

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 168 次委員會議紀錄

時間：民國 102 年 3 月 22 日(星期五)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 | 周委員麗芳 | 陳委員登源 |
| 朱委員浩民 | 張委員光第 | 盧委員秋玲 |
| 王委員信龍（李處長允堅代） | | |
| 凌委員忠嫻（柯主任秘書琇絹代） | | 陳委員國輝 |
| 許委員永議 | 陳委員焜元 | 丁委員翰杰 |
| 張委員素惠（陳專門委員碧美代） | | 沈顧問慧雅 |
| 吳顧問雨學 | 廖顧問四郎 | 馬顧問嘉應 |
| 林顧問允永 | 許顧問耀文 | 張顧問琬喻 |
| 陳顧問達新 | | |

列席單位及人員：

一、考試院：林代理組長美滿

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

| | | |
|-------|---------|-------|
| 蔡組長長銘 | 李簡任稽核洪琳 | 鍾組員宜融 |
| 黃組員詩淳 | | |

三、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：

| | | |
|-------|-------|-------|
| 丁委員克華 | 吳委員壽山 | 吳委員永乾 |
| 林顧問建甫 | 王顧問泰昌 | 陳顧問聖賢 |
| 曾顧問宛如 | 胡顧問星陽 | 李顧問志宏 |
| 戚顧問務君 | 盧顧問陽正 | |

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 167 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 次顧問會議聯席會議暨本會第 167 次委員會議
決議(定)事項管制情形一案，報請 鑒察。

陳組長樞說明：

富邦投資信託股份有限公司有關華亞科之交易損失已於

102年3月4日全數歸墊。

張組長淑惠說明：

本會已於102年3月8日與富邦10終止契約，委託資產均已收回。

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}聯席會議決議事項之執行情形，因該款項已全數歸墊，准予銷管。

決定：管制案第1案「繼續列管」修正為准予銷管，其餘洽悉。

二、有關本會國內委託經營101年下半年度稽核結果統計圖及參考指標乙案，報請 鑒察。

陳組長樞說明：

本案之目的係將本會各國內受託機構日常書面、實地稽核結果及操作績效以簡明扼要方式用圖表呈現，後續本組將依監理會意見，針對當期各受託機構之分數及燈號作簡單之分析，並就前後期分數差異較大之受託機構予以差異分析。

張主任委員哲琛：

本評估報告係針對國內各受託機構之各項表現予以燈號表示良莠，未來應可作為財務組評估受託機構是否提前終止契約或增減委託額度之參考依據，監理會所提意見很好，本會將予以參考。

盧委員秋玲：

請問本評估結果是否會通知受評機構或僅為內部參考？

陳組長樞說明：

本評估結果目前僅供內部參考。

盧委員秋玲：

針對排名較後之受託機構，建議討論是否予以告知，俾

使其有所警惕。

張委員光第：

請問績效評估內涵是否為目前有效契約之受託機構所有操盤結果之總平均值？

廖顧問四郎：

請問稽核評分標準為何？

陳組長樞說明：

績效評估係以受託機構於不同批次之操作績效分別計算分數後求其平均數；至稽核之評估標準有 5 大面向，評分項目則細分為 10 項，分別為經營策略、操作行為、法規遵循、風險控管、組織運作等 5 面向，以及投資經營策略、經營團隊與異動情形、投資決策程序、主管機關處分情形、違約情形與越權交易、風險管理、內部稽核與內部控制、利益衝突與內線交易防治、報告義務、其他特殊事件等 10 項目，均依查核結果覈實計分。

