

## 公務人員退休撫卹基金管理委員會第 218 次委員會議紀錄

時間：民國 106 年 5 月 5 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

記錄：吳婷

出席人員：

吳委員永乾	張委員光第	盧委員秋玲
岳委員夢蘭	廖委員四郎	張委員琬喻
黃委員美綺	阮委員清華 (顏副署長春蘭代)	
陳委員焜元	許委員永議	林委員素安
沈顧問慧雅	趙顧問莊敏	林顧問建秀
王顧問衍智	路顧問祥琛	莊顧問文議

列席單位及人員：

一、考試院：

胡專門委員淑惠      陳科長政良

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

許副執行秘書欣欣      周專員思源      陳稽察員建明

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	陳專門委員淑君
張約聘人員維祺	簡專門委員淑娟	魏科長淑貞

余科長桂美

林科長欣怡

林科長建宏

蔡科長雯

游科長淑君

陳科長銘琦

萬科長慰椿

黃科長泉興

請假人員：

陳委員聖賢

傅委員正誠

賴委員佩技

張委員素惠

王顧問泰昌

胡顧問星陽

李顧問志宏

林顧問允永

陳顧問達新

林顧問淑玲

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 217 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 217 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 106 年第 1 季底止經營績效  
情形一案，報請鑒察。

呂組長明珠報告：(略)

監理會許副執行秘書欣欣：

針對書面意見補充說明(略)。

呂組長明珠說明：

針對監理會書面意見補充說明(略)。

廖委員四郎：

報告內容附表四各批次風險值之總投資報酬率與附表三  
各批次運用績效之總投資報酬率的數據不同，究應以何者為

準？建議可將風險值與運用績效報表整合，俾便瞭解受託機構實際績效之各項風險值。又委託資金撥款時點係由本會視經濟景氣決定，撥款時點是影響受託機構績效之重要因素，但既然是全權委託案，管理會是否需擔負此責任可再評估。

#### 呂組長明珠說明：

附表四各批次風險值計算起始日係自資產配置期滿日起算，而附表三各批次運用績效計算起始日係自資產委託日起算，2者計算期間不同，爰總投資報酬率略有差異。資產配置期之規劃係為使受託機構有從容時間配置投資組合，以追蹤指定指標，且明訂於契約中，故計算受託機構績效評定標準或風控管理時，均自配置期滿日起算，若同時呈現2種報酬率確實易造成外界混淆，本組將再研議爾後呈現方式。

#### 莊顧問文議：

撥款時點即決定受託機構的先天投資條件，例如同一受託機構在第12批次及第13批次之績效表現即因撥款時點不同而差異，若撥款後遇到市場反轉，建議可機動調整或延長資產配置期，以增加受託機構之彈性運用。

#### 呂組長明珠說明：

該受託機構在第12批次績效表現佳，在第13批次表現亦不差，因第12批次委託期間較長且適逢股市低檔期，所以總投資報酬率較高，2批次因委託期限不同，尚無法就績效表現互為評比。國內第14批次絕對報酬股票型委託案，受託機構有絕對的操作彈性，沒有資產配置期的佈局，經理人藉由專業判斷決定投資股市比例以獲取較高報酬，而第12、13批次係追蹤指標，在股市高檔高風險時，經理人投資股市比例亦不會過低，以避免未能掌握上漲獲利機會之情事，資產配置期之設計係因委託類型的不同而有不一樣之規劃，為利

績效評定作業有標準模式可遵循，配置期仍以固定較為適宜。  
**阮委員清華（顏副署長春蘭代）：**

請問受託機構管理費是否參考大盤報酬指數報酬率及目標報酬率之比較，例如高於目標報酬率即有較高獎勵而低於目標報酬率則減少費用之設計機制？

**呂組長明珠說明：**

國內委託案有績效管理費率之設計，受託機構的績效表現將影響其收取費用之高低，期望藉由獎勵措施提升投資報酬率。

決定：洽悉。另監理會及各委員顧問意見請財務組參考。

三、有關本基金國外委託經營截至 106 年第 1 季底止經營績效情形一案，報請鑒察。

**呂組長明珠報告：（略）**

**監理會許副執行秘書欣欣：**

針對書面意見補充說明（略）。

**呂組長明珠說明：**

針對監理會書面意見補充說明（略）。

**廖委員四郎：**

國外公司債及新興債委託案之績效表現不理想，雖影響整體國外委託經營報酬率，惟在資產多元配置中，債券具有平衡股票波動性之功能，請問在減少債券配置比例之際是否評估其對基金資產配置之效益？

