公務人員退休撫卹基金管理委員會第 212 次委員會議紀錄

時間：民國 105 年 11 月 11 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：

蔡副主任委員豐清　吳委員永乾　張委員光第

吳委員中書　岳委員夢蘭

徐委員衍璞（范中校正平代）

阮委員清華（林主任秘書秀燕代）　李委員秉洲

許委員永議　陳委員焜元　沈顧問慧雅

胡顧問星陽　林顧問淑玲　張顧問琬喻

趙顧問莊敏　林顧問建秀　黃顧問美綺

路顧問祥琛

列席單位及人員：

一、考試院：

胡專門委員淑惠　朱科長琇瑜

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

許專門委員欣欣　柯稽核輝芳　李視察智民

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：

盧委員秋玲	方委員嘉麟	賴委員佩技
張委員素惠	王顧問泰昌	陳顧問聖賢
李顧問志宏	廖顧問四郎	戚顧問務君
林顧問允永	陳顧問達新	王顧問衍智

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 211 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 211 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 105 年第 3 季底止經營績效情形一案，報請鑒察。

呂組長明珠報告：(略)

監理會許專門委員欣欣：

針對監理會書面意見說明（略)。

呂組長明珠說明：

針對監理會書面意見補充說明（略）。

決定：洽悉，監理會意見請財務組參考。

三、有關本基金國外委託經營截至 105 年第 3 季底止經營績效情形一案，報請鑒察。

呂組長明珠報告：(略)

監理會許專門委員欣欣：

針對監理會書面意見說明（略）。

呂組長明珠說明：

針對監理會書面意見補充說明（略）。

張委員光第：

有關第 10 次不動產股票委託案績效表現較落後之受託機構，同仁說明係因減碼亞洲佈局所致，惟近年歐洲市場表現不理想，可選擇之投資標的相對更少，個人認為應以美國及亞洲市場為主，建議財務組可再瞭解該公司之投資策略，以避免報酬率過低。另基礎建設股票型委託案 2 家受託機構績效表現落差大，建議亦需對績效不佳之受託機構予以督促。至於 Cornerstone 改名為 Barings 對退撫基金權益是否有影響？亦請說明。

呂組長明珠說明：

第 10 次雖有同一受託機構同時管理本會不同類型委託案，惟係由不同專業團隊及不同經理人進行投資操作，且該機構專營此類型投資案，原則上均尊重其投資決定，本會已在季簡報要求該機構提出詳細說明，將持續追蹤後續改善情形，若績效表現仍不理想，則依相關規定處置。

吳委員永乾：

有關受託機構更名一事，因無提供相關資訊，尚無法得知改名是否因合併或其他因素所致？若僅更換名字無涉及組

織結構改變，則問題不大。

沈顧問慧雅：

首先需瞭解委託契約內容再評論更名之影響程度，其次，國內受託機構若經理人有異動均需經管理會同意才能更換，未讀國外委託契約是否有同樣之規定？至於法體變動是否需經管理會同意，仍需視契約規範，理論上更換經理人尚需經管理會同意才可變動，更何況是法體的變動。一般法體變動相關權利義務均會承繼，若承繼主體資產雄厚，則對管理會影響不大，然若承繼主體較差，相對影響就較大，最終仍需視國外委託契約內容是否同意更名事宜而定。

呂組長明珠說明：

有關 Cornerstone 公司組織變更已於 105 年 9 月 30 日函報本會並簽奉核可同意其變更在案;Cornerstone 最上層母公司為美國萬通集團，此次變更係將集團旗下包括 Cornerstone 在內之 3 家公司整併到該集團之另一子公司 Barings 資產管理公司，相關權利義務均概括承受，且投資經營團隊完全相同，僅係集團內組織及品牌之重整，經評估後同意該公司名稱之變更，且已通知保管機構相關事宜。

沈顧問慧雅：

退撫基金國內、外委託資產均有保管機構管理，受託機構法體變更對資金安全不受影響，僅有績效表現會受公司改組或投資策略改變而影響，且受託機構名稱變更，管理會有同意權，相關權利義務應不受影響。

吳委員永乾：

Cornerstone 名稱變更係公司主體內部機構整併，最上層母公司不變，且投資團隊及經理人沒有更動，對管理會影響不大。

決定：洽悉，監理會及各委員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)

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「公務人員退休撫卹基金國內開放型受益憑證投資作業規定」修正草案一案，提請審議。