決定：洽悉，另監理會及盧委員秋玲意見請稽核組參考。

三、業務單位工作報告（由業務組、財務組、稽核組、資訊室、主計室依序報告）。

許顧問耀文：

請問是否有推估軍公教未來 5 年或 10 年之收支數或退休人數等相關資料？若有則可預估退休趨勢。

麥組長梅嘉說明：

退撫基金每 3 年辦理 1 次精算作業，每次精算 50 年，均會推估往後 50 年每一年度之財務狀況（即現金流量，含基金收入、基金支出等資料）。

張主任委員哲琛：

精算報告已提供未來 50 年整體之收支概況及潛藏性負債

等資料，可提供相關決策時參考。

廖顧問四郎：

請問自行經營與委外經營之報酬率是否已扣除交易成本？

張組長淑惠說明：

目前帳列投資報酬率係淨報酬，均已扣除所有交易成本。

張委員光第：

第4次精算折現率為3.5%，係以過去15年收益率平均值為基準，推估未來50年相關數據，因有破產危機，如何提昇基金獲利能力，更顯重要。目前另類投資很熱門，不知退撫基金可否投資？在各國低利率與貨幣相繼貶值環境下，商用不動產乃是可長可久之投資標的，不但可保值又抗通膨；若退撫基金目前受法令限制無法從事另類投資，建議可修法增列其為投資標的，直接投資於大型公共建設或不動產等，而非僅投資與其相關之股債，如此才能確切解決支付不足之困境。

朱委員浩民：

如果將另類投資增列為投資標的，尚須衡酌管理能力是否足夠？建議考慮投資相關之基金，除可解決專業人力問題，且能分散投資風險。

沈顧問慧雅：

退撫基金之運用範圍係規範於公務人員退休撫卹基金管理條例，非本會議所能決議之權限。

廖顧問四郎：

法令雖有避險工具可操作，但管理會似乎不曾運用，建議管理會可通盤檢討投資運用範圍，同時積極培訓相關人才，並注意風險管控，以增加投資效益。

張組長淑惠說明：

因受基金管理條例之限制，仍無法投資不動產，未來可透過修法或增列其為投資項目，惟目前本會係以受益憑證及 ETF 等方式從事相關不動產或另類之投資，藉以分散風險。至於以增加投資效益或以避險為目的之衍生性金融商品，自行經營部位尚未操作，僅供委託經營運用之，至未來是否修法或增列相關運用項目，本會將予以研議。

蔡副主任委員豐清說明：

投資不動產原規劃為基金運用範圍，惟送立法院審議時，立法委員因考量流動性等問題予以刪除。退撫基金雖受法令限制無法直接投資不動產，但相關產品之投資，如 MBS、ETF 仍可予以運用，且有良好之獲利，未來將參考各委員、顧問意見予以研議，在投資額度上予以審酌。

決定：

- (一) 洽悉。
- (二) 各委員、顧問意見請財務組參考。
- (三) 請利用與金融監督管理委員會之溝通平台機制或其他管道，適時提出開放投資不動產等相關意見，若能與其他政府基金獲得共識，再循修法程序辦理。

肆、討論事項

一、謹擬具「公務人員退休撫卹基金 101 年度決算（內含工作執行成果報告暨收支決算）」案，提請 審議。

決議：照案通過，並俟陳報本基金監理會委員會議審議通過後，依相關規定辦理公告週知、新聞發布等事宜。

二、謹擬具本會辦理 102 年度第 1 次國內委託經營業務公開徵求受託機構申請須知及其相關文件(草案)，並續由第一銀行擔任保管機構一案，提請 審議。

監理會蔡組長長銘：

針對本案監理會雖提出九點意見，但並不代表管理會做的不好，監理會係基於立場及觀察角度之不同，提出意見供管理會參考，以下謹就監理會意見摘要說明（略）。

張組長淑惠說明：

監理會意見有關契約內容修改部分，大都參酌採納，僅就需要解釋部分予以說明（略）。

廖顧問四郎：

請問按每日累計投資報酬率所適用之級距計算管理費是否已經具有幾何複利之概念？

沈顧問慧雅：

幾點意見提供參考：

1. 有關委託投資契約第 14 條第 1 項文字修正部分，原列條文係乙方舉證免責，依提案內容修改文字後，表示乙方若無法舉證則需負損害賠償責任，原先擬定之文字修正本無疑義，惟若依監理會意見將「應負賠償責任」納入條文中，建議應置於「……減少乙方委託經營額度或終止契約，乙方應負賠償責任。……」較為妥適。
2. 請問受託機構若簽約日前發生投資經理人變更事宜，本契約是否予以規範？
3. 本契約第 30 條重要事項變更之通知，責任係屬乙方，未來可能成為甲方終止乙方契約理由之一，有關第 1 項之論述，似有增加甲方責任之疑，建議刪除。

