

## 公務人員退休撫卹基金管理委員會第 181 次委員會議紀錄

時間：民國 103 年 4 月 14 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	周委員麗芳
陳委員登源	吳委員永乾	朱委員浩民
張委員光第	盧委員秋玲	
徐委員衍璞（黃處長情代）		
凌委員忠嫻（林主任秘書秀燕代）		張委員秋元
許委員永議	陳委員焜元	賴委員佩技
沈顧問慧雅	胡顧問星陽	廖顧問四郎
戚顧問務君	馬顧問嘉應	林顧問允永
林顧問淑玲		

列席單位及人員：

一、考試院：熊組長忠勇

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

白專門委員郁婷	鍾專員宜融	周組員思源
張稽察員容華		

三、本會：莊主任秘書淑芳

陳組長樞	張組長淑惠	呂組長明珠
張主任東隆	李主任蘊真	王主任兼善
朱主任美櫻	林專門委員秋敏	陳專門委員淑君
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（黃稽核子宴代）	
林科長建宏	蔡科長雯	游科長淑君
陳科長銘琦	萬科長慰椿	

請假人員：

吳委員中書	張委員素惠	林顧問建甫
王顧問泰昌	陳顧問聖賢	李顧問志宏
盧顧問陽正	許顧問耀文	陳顧問達新
岳顧問夢蘭	石顧問百達	

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 180 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 180 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 103 年第 1 季底止經營績效情形一案，報請 鑒察。

胡顧問星陽：

請問 101 年度第 1 次委託經營運用績效有關年化追蹤誤差

所採取之計算方式為何？例如國泰投信總投資報酬率和委託期間目標收益率差距大，為何年化追蹤誤差僅 1.85%？

**凌委員忠嫻（林主任秘書秀燕代）：**

有關國內委託經營截至 103 年 3 月底止，除 98 年度第 1 次委託續約有超越目標報酬率外，其餘批次均未達到目標報酬率，建議管理會應分析該等受託機構未達績效目標之原因，並持續追蹤後續之績效表現，以免危及基金財務。

**陳委員登源：**

有關年化追蹤誤差是否僅追蹤指數而非追蹤報酬指數報酬率？兩者計算結果會有差異。

**張組長淑惠說明：**

1. 有關年化追蹤誤差係以受託機構投資報酬率追蹤報酬指數報酬率計算其偏離度。惟國泰投信每日之追蹤誤差值並不大，但因其績效表現持續落後，導致累計投資報酬率與同期間報酬指數報酬率差距較多。
2. 針對未達目標之受託機構，本會將持續追蹤督促，以掌控其績效表現。

決定：洽悉，並請財務組附註說明年化追蹤誤差計算公式。

三、有關本基金國外委託經營截至 103 年第 1 季底止經營績效情形一案，報請 鑒察。

**張組長淑惠說明：**

針對基金監理會書面意見補充說明（略）

**張委員光第：**

國內委託案較易實地至每家受託機構辦理稽核，而國外委託案則因管理會之經費與人力不足等因素，無法實地到每家業者稽查；針對 101 年度國外委託經營之 3 家受託機構，其績效表現不理想，雖委託期間僅 10 個月之績效並不代表以後之表

現，且報酬率高低又與大盤表現相關，但仍須注意其內控與投資策略是否符合管理會相關規定，建議規劃 1 家或 2 家業者辦理實地查核業務。

**呂組長明珠說明：**

對於國外受託機構之查核，目前係委由保管機構逐日進行投資檢視，作為第一道防線之控管，如發現有越權交易之情事，均立即通知本會並為必要之處理。另本會為受託機構之客戶，每年均規劃辦理國外實地訪察，目前業與財務組規劃於明年辦理新興債委託案之訪察行程。

**張主任委員哲琛：**

管理會出國考察預算越來越緊縮，今年已排定倫敦行程，請預為安排是否可順道至新興債之受託機構參訪。

決定：洽悉，張委員意見請稽核組參考。

四、業務單位工作報告（由業務組、財務組、稽核組、資訊室、主計室依序報告）。

**陳組長樞報告：**（略）

**張組長淑惠報告：**（略）

**胡顧問星陽：**

國內債券年收益率比台幣銀行存款及國內短期票券之年收益率高 1% 左右，而台幣銀行存款及國內短期票券之配置金額又很高，即使預估保留退撫支付之周轉現金，亦不需如此多，請問配置決策為何？是否可以考慮調整？

**張組長淑惠說明：**

1. 考量未來升息壓力，長期債券將會受其影響，因此選擇期間較短且利率較好之債券進行投資。
2. 台幣銀行存款及國內短期票券配置比例較高，係因尚有未撥款之委託金額及到期收回資金，將俟最佳時點予以撥款，並

