

公務人員退休撫卹基金管理委員會 第 165 次委員會議 第 17 次顧問會議 聯席會議紀錄

時間：民國 101 年 12 月 21 日(星期五)上午 9 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	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	王委員信龍 (李助理次長允堅代)	
凌委員忠嫻	陳委員國輝	許委員永議
陳委員焜元	丁委員翰杰	沈顧問慧雅
曾顧問宛如	廖顧問四郎	戚顧問務君
馬顧問嘉應	盧顧問陽正	林顧問允永
許顧問耀文	張顧問琬喻	陳顧問達新

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：

白專門委員郁婷 鍾組員宜融

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

簡專門委員兼代主任淑娟

呂專門委員明珠

張約聘人員維祺

林專門委員秋敏

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

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

張委員素惠

吳顧問雨學

林顧問建甫

王顧問泰昌

陳顧問聖賢

胡顧問星陽

李顧問志宏

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 164 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 164 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、業務單位工作報告（由業務組、財務組、稽核組、資訊室、會計室依序報告）。

凌委員忠嫻：

公務人員退離人數，99 年為 10,193 人，100 年為 11,377 人，成長趨勢係平緩，而同期間之收支比，99 年為 50.64%，100 年為 61.37%，成長幅度卻增加很多，其原因為何？

麥組長梅嘉說明：

100 年度收支比增加幅度較大之原因，除了當年度退離人數增加外，100 年下半年調薪 3%及支領定期給與累計金額增加亦是影響因素。

張主任委員哲琛說明：

根據統計資料顯示，軍公教退撫基金之收繳與支出差距越來越接近，甚至去年軍職人員之收繳金額已不足支出金額，由於近期社會大眾對各種年金制度改革相當關注，行政院與考試院已組成專案小組進行通盤檢討，銓敘部負責公務人員部分，而軍教人員之退撫制度亦會由主管機關同步討論，預計 102 年 1 月底將公布改革之初步構想。鑑於退撫制度改革攸關退撫基金之經營，且就當前整體經濟環境而言，欲藉由基金投資績效紓解財務困境，機會不大，唯有退撫制度改革才是根本解決之道，為聽取各委員、顧問意見，暫定於 102 年 1 月 11 日舉行臨時委員會議，專案報告公務人員退休制度未來改革方向，敬請預為保留上揭時間，踴躍與會。

丁委員克華：

外界常以錯誤訊息不斷傳播，易引起職業別之對立，建議各機關應即時針對退休制度之歷史演變過程、軍公教薪資結構、比對基準條件不同等事項澄清說明，或請教授們多在報章雜誌發表文章，俾便社會大眾瞭解。

凌委員忠嫻：

各批次國外委託經營委託期間之績效，若以美元計算報酬率大都高於以折合新臺幣計算之報酬率，且差距幅度頗大，但第 6 批次之報酬率則很接近，甚至新臺幣報酬率還高於美元報酬率，請問原因為何？其次，依公務人員退休撫卹基金管理條例第 5 條第 3 項規定：本基金之運用，其 3 年內平均最低年收益率不得低於臺灣銀行 2 年期定期存款利率計算之收益，如運

用所得未達規定之最低收益者，由國庫補足其差額。而退撫基金歷年累計平均收益率，不論是否列計未實現損益或備供出售金融資產投資評價損益，均高於臺銀 2 年期定期存款平均利率，若以 3 年平均收益率計算國庫撥補基準，期間是否過短？參考勞退之相關規定，其計算期間較長，在國家財政困窘之際，建議修改此條文。

許顧問耀文：

第 10 批次國內委託經營績效排名第 1 與最後名次之資產淨值差距很多，顯示第 1 名績效良好，惟依委託投資契約規定，管理費係根據目標收益率訂定，而本批次目標收益率 16.77% 與報酬指數報酬率-1.55% 差距太大，導致第 1 名受託機構收取之管理費並不高，是否易對績效不好之經理人產生反激勵作用？或影響績效好之業者的報酬率無法再提昇？

陳委員焜元：

人事總處最近辦理多場次之年金改革座談會，很多學者專家及公務員均表示，基金投資收益會影響退撫制度改革方向，而退撫基金績效以臺銀 2 年期定期存款平均利率作為評估標準太低，應將保證收益率訂在 5% 以上，若達不到此標準，可由基金參加人自行處理投資事宜。由於近幾年整體投資環境不理想，導致基金收益不佳，使管理會面臨很嚴峻之挑戰，因此，若在此刻修改相關條文更需審慎衡酌。

