

## 公務人員退休撫卹基金管理委員會第 251 次委員會議紀錄

時間：民國 109 年 2 月 14 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	廖委員四郎	張委員琬喻
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
詹委員嫻琿	張委員素珍	沈顧問慧雅
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	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：

李簡任稽核智民      呂專員美蘭      陳專員建明

洪組員坤煙      魏組員尚賢

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

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

游科長淑君

謝科長宜蓉

周科長麗珍

萬科長慰椿

陳科長俊榮

請假人員：

岳委員夢蘭

陳委員聖賢

黃委員美綺

陳委員素枝

張委員素惠

林顧問淑玲

周顧問冠男

黃科長泉興

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 250 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 250 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、有關本會提報基金監理會第 113 次委員會議議案審議結果，  
報請鑒察。

吳委員永乾：

有關臨時討論事項本會函報之退撫基金固定收益投資方向及定義之補充報告案，李主任委員多次提到債券型基金要歸類為資本利得或者是固定收益，雖然管理會說明不會影響到收益列計，但因為此問題一再提及，請問管理會如何因應？

呂組長明珠說明：

本會於下次提出補充報告時，會將分類再進行檢討，也會先將補充報告提本會委員會議報告。

決定：洽悉。

- 三、有關本基金國內委託經營截至 108 年第 4 季底止經營績效情形一案，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：**

本基金績效落後其他政府基金主要為國內委託部分資金尚未撥款所致。韋副主任委員於基金監理會第 113 次委員會議中提到本基金已辦理之絕對報酬型委託，將於近期完成簽約後適時撥款，請問目前的作業情形如何？管理會是否已訂定撥款機制？

**韋副主任委員亭旭：**

本基金之絕對報酬型委託已完成簽約並部分撥款，未來將儘速訂定撥款機制，並提本會委員會議討論。

**林顧問建智：**

本報告提及之指標報酬率及目標報酬率，與附表所列之指數報酬率及目標收益率是否相同，如無不同，請統一用語。

**呂組長明珠說明：**

將依林顧問意見採取一致之用語。

決定：洽悉，並請財務組參考監理會及顧問意見辦理。

- 四、有關本基金國外委託經營截至 108 年第 4 季底止經營績效情形一案，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）。

決定：洽悉；另監理會意見請財務組參考。

- 五、有關本基金 108 年度自行運用購買國內上市（上櫃）公司股票及指數股票型基金（ETF）年度檢討報告一案，報請鑒察。

**呂組長明珠報告及說明：**

針對報告內容說明（略）。

決定：洽悉。

六、有關本基金 108 年度自行運用購買國外上市（上櫃）公司股票及 ETF 年度檢討報告一案，報請鑒察。

呂組長明珠報告及說明：

針對報告內容說明（略）。

張委員光第：

請問國外 ETF 及國內 ETF 標的選擇之差異為何？另本基金用多少人力進行國外 ETF 投資？

呂組長明珠說明：

本基金國外投資係以國外委託為主，目前比例已達 33%，國外自營 ETF 投資屬被動投資性質，會投資例如低波動及特別股等標的，以降低整體波動性。另本基金目前由一位同仁負責國外 ETF 投資，其亦負責國外委託帳戶之監管及其它行政業務，故約只有 0.5 個人力進行國外 ETF 投資。

張委員光第：

在下單時間無法配合及人力不足情形下，國外 ETF 投資中心配置僅 0.1%，允許變動區間為 0%至 1%，應思考此項目留著對本基金是加分還是減分，建議停止此項目之投資以減少不必要的人力分散，人力用在加強台股選股能力或許有更好的績效。

李顧問啓賢：

- 1.108 年度截至 12 月底止舊制勞退基金國內權益證券配置比重較本基金為低，然舊制勞退基金整體收益率卻較高，應瞭解其原因。
- 2.在人力不足情形下，建議宜增加被動式高股息之 ETF 投資，可省卻較多人力負擔，配息率超過 5%，以中長期角度應是很好的標的。另國內發行之 ETF 有很多標的是在境