陳委員登源：

受託機構未達本案所訂目標報酬率之管理費率，因不能訂為零，建議調降為 0.01%，而對於超過目標者，則可提高至 0.2%。其次，本案契約內容係以投資經理人為設計導向，若改

採「經理人團隊」方式，修改相關規範較為複雜且費時，建議可先予以研議，俟相關規範、定義界定完備後再實施，較為妥適。另本案受託機構委託期間為4年，保管機構之委託期間為5年，由於投資契約等相關法令之規範均已完備，對於績效表現不佳之業者的處置亦有法可遵循，建議將受託機構委託期間修改為5年，給有能力之團隊較長時間經營，亦可節省辦理委外業務之成本。

張顧問琬瑜：

請問風險忍受度之事後追蹤誤差不超過百分之六，係與目標報酬率或大盤參考指標相較？建議應於契約中明確規範。另投資項目很多，若委託資金大都投資在股票以外之市場，甚至投資比率大於股票，是否允許？

張委員光第：

辦理委託經營評審作業時，建議應將稽核結果提供給評審委員參考，俾能擇優汰劣，善盡管理人責任。

朱委員浩民：

投資契約第3條第2項略以，……不得投資下列股票：……二、二類股股票……建議刪除，因目前已無二類股股票。

許顧問耀文：

觀察國內委託經營各批次績效，排名較後之業者損失金額頗多，建議可減少委託家數，將委託資金集中在績效較好之業者，以增加收益數。

張委員素惠（陳專門委員碧美代）：

投資契約第18條委託報酬之計算與交付，條文內容僅述報酬之計算，對於交付行為則未規範，請問管理費係按日、按月或按年給付？其次，在資產委託4年期間，是否會有前3年績效高但卻在第4年報酬率下降之情事？另第32條憑證帳冊

之保存略以，……應由乙方於會計年度終了後保存 5 年……，本案委託期間為 4 年，俟委託期滿後，委託期間第 1 年之帳冊僅餘 1 年之保存期限，是否與本條文原意相違？

張組長淑惠說明：

1. 委託經營如採分批分次撥款，有關累計投資報酬之計算方式，去年係以行文方式告知受託機構，以避免爭議，本次將依監理會意見明確規範於契約中。
2. 評選結束後，本會即會與得標業者先行簽約，投資經理人相關行為已受契約約束，應較不易發生簽約前投資經理人異動之情事。
3. 本案係屬相對報酬型委託，管理費率級距設有 3 級，與其他政府基金相較已屬較低，有關陳委員管理費率及「經理人團隊」相關意見，本會將予以研議。
4. 保管機構係依委託案逐次簽約，簽約期限 5 年乃希望能涵蓋受託機構期限，未來亦可研議是否放寬受託機構之期限。
5. 本案風險忍受度之事後追蹤誤差係以大盤報酬指數報酬率為指標；另根據以往經驗，相對報酬型委託案之受託機構持股部位大都高達 90% 以上。
6. 本會稽核結果相關資訊均會提供評審委員參考；由於本案預計至多委託 5 家業者，故未來評審時可視評選結果決定委託家數。
7. 相對報酬型委託係追蹤指數，故業者績效表現會隨大盤表現波動，管理費係按月給付；另本會針對絕對報酬型委託案，到期業者若績效表現不佳，將酌減管理費。
8. 受託機構於契約到期後，自行保管或交予本會保管之相關憑證帳冊均會依契約保存 5 年。

丁委員翰杰：

有關三方權益協定書第 2 條之訂定原意為何？

沈顧問慧雅：

本條文訂定並無不妥之處，且最終受益人為甲方，當乙方與丙方發生糾紛時，必須告知甲方，以避免乙丙雙方私下和解，若雙方產生訴訟，甲方亦有訴訟參加權。

決議：

- (一) 照案通過，並據以辦理 102 年度第 1 次國內委託經營業務，且函報本基金監理委員會備查。
- (二) 有關契約條文內容與文字之修改，請財務組參酌監理會及各委員、顧問意見辦理。
- (三) 未來再次辦理國內委託經營業務時，監理會及各委員、顧問意見，請財務組參考。

散會：下午 4 時 50 分

主 席 張哲琛