

## 公務人員退休撫卹基金管理委員會第 169 次委員會議紀錄

時間：民國 102 年 4 月 12 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	丁委員克華	吳委員永乾
朱委員浩民	張委員光第	盧委員秋玲
王委員信龍（鄭副處長貴明代）		
凌委員忠嫻（柯主任秘書琇絹代）		
許委員永議	丁委員翰杰	沈顧問慧雅
吳顧問雨學	林顧問建甫	曾顧問宛如
廖顧問四郎	戚顧問務君	林顧問允永
張顧問琬喻		

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	許簡任稽核欣欣	鍾組員宜融
周組員思源	張稽察員容華	

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（林稽核欣怡代）

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：

吳委員壽山

周委員麗芳

陳委員登源

陳委員焜元

張委員素惠

王顧問泰昌

陳顧問聖賢

胡顧問星陽

李顧問志宏

馬顧問嘉應

盧顧問陽正

許顧問耀文

陳顧問達新

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 168 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 168 次委員會議決議（定）事項管制情形一案，報請鑒察。

決定：洽悉。

二、有關本基金國內委託經營截至 102 年第 1 季底止經營績效情形一案，報請鑒察。

決定：洽悉。

三、有關本基金國外委託經營截至 102 年第 1 季底止經營績效情形一案，報請 鑒察。

決定：洽悉。

四、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）。

**張主任委員哲琛說明：**

本人初接任管理會主任委員時，國內、外委託經營配置比重相當，惟近幾年國內委託經營績效不理想，並分批收回委託資產，再加上國內投信經理人之操行受質疑，因此在基金整體運用概況中，國內委託經營配置比重逐漸減少；另為提高基金整體收益率，爰增加國外委託經營配置比率。管理會基於人力不足，國內自營股票部位持續在 800 億元左右，致國內短票及定存配置比例不低，如何有效運用資金，並提高收益，係目前最重要課題。

**張委員光第：**

個人研判未來亞太市場具有發展潛力，若能開放國內受託業者參與國外委託經營有關亞太市場投資標案，除可開拓國內業者投資標的外，或許國內業者因瞭解亞洲市場習性而可創造良好績效。

**盧委員秋玲：**

國內短票配置比重雖在中心配置允許變動區間內，惟比例仍偏高，必須考量其是否與存續期間相符合。其次，國內受託機構所面臨之困境不是投資標的不足，而是經理人之道德問題難以事先掌控。

**丁委員克華：**

1. 本人前於證券暨期貨市場發展基金會任職時，曾就國內投資人參與國際市場進行模擬投資之實務訓練，惟發現投資成效

不彰，因此，相關開放仍須審慎。

2. 有關基金經理人品德操守等制度問題，尚難以事前預防，僅能要求業者之高層主管善盡監督管理之責。

**張組長淑惠說明：**

目前短票配置比例稍高，但仍在中心配置允許變動區間範圍內，未來將透過辦理委託經營，並積極尋求好的投資標的逢低承接，以期獲取較高報酬。

**丁委員克華：**

短票配置可增加資金運用之靈活度，尤其當股市跌破季線或半年線時，可運用該資金投資 ETF，財務組同仁僅需注意投資時點，無須特別選擇個股，亦可獲取不錯之報酬。

決定：洽悉，各委員、顧問意見請財務組參考。

#### 肆、討論事項

有關擬放寬本基金 100 年度第 6 批次國外委託經營新興市場股票型委託之追蹤誤差上限至 10%一案，提請 審議。

**張組長淑惠說明：**

針對提案內容補充說明（略）。

**監理會蔡組長長銘：**

針對監理會意見補充說明（略）。

**張組長淑惠說明：**

針對監理會意見予以說明（略）。

**林顧問建甫：**

本人贊同監理會意見，以目前經濟環境及政治氛圍實不宜更改契約，受託業者若績效表現良好但又超過追蹤誤差上限，管理會可視情況裁量是否減少委託額度，建議未來簽訂新契約時再予以衡酌是否放寬。

**曾顧問宛如：**

本次若同意放寬，建議應通知相關受託機構全體適用此新規定。其次，受託機構超過風險忍受度上限時，管理會必須先發函通知該機構於限期內改善，若無改善才能裁量是否減少委託額度，然而當風險降低時，報酬率也許隨之減低，又非管理會所期待，2者有時相互矛盾，因此，為因應102年度國外委託經營計畫之相關規定及國際情勢之變動，適度放寬風險容忍度之變更契約應可允許，惟若以謹慎保守態度為之，則不宜改變。

**張顧問琬瑜：**

請問若僅放寬1家業者追蹤誤差上限，是否會造成甲業者所獲取之收益數被乙業者之虧損數彌平情形？另建議爾後委託案之管理費計算標準，除以績效衡量外，可再納入風險值併同考量，即可避免業者為追求高報酬而忽略風險之情事，而契約風險忍受度之規定，亦可以其他風險值如資訊比率、夏普指數等為之。

**沈顧問慧雅：**

本案支持監理會意見，因為100年度第6批次國外委託案公告時，委託投資方針有關風險忍受度之規定已為契約一部分，不宜因報酬率之考量而予以變更相關規定，建議應在不變更契約前提下，思考解決之法，且若放寬追蹤誤差上限後，業者報酬率不增反減時，又該如何因應？

**朱委員浩民：**

本人支持監理會意見，本會公告之契約版本不宜隨意變動。

**決議：**

- (一) 本案不通過。
- (二) 請財務組爾後辦理委外業務時，參考本基金監理會及各委員顧問意見，針對風險忍受度再予以衡酌考量。

散會：下午 4 時

主 席 張哲琛