

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 246 次委員會議紀錄

時間：民國 108 年 9 月 6 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：周主任委員弘憲

紀錄：汪碧禎

出席人員：

韋副主任委員亭旭	吳委員永乾	盧委員秋玲
岳委員夢蘭	陳委員聖賢	廖委員四郎
張委員琬喻	黃委員美綺	
李委員定中（黃少校貞溶代）		
蕭委員家旗（張副組長麗惠代）		詹委員嫻琿
林委員素安	張委員素珍	
張委員素惠（陳主任秘書碧美代）		沈顧問慧雅
林顧問淑玲	林顧問建秀	張顧問士傑
林顧問建智	李顧問啓賢	何顧問耕宇
邱顧問文昌		

列席單位及人員：

一、考試院：

藍專門委員慶煌 江科長銀世

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

陳專門委員明堂 陳專員建明 黃專員詩淳

洪組員坤煙

三、本會：陳主任秘書樞

林組長秋敏

呂組長明珠

張組長淑惠

張主任東隆

王主任兼善

楊專門委員惠麗

蔡專門委員雯

陳專門委員銘琦

張約聘人員維祺

魏科長淑貞

余科長桂美

林科長欣怡

謝科長宜蓉

游科長淑君

萬科長慰椿

黃科長泉興

林科長建宏

請假人員：

張委員光第

陳委員焜元

趙顧問莊敏

莊顧問文議

周顧問冠男

李主任蘊真

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 245 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 245 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、有關私校退撫儲金與退撫基金之投資操作比較，及退撫基金受益憑證操作檢討報告一案，報請鑒察。

呂組長明珠報告及說明：

針對報告內容及監理會書面意見說明(略)。

盧委員秋玲：

依本報告所述本基金績效相對私校退撫儲金而言並不差，惟約當現金配置比重為 26.20%，高於私校退撫儲金穩健型及積極型。管理會是否曾統計本基金最適閒置資金比例，以支應平時之現金需求。

呂組長明珠說明：

目前台幣銀行存款及國內短期票券之中心配置比例分別為 6%及 3%，應尚屬適當。本基金存款部位高，主要係因待撥款或待投資款項較多，因目前台股處於相對高檔，考量風險因素，故撥款或投資較為謹慎，本會已於今年 5 月及 8 月適當時機辦理國內委託撥款，增加資金運用，未來仍將逐步降低閒置資金比例，使其接近中心配置。

張顧問士傑：

閒置資金過高問題曾於本委員會議討論過，建議在目前短期借貸成本偏低之環境下，閒置資金可適度做債券等投資。

陳委員聖賢：

- 1.建議可進行夏普比率分析，以瞭解風險與報酬之關聯性。
- 2.建議議程第 21 頁之比較年度可再拉長，分析包含多頭、空頭市場年度之累積報酬率，可瞭解現金部位是否過高，亦可進行本基金與其他政府基金之操作策略檢討。
- 3.監理會書面意見有關將績效比較拆解為資產配置、標的選擇及時機選擇三部分呈現分析報告，如無法蒐集私校退撫儲金之資料，建議可自行進行本基金與其他政府基金上述三部分之深入檢討分析。

呂組長明珠說明：

因各基金成立時點不同，公開之資料亦有限，應如何分析須再研議。

廖委員四郎：

102 年至 107 年本基金平均報酬率 3.78%，高於私校退撫儲金（保守型及積極型）及其他政府基金，然 108 年度截至 7 月底止本基金期間收益率 7.42%，居其他政府基金之末，請問原因為何？

呂組長明珠說明：

考量金融市場波動度高，本基金資本利得部位配置較其他基金為低，以 107 年度而言，本基金績效表現最佳；惟今年截至目前為止，股票市場雖波動幅度加大，但仍屬多頭格局，本基金績效相對稍有落後。本基金追求長期穩定獲利，在波動幅度放大之環境下，仍將審慎投資操作，並降低閒置資金比例。

廖委員四郎：

以長期績效而言，本基金與其他政府基金績效相較表現尚佳，然若僅公布每月之績效資料，有時呈現本基金績效落後之印象，故應適時強調本基金長期穩定獲利之績效成果。

陳委員聖賢：

本基金長期績效表現不錯卻未被注意，以新加坡之退休基金為例，其僅公布最近 5、10、20 年之績效，而不公布最近 1、2 年之績效，主要讓外界瞭解其為追求長期績效，建議應加強宣導本基金之長期績效。