陳委員登源：

政府管理各項基金，若附帶保證高收益率應在確定提撥制之前提下方具意義，就目前軍公教退撫制度係確定給付制之情況下，無須強調保證報酬率。長期而言，確定給付制應屬第一層之公保年金給付，僅需保證最後支付責任，無須附帶保證收益率；惟未來若退撫基金改為第二或三層之確定提撥制之年金

給付，且由政府負管理責任，則必須調整提撥率及訂定保證收益率，但目前訂定以臺銀 2 年期定期存款平均利率又顯太低，以新加坡公積金為例，保證報酬率為 4%-5% 左右，而在社會對此議題紛擾之際，建議暫不宜修法。

張組長淑惠說明：

國外委託經營委託期間之績效，美元報酬率係以美元原幣計算，至於折合為新臺幣之報酬率則涉及委託時點之匯率及目前之匯率，因委託時點不同，故各批次兩者報酬率互有高低不同；另國外委託經營到期係以原幣收回，不會兌換為新臺幣。其次，國內委託經營管理費支付之計算，除以目標報酬率為比較基準外，並與大盤報酬率相較，意即當受託機構績效為 0% 以下且低於同期間台股指數報酬率時，管理費率將更低。

凌委員忠嫻：

請問平衡表有關「流動負債」之內涵為何？

林主任秀祝說明：

「流動負債」主要係指各種投資之應支付款項。

決定：

(一) 洽悉。

(二) 請於 102 年 1 月底前舉行臨時委員會議，專案報告公務人員退休制度未來改革方向。

肆、討論事項

一、有關本會 101 年度第 1 次國內委託經營業務受託機構富邦投資信託股份有限公司（以下簡稱富邦投信）持有遭變更交易方法之華亞科(3474)股票，違反委託投資契約規定乙案，提請 審議。

陳組長樞說明：

針對提案內容補充說明（略）。

沈顧問慧雅：

本案因係第 1 次發生，且欲將討論結果定為案例，就法律層面觀之，提案內容之處理情形似不妥，理由如下：

1. 以華亞科公布第三季財報日（10 月 29 日）之收盤價及沖銷日賣出均價為基準，計算賠償金額之理由及法律依據為何？若本案係已違約，則應以平均成本之價格計算損失賠償金額。
2. 華亞科遭變更交易方法改列為全額交割股，係因淨值低於第三季財報所列示股本二分之一，並非富邦投信投資該股時即違反投資契約第 3 條之規定。
3. 投資契約第 4 條第 1 項規定略以，乙方對於已投資之各項投資標的……投資限制因淨資產價值波動……，均應於事實發生後 10 個營業日內作必要之處置，依據提案說明，本案似可適用此條文之規定。

曾顧問宛如：

投資契約第 3 條之規定應指投資時之限制，若投資後投資標的才發生變更交易方法，似無違約問題。惟富邦投信是否有不可歸責之情事，則應探討，例如購買華亞科時點之淨值為何？富邦投信對 DRAM 產業前景是否已預測？或對華亞科變為全額交割之情事應注意而未注意？若契約之違反係可歸責於富邦投信，則求償金額應以成本均價為計算標準，若無違約則無求償問題。

吳委員永乾：

本案看法大致與沈顧問、曾教授一致，就契約法律觀點，不適用第 3 條及越權交易之處置，應可適用第 14 條是否善盡管理人之注意義務。從投資期程分析，若華亞科第二季財務報表已可察覺財務不佳且淨值將低於財報所列示股本二分之一

之情形，富邦投信應注意而未注意，導致出售時點無法掌控而造成損失，則屬違約情事；契約之履行應遵守誠信原則，本案應探討富邦投信是否有可歸責之事由，若無，不可因事後之意外而要求賠償，若有，則應以平均成本之價格計算損失賠償金額，而非以提案說明之價格計算之。

丁委員克華：

稽核組以華亞科公布第三季財報日（10月29日）之收盤價作為計算損失賠償之標準，應係認為富邦投信若在當日即全數出脫持股，則在形式上已善盡責任，無須負違約之責，建議可再觀察華亞科10月29日成交量，俾便佐證富邦投信是否善盡管理責任，若當日交易量大，應出脫而未售出，且在案發後幾日才全數執行賣出持股，則應負違約之責。