外，等於是間接投資國外，也是一種方式，但需瞭解是否符合相關規範。

**呂組長明珠說明：**

舊制勞退基金在整個國外委託跟國外權益證券加總起來的比重較本基金為高，去年股債雙漲下收益會比較好。至於台股，大家表現都不錯，均有 20% 以上的報酬率，整體中心配置部分還會再加強調整。今年 6 月提運用計畫時，會針對國外 ETF 配置比例進行檢討。

**李顧問啓賢：**

假設說國外配置是必要的，建議多配置國外權益證券 ETF，可選擇較有名、較易追蹤歷年軌跡之標的。

**盧委員秋玲：**

國保基金跟公保基金國外權益部分相對比較大，請問這麼高的權重，所選的標的是什麼？是人力較充足，還是追蹤較被動的 ETF？是否能瞭解以供本基金做參考。

**呂組長明珠說明：**

勞動基金運用局有分國外投資組及國內投資組，本基金是國外投資科，只有 7 位，人力上顯有不同，但勞動基金運用局要負責好幾個運用基金。另就分工而言，本基金同仁兼辦業務很多，要做自營同時也要兼任委營帳戶的管理，沒有辦法切割清楚，所以本基金在人力配置上的確比較少。

**張委員光第：**

國外 ETF 投資無論歸零或擴大，可於半年後視經濟情勢提出檢討，如放寬投資，希望能有更大的彈性空間較有意義。

**周主任委員弘憲：**

請財務組於下次運用計畫提出時一併考量。

決定：洽悉。

七、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)

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、有關本會 108 年度辦理仲南萍及林錦珠溢領新制年資退撫給與催收，經法務部行政執行署臺南分署及屏東分署（以下簡稱臺南分署及屏東分署）核發本會執行憑證各一紙一案，提請審議。

林組長秋敏說明：

針對提案內容及監理會書面意見補充說明（略）。

林顧問建智：

本案兩個執行分署核發之憑證，台南分署所列只有合計金額大概是 100 多萬，屏東分署除金額以外亦出現罰鍰項目，請問本基金所執行之金額，屬性是否屬於罰鍰？

林組長秋敏說明：

執行憑證由各執行署核發，不同執行署可能有不同的格式或表示，本會移送執行只有本金及利息，非屬行政罰鍰。

沈顧問慧雅：

本案仲南萍 101 年起應剝奪一次退休金的請領，是牽涉貪汙治罪條例罪，但問題是溢領要再追回可行性評估很低，雖然同仁從來沒有懈怠過，可是開始追索的時候幾乎都已脫產，請教此漏洞是否已補起來？

林組長秋敏說明：

有關追溯、剝奪及減少退離給與案件，係依公務人員退

休法 105 年新增 24 條之 1 規定辦理追繳，所以修法之後始判刑的案件，如追溯至生效日開始的退離給與，無法避免會產生溢領追繳的情形。

**沈顧問慧雅：**

後來修法係一旦有涉案，即不能先領退休金，所以 105 年以後沒有這個問題，105 年以前溢領的才有這個問題？修法之後一旦觸法就不行請領，或是要等到一、二審？

**林組長秋敏說明：**

因審理案件的速度不同，很可能三審定讞時，早已超過 105 年，如現在判的案子是 101 年退休的人員，這個人就要往前追溯追繳。依現行相關規定，當事人如有涉案疑慮，服務機關學校應不能受理其退休申請，主管機關也不會審定其退休案。