伺機辦理委託業務及慎選投資標的，以提高基金績效。

**張主任委員哲琛：**

很多委員及顧問在前幾次會議中均提及現金存款和短期票券配置金額過高之問題，請財務組在不影響資金調度下，參考大家意見提高基金投資效益。

**呂組長明珠報告：**(略)

**張主任東隆報告：**(略)

**王主任兼善報告：**(略)

決定：洽悉。

**肆、討論事項：**

有關本基金 98 年度第 5 批次國際股票型國外委託經營將於本 (103) 年 6 月 3 日屆期，其經營績效之評定一案，提請 審議。

**張組長淑惠說明：**

針對提案內容暨基金監理會書面意見補充說明 (略)。

**監理會白專門委員郁婷：**

本案施羅德依現行委託經營辦法之規定確實無法續約，惟其績效不錯，在一收一放情形下，不論在時間或成本等因素之考量下，是否對退撫基金最為有利？因此建議管理會審慎考量有無修改委託經營辦法委託期限規定之必要，以符世界潮流。

**沈顧問慧雅：**

1. 本案所面臨之問題與前次會議討論第 1 案相同，惟程序正義應優於實質正義，雖施羅德在委託期間績效不錯，但在委託經營辦法未修法前，僅能依規定辦理收回。
2. 委託經營辦法在 100 年有小幅修改，建議應配合經濟環境等變動慎重考量修法之必要性。

**吳委員永乾：**

依現行法令規定，本案有關續約之績效目標確實無彈性調

整空間。依監理會建議，可將委託經營辦法之委託期限適度延長，請問目前符合世界潮流之委託期限大約多久？

**監理會白專門委員郁婷：**

據個人瞭解，很多委託經營契約未訂有委託期限，但設有委託期間之績效評估及是否違約等考核機制，據以決定是否加減碼、續約或解約。

**陳委員登源：**

很多國外資產管理公司之委託契約均未訂定委託年限，僅由委託單位訂定績效目標報酬率並定期檢討，再授權委員會議決議是否加減碼、續約或解約等事宜。退撫基金委託經營辦法相關規定不夠彈性，且修法程序冗長，建議管理會應彙整各委員顧問所提相關意見及參考其他政府基金彈性作法，著手進行修法事宜，俾能解決爾後所面臨之類似問題。

**盧委員秋玲：**

因德盛安聯續約後委託總金額會超過管理會相關規定，請問續約額度係以原始委託金額或以到期淨值簽約，係由管理會決定或有相關法令規範？

**張組長淑惠說明：**

續約額度究以原始委託金額或以到期市價計算淨值簽約，係由本會依當時之經濟環境等因素在法令規範中研提續約額度建議，並提委員會議作成決議後明訂於契約中。至於其他政府基金績效評估較本會具彈性之作法，係指如主動型受託機構契約期滿雖未達到目標報酬率，但已達到指標報酬率時仍得續約。

**胡顧問星陽：**

有關德盛安聯續約後委託總金額會超過總額度之限制，究應續約額度減少或尚未撥款之加碼額度減少，雖對德盛安聯而言沒有影響，惟對基金經理人則可能有所差別，若二者係由不

同基金經理人負責，獲得加碼之經理人因其他經理人之表現佳而取消原有獎勵，將會減少該經理人操盤動機，亦會影響整體委託經營績效，是否應考量此部分所帶來之影響。

**張組長淑惠說明：**

德盛安聯續約與加碼之 2 個委託帳戶，係由同一經營團隊負責，僅投資策略不同，尚無胡顧問所提之疑慮。將來若發生不同經營團隊時，本會將綜合考量相關因素，做出對本基金最有利之決定。

**沈顧問慧雅：**

有關委託經營辦法第 10 條第 2 項規定，同一受託機構所有存續契約之累計總受託經營額度，不得超過本基金當年度預估總資產百分之十，係屬道德風險管理，且總資產百分之十的金額已相當大，為避免風險過於集中，建議爾後修法時不可更動。

**決議：**

- (一) 照案通過，德盛安聯取得續約資格，以契約到期日委託資產淨值為續約之委託額度，未取得續約資格之施羅德採現金方式全數收回，並委由移轉管理受託機構代為執行持股變現。
- (二) 將績效評定結果及後續應處理事項發函通知受託機構及保管銀行，並函報本基金監理委員會備查。
- (三) 請財務組參考監理會、各委員顧問意見及其他政府基金做法，檢討本基金委託經營辦法修法之必要性。

散會：下午 4 時 10 分

主 席 張哲琛