**呂組長明珠說明：**

在投資組合中風險值較高的項目是資本利得型，股票投資雖有獲取高報酬之機會卻無法降低風險波動度，因此需配置低風險的投資項目以達風險限額內。另有關收回新興債委託資金後會使債券配置比例降低乙節，將透過多元資產配

置，或增加國外自營債券部位，或再辦理固定收益型委託，審慎評估最適宜之方式。

決定：洽悉。另監理會及廖委員意見請財務組參考。

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)

許委員永議：

近幾年公務人員每年退休人數變動不大，教育人員則逐年成長，請說明 106 年預估公務人員之收支比為何大幅成長且高於教育人員？

林組長秋敏說明：

106 年各類人員收支比預算數係以 104 年決算數推估，由於教育人員 102 年、103 年退休人數尚未大幅成長，因此 106 年預算數所估算之成長率相對較低，且公務人員支領定期給與人數規模較教育人員大，故其收支比成長幅度預估較為快速，惟仍需視實際執行情形而定。

呂組長明珠報告：(略)

張委員光第：

因年金改革議題使退撫基金常受外界批評投資報酬率不高，其實同仁已非常努力且績效不差，為使收益率更加提升，在允許變動區間內建議可將銀行存款等固定收益部位降低，增加國內外 ETF 的配置比重。

沈顧問慧雅：

- 1.就運用績效而言，自營部位固定收益占基金淨值 47.03%、年收益率僅 1.42%，資本利得占 16.14%、年收益率卻高達 21.85%，建議可適時調整各投資項目之配置比重。
- 2.目前基金運用績效表係將「股票及指數股票型基金」歸為

一個投資項目，為利評估投資指數股票型基金之效益，建議可將二者分別列出相關數據。

3. 以往國外委託經營績效高於國內委託，今年卻是國內高於國外，請問是否匯兌損失所致？金額約略多少？

**呂組長明珠說明：**

1. 有關增加國內外ETF的投資金額或調整各項資產配置比重之意見將視經濟景氣情形審慎評估。
2. 受限於人力不足，國外自營資本利得部位僅投資ETF，基金運用績效表各投資項目之分類係依據年度運用計畫而來，考量股票及指數股票型基金均為掛牌交易，因此將「股票及指數股票型基金」歸為同一投資項目。
3. 106年因受匯損影響導致國外委託經營績效不如國內，截至3月底止，美元兌新臺幣匯率已貶值5.71%，整體國外委託經營產生一定金額之匯損，惟若以美元報酬率計算則不差。

**阮委員清華（顏副署長春蘭代）：**

建議運用績效表國外委託經營項目可再增列不含匯兌損益之報酬率，俾便評比國內外委託經營之績效差異，亦可做為調整投資金額之參考。

**沈顧問慧雅：**

個人亦贊成國外投資項目應列示扣除匯兌損益後之實際績效。

**呂組長明珠說明：**

正式對外財務報表依規定需含匯兌損益，本會可於會議資料上揭露不含匯兌損益之國外委託經營報酬率供參。

**廖委員四郎：**

管理會長期人力不足，建議可向有關機關爭取正式員額

或以約聘方式增加投資專業人力。

**周主任委員弘憲：**

約聘人員員額亦在行政院人事行政總處之員額管制範圍內。針對退撫基金機關組織定位，本次年金改革會議已討論是否轉為行政法人或公司化等相關問題，若仍維持行政機關模式，有關人事、會計等制度均受規範，目前存在之問題仍無法解決；以支領月退（撫）金方式將由現行每半年撥付一次改為每月撥付為例，相關作業流程變動需增加很多人力、物力，管理會僅請增 3 名員額便奮鬥許久，要增加人力實在很困難，我們將持續努力爭取。

