浩民

張委員素惠

陳顧問聖賢

胡顧問星陽

李顧問志宏

戚顧問務君

馬顧問嘉應

許顧問耀文

陳顧問達新

林代理組長美滿

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 166 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

第 165 次委員會議
一、有關本會第 17 次顧問會議^{第 165 次委員會議}聯席會議暨本會第 166 次委員會議
決議(定)事項管制情形一案，報請 鑒察。

張主任委員哲琛：

第 165 次委員會議
本案管制事項第 1 案，有關本會第 17 次顧問會議^{第 165 次委員會議}聯席會議
決議事項，因富邦投資信託股份有限公司有關華亞科之交易損失尚未決定是否歸墊，應繼續追蹤辦理。

決定：管制案第 1 案「擬辦意見」修正為繼續列管，其餘洽悉。

二、有關本基金 101 年度自行運用購買國內上市（上櫃）公司股票及指數股票型基金(ETF)年度檢討報告乙案，報請 鑒察。

王顧問泰昌：

有關 101 年度累計持股占整體基金運用結餘數之配置比率為 15.99%，係依實際操作剛好形成該數據或刻意調整與中心配置 16%相近？由於本報告係 101 年度配置執行差異分析，故需知道該數據係年底之數據或整年平均數？本人認為欲瞭解全年度經營情形建議以平均數為之。

張組長淑惠說明：

15.99%係依實際運用結果而產生之數據；一般係以當年度 12 月底之數據與年度運用計畫之配置比例作分析說明。

決定：洽悉，爾後並請參考王顧問泰昌意見增加各月份數據。

三、有關本基金 101 年度自行運用購買國外上市（上櫃）公司股票及 ETF 年度檢討報告乙案，報請 鑒察。

廖顧問四郎：

國內、外自行運用收益雖高於預計之收益目標，惟低於國內加權股價報酬指數報酬率以及國外指標報酬率，101 年度基金運用中心配置比例係 1 年前訂定，是否影響財務組隨經濟景氣變動之彈性調整？在設定基金運用中心配置比例時，除聽取專家學者意見及投資團隊之研究分析外，持有個股未與大盤貼近之考量為何？是否有較具系統性之 model 可每月模擬預測？而管理會之投資原則及風控管理為何？請說明之。

張委員光第：

國內、外股票及 ETF 自行運用中心配置比例分別為 16% 及 2%，若基金係以精算 50 年規模長期經營，2 者配置比例是否應適度調整？若將投資標的增加全球配置，未來獲利機會應可提升。近來，避險基金市場已逐漸萎縮，顯示高風險高報酬

之投資標的亦將逐漸減少，因此未來投資方向必須調整；另整體退撫制度即將變革，未來是否會成立主權基金？

張組長淑惠說明：

基金運用雖已規劃中心配置比例，但研究團隊仍可依實際之經濟環境、產業發展、個股趨勢等條件在允許變動區間內彈性調整配置比例。另由於個股價位高低點難以掌握，故操作上以分散持股來分散風險，去年運用結果是超越大盤報酬率、貼近於股價報酬指數報酬率，當然若能提高股價研判之準確度，定能更貼近或超越股價報酬指數報酬率。在國外投資部分，本組國外投資團隊人力不足，且投資範圍既深且廣，涉及全球各區域、各產業，為提高績效，大都以委託經營方式辦理。

丁委員克華：

基金規模若夠大、經營時間夠久，應設法建立 model，隨時調整配置比例。預測是項艱難工作，例如上市、櫃公司早年所實施之強制性財務預測制度，即因預測時間過長且市場波動快速等造成預測效果未如預期，而於 94 年 1 月 1 日起不再施行。中心配置比例雖於 1 年前規劃，係整體架構，仍須在每季或每月依當時投資環境調整。研究工作需有大量人力投入，在目前人力不足之情形下，建議可根據以往經驗建立資料庫，或參考國外顧問或專家意見，研擬適合之策略。而國外研究更為複雜，除了要瞭解全球經濟環境、各國財經措施、產業變化等外，更要考量各國政治事件、匯率波動等突發狀況，管理會若要建立預測模型，在人力與資源不足下有其困難性，建議研究團隊可經常與顧問專家舉行座談會，藉以吸收新知提昇判斷能力，且隨基金規模越大、經營時間越久，本人認為逐漸增加國外投資比重係可考量，另礙於現行法令限制及被投資國政策等因素，國家主權基金目前尚不宜。

張主任委員哲琛說明：

1. 有關自行經營國、內外股票及 ETF 配置比例變動區間之調整，目前均未超過其上限，俟超越時再予以研議。
2. 國外投資受限於人力、資訊源不足等問題，大都以委外方式處理。
3. 目前主權基金之定義尚未取得共識，故此次年金制度改革，近期規劃著重於勞、軍、公、教退撫制度改革，至於主權基金成立與否之研議，則屬長遠之規劃。

決定：洽悉，各委員、顧問意見請財務組參考。

四、業務單位工作報告（由業務組、財務組、稽核組、資訊室、會計室依序報告）。

張顧問琬喻：

請問簽約後之受託機構，其績效排名與評選時之排名是否有關聯？若有，爾後評選家數無須太多，若無，則須評選多家受託機構以分散風險。

張組長淑惠說明：

簽約後之受託機構其績效表現與評選名次沒有絕對關聯，係與經理人對委託資產之配置及景氣之研判較有關。

廖顧問四郎：

評選排名前面不代表往後之操作績效高，更印證財務經濟學「沒有人可持續性打敗市場或打敗別人」之現象，目前僅有少數幾檔避險基金可達到 30%-50% 之報酬率，有關各受託機構操作基金是否具有持續性之績效應可研究與追蹤分析，俾作為評選時之參考。

吳委員壽山：

行政院實施「健全內部控制實施方案」，管理會相關報告並無著墨，建議除配合辦理外，亦需準備相關資料，不一定在

委員會議報告，但在其他相關會議極可能受到關注。其次，國際財務報導準則 IFRS 資訊系統作業部分，雖由資訊室主導，惟涉及會計制度之建置，亦需多加注意辦理時程。

林主任秀祝說明：

1. 行政院實施「健全內部控制實施方案」實施對象為行政院及其所屬各機關學校，本會未來將配合主管機關考試院實施期程辦理。
2. 本基金導入國際財務報導準則作業，因行政院金融監督管理委員會配合國際會計準則委員會（IASB）決議 IFRS 9「金融工具」延後至 104 年 1 月 1 日實施，故本基金導入國際財務報導準則 IFRS 作業時程調整為 104 年度雙軌運作及 105 年 1 月 1 日正式轉換導入。

決定：

- （一）洽悉。
- （二）請財務組辦理委外業務時參考各顧問意見。
- （三）導入國際財務報導準則(IFRS)作業建置案，係委外辦理，俟相關作業時程告一段落，提會報告。

肆、臨時報告事項

有關本會提報基金監理會第 81 次委員會議議案審議結果，報請鑒察。

決定：洽悉。

伍、討論事項

有關本會第 10 批次辦理之 99 年度國內委託經營之富邦證券投資信託股份有限公司（以下簡稱富邦 10），因經營績效不佳，擬提前終止委託契約，提請 審議。

張組長淑惠說明：

針對提案內容補充說明（略）。

決議：照案通過，並發函通知富邦投信及保管銀行第一銀行配合
辦理提前終止契約之後續應處理事宜。

散會：下午 4 時 10 分

主 席 張哲琛