呂組長明珠說明：

退休基金應強調長期投資績效，以本基金國外委託為例，雖於去年第四季全球股票市場震盪波動期間，造成國外委託績效表現較差，但今年已全數反彈回升，表現良好。

林委員淑玲：

國內受益憑證 106 年度報酬率為 26.10%，107 年度跌至 -11.05%，二者差距甚大，請說明原因。

呂組長明珠說明：

國內受益憑證投資於具成長力道的中小型股比重較高，故波動度相對也較大。

邱顧問文昌：

1.本報告可釐清先前對本基金之想法，同仁努力給予肯定。

結論所述將降低閒置資金比例，建議先行規劃降低閒置資

金之具體措施及目標。

2. 監理會書面意見有關將績效比較拆解為資產配置、標的選擇及時機選擇三部分呈現分析報告，依管理會口頭補充說明因無資料可供分析而無法辦理。然個人認為案附私校退撫儲金投資組合標的篩選、新增及汰換流程之作法，大多數基金應有類似之篩選原則，建議可先預擬相關資料。

呂組長明珠說明：

1. 本會對於如何降低閒置資金比例已有初步規劃，相關資料會在監理會委員會議中適時提出說明。
2. 本基金國內外受益憑證皆訂有類似私校退撫儲金篩選原則之作業規範，必須依作業規範篩選適合之投資標的，並定期辦理績效檢討及調整。

李顧問啓賢：

1. 建議可參考其他國家發布退休基金績效方式，經討論通過後，對外公布本基金之政策目標係追求中長期報酬，並定期揭示本基金之中長期績效，以形成社會共識。
2. 在低利率環境下，以台灣加權股價指數為撥款依據，難度較高，建議國內自營股票可投資現金股利殖利率穩定成長，且在4%以上之個股或低波動高股息之ETF。

呂組長明珠說明：

本基金尚未發布5至7年之中長期績效。另關於本基金國內自營股票在放寬ETF投資限制後，已有正面幫助，未來將努力縮短中心配置及實際配置之差距。

張委員琬喻：

1. 本報告可更瞭解國內其他基金狀況，建議可考慮增加國外受益憑證投資，以降低投資風險、提高投資績效。
2. 對於本基金投資佈局速度較慢狀況，建議可參考資產管理公司迅速調整資產配置之作法。

呂組長明珠說明：

- 1.本基金係依運用計畫之配置比重進行投資，法規上並無國外投資比重之限制。基於匯兌風險之考量，各國退休基金投資在本國之比重亦較高。
- 2.本基金與其他國家退休基金相比，規模小很多，資產配置最大差別在於其有一定比例投資於另類資產，如私募權益證券，而本基金並未投資私募權益證券，此為本基金未來努力方向。

林顧問建智：

本報告結論所提未來持續尋求適當時點及標的去化閒置資金，請問是否已建立相關機制以決定適當時點及標的？是否有股市一直在萬點以上無法撥款之情形？

呂組長明珠說明：

市場有較大幅度回檔時本基金即辦理撥款，並非萬點以下才能撥款，以今年為例，撥款時點大多在萬點以上，原則上仍會依中心配置比重辦理撥款。

李顧問啓賢：

以台股均線指標來看，低於 10 年均線再往下跌之機率較低，故低於 10 年均線時應加碼投資，建議可建立類似逆景氣循環之機制，作為投資之依據，另亦可採取定期定額、定期不定額等方式處理，中長期而言可降低投資成本。

決定：

(一) 洽悉。並函送基金監理委員會。

(二) 監理會及各委員、顧問意見請財務組參考。

- 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）。

林組長秋敏報告：(略)

呂組長明珠報告：(略)

沈顧問慧雅：

國內委託經營資本利得及固定收益至 108 年 7 月底合計為 7.38%，其中心配置合計為 15%，請問如加計已辦理完成尚未撥款之國內委託金額新臺幣 450 億元後，比例為何？

