

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 235 次委員會議紀錄

時間：民國 107 年 10 月 12 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：

韋副主任委員亭旭	吳委員永乾	張委員光第
岳委員夢蘭	陳委員聖賢	廖委員四郎
黃委員美綺	傅委員正誠 (黃少校貞溶代)	
蕭委員家旗 (呂組長姿慧代)		陳委員焜元
劉委員嘉偉	林委員素安	賴委員佩技
沈顧問慧雅	林顧問建秀	莊顧問文議

列席單位及人員：

一、考試院：

藍專門委員慶煌	江科長銀世
---------	-------

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

李專門委員洪琳	柯稽核輝芳	李視察智民
洪組員坤煙		

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	王主任兼善	楊主任惠娟
楊專門委員惠麗	陳專門委員淑君	蔡專門委員雯

張約聘人員維祺	魏科長淑貞	余科長桂美
林科長欣怡	陳科長銘琦	謝科長宜蓉
游科長淑君	萬科長慰椿	林科長建宏
黃科長泉興（陳系統分析師銘賢代）		

請假人員：

盧委員秋玲	張委員琬喻	張委員素惠
林顧問允永	林顧問淑玲	趙顧問莊敏
張顧問士傑	林顧問建智	周顧問冠男
李主任蘊真		

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 234 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 234 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 106 次委員會議議案審議結果，報請鑒察。

決定：洽悉。

三、有關研議國內委託經營終止委託契約時，股票現券收回評估方式之處理原則一案，報請鑒察。

呂組長明珠報告：(略)

監理會李專門委員洪琳：

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）。

沈顧問慧雅：

- 1.目前處理委託經營收回業務，印象中多以現金方式收回，請說明已存續之契約是否有現券收回之相關規定。
- 2.通常案由係提案之重點說明，本案則將「國內委託經營股票現券不予收回之處理原則」置於說明並以附件方式呈現，較不易了解此原則與新擬訂原則之關聯性，若新擬訂之「國內委託經營股票現券收回之處理原則」通過，有關兩原則之適用期間請說明。

呂組長明珠說明：

- 1.委託經營收回作業係以現金收回為原則，亦可以現券方式收回，過往亦有現券收回案例，相關規定業明訂於契約中。
- 2.本案所擬訂之「國內委託經營股票現券收回之處理原則」若完成提報程序，嗣後國內委託經營終止委託契約採現券收回時，將依此處理原則辦理，原「國內委託經營股票現券不予收回之處理原則」則停止適用。

沈顧問慧雅：

「國內委託經營股票現券不予收回之處理原則」係目前評估現券是否收回之遵循依據，財務組為配合實務運作需求，爰擬訂「國內委託經營股票現券收回之處理原則」替代之，並停止原先適用之規定，惟兩原則均是評估委託經營現券是否收回事宜，若原先之不予收回處理原則已不合時宜，通常係以增刪相關條文方式修正，而非將舊規定停止適用再另行重新擬訂新規定，且現券收回後由同仁自行代管，所收回之現券若與管理會自營投資策略選股標準不同時，其處理原則為何？

呂組長明珠說明：

98年所訂之「國內委託經營股票現券不予收回之處理原則」，已不符實務運作需求，因此審慎檢討後研擬「國內委託經營股票現券收回之處理原則」，並以正面表列方式明訂現券收回標準，期能保有因時制宜之彈性，為基金保留更多獲利機會。收回之現券可自營亦得直接撥付其他委託經營帳戶管理，惟若要納入自營部位，仍需符合本會選擇投資標的之相關規定。另每次評估委託經營帳戶是否收回及收回方式等建議，均會提委員會議審議通過後才據以辦理。

沈顧問慧雅：

本案以臺灣 50 指數、臺灣中型 100 指數及富櫃 50 指數之成分股做為評估現券是否收回之參考，評選範圍更大，且該類指數之成分股係以個股過去績效表現而定，惟過去優異表現並不能代表未來成績，理論上，自營投資策略小組會議所建議之選股池應是較為機動、且符合市場趨勢的投資標的，因此，以上述指數成分股替代原先評估原則，是否較佳？通常證券業、投信公司、金控公司均很重視列入投資池之標準，甚至稽核單位亦很關注，故而研究人員均會隨時檢視投資池內涵是否符合相關規定，所選擇之投資標的亦較符合投資現況。

呂組長明珠說明：

本案新擬訂之現券收回評估原則，並非所評個股只要是上述指數之成分股，即需全數收回，而是在此範圍內，就本會選股標準，審慎評選較具投資價值及未來較具成長性之個股予以現券收回繼續投資。

周主任委員弘憲：

原先現券不予收回處理原則採負面表列，較易發生績優個股因採現金收回而錯失長期持有獲利機會，故而重新研擬

現券收回處理原則，改採正面表列參考範圍，評估個股是否現券收回時，仍需在此範圍內就個股未來發展性等各別因素判斷。

陳委員聖賢：

1. 評估委託經營現券是否收回，依本案所擬，前提需侷限在上述指數之成分股，若某個股評估時非成分股，惟其前景佳，之後有可能被納入，請問是否因此而錯失投資具有潛力績優股之機會？
2. 收回之現券若撥付其他委託經營帳戶管理，倘該個股非其投資策略標的，是否易造成經理人困擾？