**沈顧問慧雅：**

管理會內部是否統計 105 年修法前有多少這類的案件？

**林組長秋敏說明：**

通常是等審定函核定下來，本會才能進行追繳，其實類似這樣的個案數量不多。

**決議：**

- (一) 照案通過，並函知監理會、審計部及行政院主計總處。
- (二) 監理會意見請業務組參考，且隨時注意並每年定期調查本案義務人財產，持續追繳。

二、謹擬具「公務人員退休撫卹基金國內上市（上櫃）公司股票及指數股票型基金投資作業規定第一點修正草案」，提請審議。

**呂組長明珠說明：**

針對提案內容說明（略）。

**決議：**照案通過，並函報本基金監理會備查。

三、有關本基金 103 年度國外委託經營全球基礎建設股票型之委託期限將於本（109）年 3 月 17 日屆期，其經營績效評定及增加績效表現良好之受託機構委託經營額度一案，提請審議。

**呂組長明珠說明：**

針對提案內容及監理會書面意見補充說明（略）。

**邱顧問文昌：**

本基金與受託機構所訂契約條款是否具有彈性，是否未達指定指標報酬率，即不再增加或收回，請問契約的規範為何？

**呂組長明珠說明：**

增加或減少委託額度主要規定在委託經營辦法第 10 條，滿 1 年後可就受託機構之經營績效進行評定，並經委員會議決議後，得增加或減少委託額度，契約到期時，亦得依程序延長委託期限，另契約訂有指標報酬率及目標報酬率，是否增加額度或延長委託期限仍須由委員會議決議。

**沈顧問慧雅：**

本案附件 1 可看出公務人員退休撫卹基金委託經營辦法 104 年有修正，但未列出該年度修正哪些條文。

**周主任委員弘憲：**

應為修正條文超過半數之故，故列全文修正。

**呂組長明珠說明：**

因之前委託經營辦法績效評定條文較無彈性，所以 104 年度將委託經營辦法進行修正。

**邱顧問文昌：**

委託經營辦法第 10 條第 3 項所稱經營績效評定的方式及期間應明訂於契約，請問績效評定的方式是否已明訂於契約，如何評定？

**呂組長明珠說明：**



委託投資契約第 22 條有明訂委託資產收益率評定基準期間及處理原則。第 40 條亦明訂契約簽訂後，相關法令有修正者，除本契約另有規定外，就修正部分，本契約當事人間之權利義務關係，依修正後之規定。

**林顧問建智：**

本案全球多元資產型委託投資方針所列目標報酬率，為淨年投資報酬率需超過指定指標 USD 3-Month LIBOR 加計 5%之年目標報酬率。據瞭解 LIBOR 可能在 2022 年退場，請問日後辦理續約會用何種指標替代？

**呂組長明珠說明：**

本基金有持續關注指標退場情形，過去基礎建設的指標也曾經變更過，市場沒有這樣的指標之後，會進行指標的評估，簽奉核可後發文受託機構。

**邱顧問文昌：**

由附件 7 第 1 點淨年投資報酬率需超過指定指標及第 2 點（三）明訂未達所定之目標者，於契約終止後 1 年內不得參加同類型國外委託案，看不到規定之彈性。

**沈顧問慧雅：**

委託經營辦法第 10 條第 1 項修正前之績效評定標準相當嚴格，之後才修正為基金管理會於委託滿 1 年後，得就受託機構之經營績效等，經基金管理會委員會議決議後，得增加或減少委託經營額度等文字。

**呂組長明珠說明：**

委託經營辦法第 10 條第 1 項修法前之文字為：「受託機構經營績效及風險控管均達到基金管理會所定之目標，且未有違反相關法令及契約約定情事，基金管理會於契約存續期間滿一年後，得經評定增加其委託額度，或於契約到期時得不經評審與其續約或增加委託額度。」，當時規定是要達到目

標報酬率，較無彈性。

**廖委員四郎：**

就績效而言，個人認為德意志之經營績效在進步中，收回後改變投資的類型或是委託其他更好的公司，是否因此增加處理成本，應注意資金利用效率，在法律規定許可下，從財務績效觀點，可予以延長。