呂組長明珠說明：

本基金國內委託經營如加計已辦理完成尚未撥款之 450 億元，配置比例接近年度中心配置比例 15%。

張組長淑惠報告：(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：

一、謹擬具本會辦理 108 年度國內委託經營業務之公開徵求受託機構申請須知及其相關文件（草案）一案，提請審議。

呂組長明珠說明：

針對提案內容說明（略）。

監理會陳專門委員明堂：

監理會意見詳如書面資料，尚無補充說明。

呂組長明珠說明：

針對監理會書面意見補充說明（略）。

沈顧問慧雅：

本案說明二、(十)4.「最近 1 年曾遭本基金提前解約…」之說明，建議配合契約文字修正為「最近 1 年曾遭本基金提前終止契約…」。

呂組長明珠說明：

依沈顧問意見修正文字。

邱顧問文昌：

1.請說明基本管理費率及績效管理費率之訂定方式。

2.本案國內委託投資契約(草案)第 27 條第 2 項「...乙方得取得延長委託期限資格...」文字建議修正為「...甲方得延長乙方委託期限...」。

呂組長明珠說明：

基本管理費係依委託帳戶每日累計淨資產報酬率是否為正數，分列年費率 0.07%及 0.13%二種，並每日計算基本管理費後按月支付。績效管理費則俟契約每滿 1 年或契約終止時，依最後一個營業日之委託淨資產價值所適用之不同級距之績效管理年費率（-0.040%至 0.320%）計算累計績效管理費並扣除以前年度業已給付之績效管理費後，為當年度應給付之績效管理費。至於 0.07%及 0.13%費率之訂定，係依本會過去辦理此類型委託案之經驗並衡量其他政府基金管理費率訂定。

林顧問建智：

本案國內委託投資契約(草案)第 27 條第 2 項「...且未有違反相關法令或契約約定之情事，或雖有違反相關法令或契約約定情形，惟屬情節輕微或已補正，於履行契約無重大影響者...。」，「且」、「或」同時存在之規定恐有衝突情形，建議修正為「...且未有違反相關法令或契約約定之情事（情節輕微或已補正，於履行契約無重大影響者，不在此限。）」，亦可請教法律顧問意見修正文字。

沈顧問慧雅：

契約文件以但書表示較恰當，第 27 條第 2 項建議修正為「...且未有違反相關法令或契約約定之情事，但雖有違反相關法令或契約約定情形，惟屬情節輕微或已補正，於履行契約無重大影響者，甲方得延長乙方委託期限資格。」

吳委員永乾：

1.是否取得委託期限資格之決定權應在甲方，建議第 27 條第

2 項「...乙方得取得延長委託期限資格。」修正為「...甲方得延長乙方委託期限。」

2.第 27 條第 2 項「...或雖有違反相關法令或契約約定情形，惟屬情節輕微或已補正，於履行契約無重大影響者...」建議改列為第 3 項，文字修正為「...乙方違反相關法令或契約約定，情節輕微或已補正，於履行契約無重大影響者，不視為前項所稱違反相關法令或契約約定。」

韋副主任委員亭旭：

第 27 條第 2 項「...乙方依前項規定取得延長期限之資格後...」應改列另一項次，請本會法律顧問參酌各委員顧問意見修正調整文字及項次。

呂組長明珠說明：

將請本會法律顧問參酌各委員顧問意見，重新檢視修正相關文字及項次。

陳委員聖賢：

本案屬絕對報酬之股票型委託，著重風險控管，建議要求由申請業者揭露其於多頭及空頭市場時之績效。

呂組長明珠說明：

本案經營計畫建議書有要求申請業者提供風險控管機制，本會將思考如何要求申請業者提供其於多頭及空頭市場時之績效。

決議：

(一) 請參考各委員、顧問意見酌作文字修正後照案通過，並據以辦理 108 年度國內委託經營業務，且函報本基金監理委員會備查。

(二) 監理會及各委員、顧問意見請財務組參考。

二、有關本會辦理 108 年度國內委託經營業務續由第一銀行擔任保管機構一案，提請審議。

呂組長明珠說明：

針對提案內容說明（略）。

沈顧問慧雅：

請問國內委託經營業務所屬年度如何界定？如撥款時間不在同一年度易造成混淆。且與國外委託經營業務辦理方式不同，請說明。

呂組長明珠說明：

本批次名稱為 108 年度國內委託經營業務，不受撥款時間影響，並延續過往作業模式，於辦理國內委託標案時同時提案辦理保管機構續任評估。

決議：

（一）照案通過，並據以辦理 108 年度國內委託經營之保管業務。

（二）各委員、顧問意見請財務組參考。

三、有關本基金 103 年度第 10 批次國外委託經營全球基礎建設股票型帳戶績效評定一案，提請審議。

決議：照案通過。

散會：下午 17 時

主 席 周弘憲