**阮委員清華（顏副署長春蘭代）：**

工作報告內容僅有退撫基金績效，建議可併列其他政府基金績效，俾便瞭解退撫基金之表現係較優異或需加強改進。

**呂組長明珠說明：**

有關退撫基金與各政府基金投資運用績效分析，目前每半年均有提報委員會議，因各政府基金績效公告時間不一，必要時可改為每季提報一次。

**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：**

（一）洽悉。

（二）有關退撫基金與各政府基金投資運用績效分析，請財務組改為按季提報委員會議，另各委員顧問意見亦併同參考。

**肆、討論事項：**

有關本會第 14 批次辦理之 103 年度國內委託經營之富邦證券投

資信託股份有限公司（以下簡稱富邦 14），因經營績效不佳，擬提前終止委託投資契約一案，提請審議。

**監理會許副執行秘書欣欣：**

針對書面意見補充說明（略）。

**廖委員四郎：**

富邦 14 因經營績效落後大盤甚多而被提案討論是否需提前收回委託資金，為深入瞭解受託機構操作不佳之因素，建議稽核報告應配合其績效表現併同查核。

**盧委員秋玲：**

請問本案基金經理人是否同時操作其他基金？其績效如何？是否交叉比對相關資訊，係全部代操績效均不佳亦或僅有退撫基金績效不佳？

**張委員光第：**

終止契約後可否要求受託機構提出書面檢討報告？並建議同仁需深入瞭解其中因素，俾作為爾後辦理該業務之參考。

**阮委員清華（顏副署長春蘭代）：**

建議可建置財務責任風險管理機制，對於損及基金權益之委託案，明訂責任歸屬問題。

**莊顧問文議：**

請問截至契約終止時，給付之管理費用為何？

**呂組長明珠說明：**

1. 針對監理會書面意見補充說明（略）。
2. 每個委託帳戶不同期間績效表現不同，非以一期表現定結論，每季均對受託機構辦理績效評估檢討報告，富邦 14 因持股比例偏低且非上漲強勢股，以致績效落後大盤及同批次其他投信，而遭本基金提前終止契約之業者及基金經理人，1 年內將不得申請本會辦理之公開徵求受託機構委託案。



3.有關與受託機構損益分攤或保證責任機制等措施，目前金融監督管理委員會相關法規仍然禁止。

**張委員光第：**

對於富邦 14 基金經理人持股比例偏低及績效落後原因為何？

**呂組長明珠說明：**

第 14 批次係絕對報酬股票型委託案，授與基金經理人相當大的彈性操作空間，該公司持股部位嚴格而論並非很低，惟因台股近年持續在高檔，故未能掌握適當加碼及獲利契機。

**監理會許副執行秘書欣欣：**

絕對報酬型委託案投資工具複雜、難度高，基金經理人選股策略、期貨操作等技能影響績效表現之優劣，建議未來再辦理本類型委託案時，經理人之投資專長應納入評選項目。

**呂組長明珠說明：**

謝謝許副執行秘書意見，絕對報酬確實比相對報酬更難操作，未來針對基金經理人之評選將更為審慎。

**張委員光第：**

目前台股已在高檔，管理會是否會加強對受託機構之觀察，或提出投資意見？

**呂組長明珠說明：**

辦理委託案即是將委託資金授與經理人全權處理，本會不宜介入其投資策略。

**林顧問建秀：**

本案富邦被提前終止契約，其懲罰係 1 年內不得申請管理會辦理之公開徵求受託機構委託案，請問係限制公司或經理人？另在第 12、13 批次均有受託之投信公司，其績效表現優異，為何沒有入選於第 14 批次委託案？

**呂組長明珠說明：**

- 1.凡遭本基金提前終止契約者，該公司及該批次基金經理人1年內均不得申請本會辦理之委託案。
- 2.同在第12、13批次績效表現優異之受託機構有2家，1家業者在第14批次委託案有入選，惟因績效不佳已被提前終止契約，另1家則因委託總金額超過基金淨值10%之上限，因此無法再申請本會委託案。

決議：

- (一)照案通過，並發函通知富邦投信及保管銀行第一銀行配合辦理提前終止契約之後續應處理事宜，且函報本基金監理委員會備查。
- (二)本基金監理委員會及各委員顧問意見請財務組參考。

散會：下午16時15分

主席 周弘憲