曾顧問宛如：

由於本案例係第1次發生，可由不同觀點詳慎討論，建議參考華亞科去年年報、今年第1、2季財報等資料，評估富邦投信可歸責事由之多寡，計算損失賠償標準。

陳組長樞說明：

本組同仁討論此案時，已研擬不同處置方案，最嚴格之懲處即是以成本均價計算損失賠償金額，惟富邦投信建置投資組合將華亞科納入時，未違反投資契約，並就可歸責於富邦投信之事由訂定此賠償基準。各委員顧問之意見，本人均表贊同，同時尊重委員會議之決議。

沈顧問慧雅：

本案討論結果若定為標竿案例，依法論法則需更為嚴謹。富邦投信若違反投資契約相關規定則需負全額賠償責任，若無違約則無求償問題。本人贊同曾顧問及吳委員意見，受託機構之「注意義務」係持續性，必須依據相關數據研判富邦投信是

否有違反契約規定，方能決定後續處理事宜。

曾顧問宛如：

就提案說明觀之，本案應無越權問題，惟投資建置後應注意而未注意，或半年財報公布時即應警覺而未予以處理，均可就此加以究責。

陳組長樞說明：

針對富邦投信處理華亞科相關時程說明如下，華亞科於101年10月29日公布其第三季財務報表，臺灣證券交易所隨即於101年11月1日公告華亞科淨值已低於財務報告所列示股本二分之一，並於同年11月5日將其改列全額交割股，而富邦投信自11月2日起即全數執行賣出，惟11月3日及4日為星期六、日，故至11月5日及11月7日才全數賣出。此外，本案係相對型報酬委託案，因此思考重點亦與絕對型報酬之委託案不同。

戚顧問務君：

補充華亞科相關訊息如下：

1. 華亞科於101年2月辦理私募，基準日是同年3月7日，認購價格是每股6.55元。
2. 101年8月公布半年財報時，淨值為股本56%，亦即第三季若稍微虧損，淨值便會低於股本50%。

因此，必須查明自101年10月29日至同年11月5日華亞科之交易量，俾便判斷富邦投信是否已善盡管理人之責。其次，富邦投信其他帳戶是否持有華亞科及出脫情形亦是研判責任重點。

決議：請稽核組參考各委員、顧問意見，查明富邦投信處理華亞科之交易過程等資料，俾釐清富邦投信是否違反契約有關善良管理人之注意義務等規定，以利後續相關事宜

之辦理。

二、有關本會第 10 批次辦理之 99 年度國內委託經營之群益證券投資信託股份有限公司（以下簡稱群益 10），因經營績效不佳，擬提前終止委託契約，提請 審議。

張組長淑惠說明：

針對提案內容補充說明（略）。

陳委員登源：

第 10 批次國內委託受託機構之群益投信與富邦投信績效表現差距不大，建議應加強富邦投信後續之績效評估。

張委員光第：

請問與金管會加強資訊通報機制為何？管理會在何時會主動通報？或金管會在何種情況下會主動告知？

丁委員克華：

辦理委託經營之委託時點以及經理人對大盤走勢之研判等，均會影響操作績效；受託機構若違法，管理會除依法處置外，更需儘速通知金管會，惟業者若已盡力，績效仍未改善，則評選訂約時，就需更為審慎。

沈顧問慧雅：

有關第 10 批次之富邦投信是否同時辦理提前終止委託契約，可與前案併同考量。

盧顧問陽正：

就目前時點而言，連續對 2 家受託機構提前解約，對管理會不見得有利，尤其本批次委託時點已不佳，委託期間大盤報酬率為-8.81%，若同時解約不但衝擊過大且 timing 亦不好，建議應先持續觀察，再視績效改善情形予以評估。

陳委員登源：

若同時辦理提前解約，建議可將收回之資金，轉交委由同

批次績效排名第 1、2 名之受託業者經營。

張組長淑惠說明：

依照委託經營辦法等規定，若要增加受託機構委託額度，仍須視受託機構是否已達本會所訂之目標報酬率，因此解約收回之資金，雖適逢股市相對低點，但若業者績效均未達標準，仍無法將其再次快速委外。

決議：

- (一) 照案通過，並將評定結果及後續應處理事項發函通知群益投信及保管銀行。
- (二) 有關富邦投信之後續績效檢討部分，請財務組參考各委員、顧問意見評估辦理。

散會：上午 11 時 55 分

主 席 張哲琛