監理會許專門委員欣欣：

針對監理會書面意見說明（略）。

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）。

沈顧問慧雅：

因修正條文係屬增列選擇條件，為使文義更加明確，建議將「……四分之一，且其一年之基金淨值……」句中之「，」刪除，亦即修正為「成立滿一年以上者，最近六個月之基金淨值累計報酬率於所有同類型基金中排名在前四分之一且其一年之基金淨值累計報酬率於所有同類型基金中排名在前三分之一者；或其三年及五年之基金淨值累計報酬率於所有同類型基金中排名均在前三分之一者。」。

胡顧問星陽：

針對國內受益憑證選擇條件放寬有顧慮，因為未來有可能投資於中長期績效表現佳，但短期反轉的基金而造成損

失，且投資人對於績效佳的基金大都會贖回而使該基金規模變小，亦將限縮篩選投資標的之彈性。請問是否評估放寬篩選條件前後改變對投資報酬差異影響程度？目前投資國內受益憑證之金額少，僅占基金淨值 0.5%，且規劃之中心配置比例不高，建議可改投資中心配置允許變動區間較大的 ETF 替代，以增加投資運用之彈性。

呂組長明珠說明：

目前自營部位已有投資國內股票及 ETF，未來將視經濟景氣變動情形增加該項投資比重。現行國內受益憑證篩選機制雖可選擇近期績效表現較佳標的，但篩選結果常有同質性高之現象，且金融市場變化迅速，產業類股輪動快，當期篩選出可投資之基金，次期可能未必入選，亦無法持續佈局，有時可能不利績效提升，同仁曾依現行機制試算若有開放修正之篩選條件，確實可增加運用彈性且對選擇標的有互補作用，至於是否可提高績效表現，尚需實作經驗及相關數據予以驗證。

胡顧問星陽：

為避免已投資基金因未符合次期篩選標準而必須刪除之情形，建議可思考另一種作法，亦即無需修正原先篩選條件，而針對已投資之基金是否刪除另訂標準而不適用原先篩選條件，如此便能維持基金投資的穩定性。至於哪一種方式有利基金投資，因無績效之試算數據亦無法評論，惟此項投資比重低，同仁提此修正案尚可接受。

林顧問建秀：

本案係修正國內受益憑證選擇標準，請問為何不同步修正國外受益憑證相關規定。

呂組長明珠說明：

投資國外受益憑證亦有篩選機制，惟國外市場大、投資區域廣、股債類型多，相關規範不同，無法如國內作業規定逐一明示篩選條件，因而暫時無需修正。

沈顧問慧雅：

本投資作業規定係針對自營部位投資國內受益憑證的規範，修正後可以增加選項有利同仁作業。

張顧問琬喻：

條文修正後可增加評選範圍，且過去長期或短期績效佳未來績效未必亦佳，只要慎選基金，支持增加彈性空間給予選擇。

胡顧問星陽：

有關退撫基金國內上市(上櫃)公司股票及指數股票型基金投資作業規定之選股標準並無個股近期績效表現排名限制，請問投資國內受益憑證為何需規範？

呂組長明珠說明：

受益憑證績效表現係由經理人操盤所致，雖以往績效未必代表以後績效，但以績效表現作為篩選衡量標準係目前較為客觀方式，而投資上市(上櫃)公司股票係以個股獲利能力及該產業未來展望等條件作為檢核依據。

周主任委員弘憲：

建議先請財務組參考沈顧問意見修正文字後，並依修正後之作業規定實務運作一段期間，再檢視此修正是否可使投資國內受益憑證作業更加靈活，最重要需能提升報酬率。

決議：

（一）請參考沈顧問慧雅意見文字修正後照案通過，並函報本基金監理會備查。

（二）監理會及各委員、顧問意見請財務組參考。

二、謹依公務人員退休撫卹基金內部稽核作業實施要點第 7 點規定，擬具「公務人員退休撫卹基金管理委員會 106 年度稽核作業計畫（草案）」，提請審議。

監理會許專門委員欣欣：

針對監理會書面意見說明（略）。

張組長淑惠說明：

針對提案內容及監理會書面意見補充說明（略）。

沈顧問慧雅：

請再說明國內委託經營業務查核重點有關受查核單位欄位，標示某批次不適用和某批次某項投資標的不適用之差異。

張組長淑惠說明：

由於部分查核重點之查核內容包括公司債、短票、金融債券等投資標的，若該批次委託案投資範圍不包括某項投資標的，會將其排除，並標示不適用；若某項查核重點內容全部非為該批次投資範圍，則標示該查核重點均不適用。

決議：

（一）照案通過，並函報本基金監理會備查。

（二）監理會意見請稽核組參考。

散會：下午 16 時 15 分

主　席　周弘憲