

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 252 次委員會議紀錄

時間：民國 109 年 3 月 13 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	張委員光第
盧委員秋玲	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）		陳委員焜元
詹委員嫻珺	陳委員素枝	張委員素珍
沈顧問慧雅	林顧問淑玲	趙顧問莊敏
林顧問建秀	莊顧問文議	張顧問士傑
林顧問建智	周顧問冠男	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：

江科長銀世

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

于專門委員建中 呂專員美蘭 陳專員建明

黃專員詩淳

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

李主任蘊真

王主任兼善

楊主任惠娟

楊專門委員惠麗

游科長淑君

謝科長宜蓉

周科長麗珍

請假人員：

岳委員夢蘭

張委員素惠

防疫期間減列人員：

蔡專門委員雯

陳專門委員銘琦

張約聘人員維祺

余科長桂美

林科長欣怡

魏科長淑貞

萬科長慰椿

黃科長泉興

陳科長俊榮

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 251 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 251 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「風險值各計算期間設計優缺點比較及本基金擬採做法」
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補充說明(略)。

張顧問士傑：

保險業之風險管理實務守則中，除採用 Var 值計算之外
亦會針對特殊事件影響評估來衡量投資組合之市場風險，如
果損失為極端分布，有所謂的條件尾端期望值之計算。Var

值是假設較均勻的常態分配，如在特別事件發生時，條件尾端期望值可提供管理會做參考。如果更極端的話，可能要進行壓力測試。

廖委員四郎：

- 1.日風險值跟 5 日風險值並不會構成相當大的限制，日風險值對風險的認知較為即時性，並非日風險值高就必須調整投資組合，投資組合之調整尚需綜合性考量，並不會僅根據風險值馬上進行調整。
- 2.請問自行經營與委外經營之風險值計算方式是否一致？

呂組長明珠說明：

在整體基金投資組合裡，自營及委營 Var 值的計算原則是一樣的。此外，依委外投資契約，風險控管會受契約規範，以國內委託契約為例，如為相對報酬型，另有訂規定追蹤誤差來控管風險，如為絕對報酬型，針對波動度部分另有規範。決定：

(一) 洽悉，並函送基金監理會。

(二) 監理會及各委員、顧問意見請財務組參考。

- 三、有關「基金監理委員會第 113 次委員會議決議（定）事項相關補充報告」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補充說明（略）。

沈顧問慧雅：

本案提及為能提升退撫基金固定收益之報酬率，將研擬委託經營相關撥款機制，請問目前研擬進度如何？是否已有具體方案？

呂組長明珠說明：

原本規劃在委託案辦完一定期限內先撥款一定比例，因目前市場波動度較大，故希望有例外狀況之處理機制，預計

將提下次委員會議報告。

決定：

(一) 洽悉，並函送基金監理會。

(二) 監理會及沈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、主計室依序報告）。

林組長秋敏報告：(略)

呂組長明珠報告：(略)

邱顧問文昌：

108 年第 4 季風險值較第 3 季減少，然依目前股市情況，本基金之資本利得應會損失嚴重，請問在目前狀況下，本基金之自營操作策略如何因應？

呂組長明珠說明：

風險值並非決定投資之唯一因素，本基金每日會產製風險日報表，按月也會有風險月報表，風險值並非僅按季呈現，108 年第四季風險值較少是因為市場波動很低且氛圍和緩，今年第一季風險值則是往上飆升、波動度非常大。本基金每日均會監督風險值並產製日報表，只要風險超限均會處理。

另外就目前市場狀況分析，本基金國內股票係以權值股之配置為主，並不會因為市場震盪加劇，就進行大幅度的調整，股票下跌時還是會逐步逢低承接進場。

陳委員聖賢：

一般而言每年 1 月份報酬率都不好，但報告中低波動股票在過去幾年表現不錯，不知道 2 月份是否也表現如此好，以長期或短期來看似乎是不錯的標的，請問是投資哪類型的股票？

呂組長明珠說明：

以今年來講低波動股票相對抗跌，去年是大多頭，MSCI

全球指數上漲 26.6%，低波動股票指數上漲 20.94%，但今年到 2 月底，全球指數下跌 9.09%，低波動股票指數下跌 6.57%，表現較好。低波動股票指數係以計量方式計算出整體波動度最低的投資組合，這類股票在下跌的年度通常表現較好。

張顧問士傑：

本基金持有國外債券的部位若依照市值評價的話，在 Fed 降息且利率倒掛的情況下，債券應有未實現利得，請問本基金對於固定收益債券之投資目的係資本利得或持有至到期？

呂組長明珠說明：

現在帳上有很多未實現利益，係因目前債券的利率下跌，本基金債券都是從過去陸續配置的部位，並持有至到期。目前自營部位仍以持有至到期為投資策略，以交易為目的獲取資本利得部份則交給委託經營之專業機構進行投資。

張顧問士傑：

原本投資目的是持有到到期，如因經濟環境改變，發行公司有特別變動的話，其實事先交易掉反而對基金較有利。

呂組長明珠說明：

如果有特殊的狀況，可做例外的調整。

張委員婉瑜：

請問管理會是否採取發揮股東積極主義之行動，因為股東也應該要扮演監督公司的角色，而機構投資人之力量更大，管理會之機構投資人盡職治理守則，108 年主要是電子投票 200 多家，美國加州的公務人員退休基金，則非常的積極參與公司董事會選舉等，此舉除了監督公司，對於市場的敏感度也會比較高，可降低投資風險，請問管理會是否有更貼近產業的作法？

呂組長明珠說明：

目前是積極參與相關股東會的出席及投票，至於主動參與公司的建議部分較為缺乏，因受限於公務人員身份及人力關係，就經營面的介入或是建議比較沒有，未來應有其空間，但仍要考慮人力部分。

張組長淑惠報告：(略)

盧委員秋玲：

報告中與公務員福利有關設施之投資及貸款等項目之實際收益率為 0%，請問是否有執行？如未執行，建議以 N/A 表示，以免產生誤解。

張組長淑惠說明：

上開項目均未執行，將依盧委員建議修正。

張主任東隆報告：(略)

王主任兼善報告：(略)

決定：洽悉；另各委員、顧問意見請財務組及稽核組參考。

散會：下午 15 時 50 分

主 席 周弘憲