**張顧問士傑：**

條文基本上給管理委員會較多的彈性做調整，基於成本的考量，若能提供完整的資訊，就可以比較及決定。

**張委員光第：**

依照條文，如績效不好 1 年可收回，考量到成本問題，且要找全球基礎建設的其他公司也不容易，重新委外招標又花費成本，2、3 年前沒有收回，就是希望績效能夠改善，過去這 1、2 年似乎有改善，基於成本考量及長期持有基礎建設投資，個人同意延長。

**莊顧問文議：**

就整體基金資產配置而言，即使部分受託機構未達到目標，資金收回後可投資其他項目，但若把資金放到短票或現金，或相對較不容易找到類似投資績效的替代方案，個人覺得站在整個基金總體的績效來講，延長委託應該是最好的處理方式，因此同意延長德意志委託期限。

**吳委員永乾：**

全球多元資產型之目標報酬率是在簽約時希望能達到的目標，但委託經營辦法第 10 條對於績效評估規定應不致構成障礙，因績效評估部分既然修法後，已容許管理會可以斟酌裁量，現在提出討論即是在行使委員會之裁量權，也是第 10 條修正的意旨所在，所以個人較不擔心有違法的問題，個人覺得德意志之績效是可以被接受的，並不會違反委託投資方

針或相關規定，在此前提之下，個人贊成可以延長委託期限。  
莊顧問文議：

個人覺得將基礎建設資金挪到全球多元資產，未來幾年的表現相對如何很難說得準確。但站在基金的角度來講，應該把基金配置到可以賺取最多資本回收的標的物上。

廖委員四郎：

請問延長委託期限為多久？另外請教全球多元資產型之指標報酬率與目標報酬率為何差距這麼大？

呂組長明珠說明：

延長 1 次為 5 年，仍會定期進行績效評估，帳戶績效不佳也隨時可提出提前終止之建議。另外，全球多元資產屬絕對報酬型帳戶，LIBOR 是一正數字，可能是 2%，與相對報酬之指數有所不同，所以 3、4 年後 LIBOR 就算沒有很高，但是每一年加了 5% 後，年化目標就變成 7%。

廖委員四郎：

報告中指出收回之資金擬由基礎建設股票型移轉至不動產股票型，個人覺得移轉應屬合理。

呂組長明珠說明：

本基金觀察 Cohen & Steers 不動產帳戶之表現良好，績效長期穩健，但基礎建設帳戶表現則較為落後。

盧委員秋玲：

贊成延長德意志委託期限，Cohen & Steers 之基礎建設移到其不動產。

何顧問耕宇：

個人也贊成延長德意志委託期限，另外也許可考慮一部份加碼德意志，一部分挪到 Cohen & Steers 的不動產。

張委員光第：

同意延長德意志委託期限，Cohen & Steers 全球基礎建

設 1.5 億美元收回，直接撥到 Cohen & Steers 的 REITs 投資團隊，另外，個人也同意多元資產暫緩加碼，未來如果在市場大幅波動的情況之下，多元資產若能維持不錯的表現，我們半年或 1 年之後再增加委託額度也不會太晚。

邱顧問文昌：

同意前面各委員顧問的意見，但委託經營辦法第 10 條第 3 項修正為「得…」，但第 10 條第 3 項評定的方式又為「應…」，個人覺得這部份可能會有疑義。

韋副主任委員亭旭：

委託經營辦法第 10 條第 3 項是規範如何評定績效，但仍是由委員會議作通盤考量而決定是否續約，法律上應該沒有爭議。

沈顧問慧雅：

委託投資契約第 40 條第 2 項明訂本契約當事人間的權利義務關係依修正後之規定，所以第 22 條及第 40 條在本案適用上並沒有法律上的問題，當時修法意旨係將經營績效評議權交由管理委員會委員會議。

決議：

- (一) 延長全球基礎建設股票型德意志委託期限並持續觀察其績效，Cohen & Steers 契約到期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。另增加全球不動產股票型 Cohen & Steers 1.5 億美元之委託經營額度。
- (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。

散會：下午 17 時

主 席 周弘憲