呂組長明珠說明：

1. 上述指數成分股僅是本會自營部位選股範圍之一，本案將現券收回評估限縮於成分股，係因其有客觀的衡量標準，陳委員所提潛力股未被納入之情事，未來有可能發生，就此部分將再研議。
2. 本會已有辦理現券移轉業務之經驗，受託機構接任後可依其投資策略調整持股內容，因現券移轉後績效歸於受託機構，本會將尊重經理人的專業配置，不予以設限，故執行上應無困擾。
3. 辦理委託經營業務最理想狀態是低檔撥付高檔收回，惟契約到期時若處於低檔期，倘以現金整批收回，未來仍需另尋適宜投資標的，在一收一放間不但產生時間及交易成本，且易錯失較佳投資機會，爰研擬增加國內委託經營收回方式的彈性，藉此爭取較多獲利機會。

陳委員聖賢：

本案研擬方向整體而言利大於弊，惟相關條文之規範應更為彈性，無需僅限於前述指數的成分股，建議得以其為原

則，另為避免遺珠之憾或有疑慮，得再增加例外規定，俾使評估作業更具因時制宜之機制。

沈顧問慧雅：

辦理委託經營評估業務時，對於績效表現優異的受託帳戶，大都為延長委託期限或增加委託額度，而到期或中止契約被收回者，則多是績效未達指標或目標，因此 98 年所定之現券不予收回，有其背景意義，爾後若以本案所擬現券收回處理原則辦理評估業務，所收回之現券是否會有表現更差之情形？

呂組長明珠說明：

到期或中止契約收回的委託帳戶，其投資標的有好有壞，以往依不予收回原則辦理，獲利個股係以現金收回，虧損而評估有前景的股票才以現券收回，期能獲取該股股價反彈後的收益，惟獲利效果未如預期，因此調整評估策略，改以正面思考，在上述指數成分股範圍內就個股基本面、長期發展性與基金整體配置利益等相關因素，綜合衡酌該股可否以現券收回。

莊顧問文議：

為有效提高財務組辦理委託經營現券收回評估業務之彈性，個人支持本案。通常要將上市（櫃）股票編入上述指數之成分股，有許多客觀條件，若要避免發生錯失投資績優潛力股機會，建議可另行規定，凡符合成分股多項標準中的某些條件亦可納入評估標的。

呂組長明珠說明：

「國內委託經營股票現券收回之處理原則」業經自營研究團隊及辦理委營業務同仁多方蒐集資料、並多次討論所研擬，第 1 點條文訂定嚴謹係因自營選股衡量標準較為客觀，

第 3 點條文訂定則較為彈性，可使評估作業得視當時資產配置及經濟情勢，採全部或部分現券方式收回，換言之，在既定的範圍標準中，仍可選擇較績優的個股，可直接撥付予同批次或其他批次之委託經營帳戶，亦可由本會代管再擇機撥付受託機構，運用方式更為機動。

周主任委員弘憲：

本會投資策略小組會議所建議之投資標的，已有深思熟慮的客觀選擇標準，且每季均會審慎檢討汰換標的，為避免發生陳委員所提情事及參考監理會建議，可將原先不予收回處理原則第 1 點規定，以正面表列方式納入本案，放寬彈性運用範圍。

沈顧問慧雅：

可在本案所擬處理原則第 1 點增列但書規定，建議增加文字如下：但該個股已列入本會投資策略小組會議投資標的建議表內者，不在此限。

決定：

(一) 本案「國內委託經營股票現券收回之處理原則」第 1 點規定，請參考沈顧問慧雅意見修正。

(二) 其餘洽悉，並依修正後原則辦理現券收回業務。

(三) 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)

莊顧問文議：

1. 請問自營及委營是否允許操作反向 ETF？

2. 謝謝財務組整理各政府基金歷年收益率彙整表供參。觀察

各政府基金歷年績效係要瞭解其投資獲利的穩定性，而非就短期收益率評論績效良莠，建議可再統計年度報酬波動度或計算夏普比率之風險投報率等相關數據供參，俾使報表更具參考價值。

呂組長明珠說明：

- 1.自營及委營並未禁止投資反向 ETF。
- 2.各政府基金操作模式及績效計算方式都不同，比較基準不一致，莊顧問意見尚需研議。

陳委員聖賢：

各政府基金投資性質因政策目標不同而異，例如國保基金係保障弱勢團體，投資以低風險項目為主要標的，波動度自然較小，若以風險值相較意義不大。

張委員光第：

107 年度國內、外投資之中心配置比例分別為 50.9%及 49.1%，而截至 8 月底止實際配置比例分別為國內 53.09%、國外 46.91%，又自營部位國內債券年收益率為 1.62%、國外債券為 3.75%，國外債券績效明顯比國內債券佳，且債券市場波動度較股市小，建議將國內投資實際配置比例高於中心配置約 3%之資金轉移至國外債市之投資，以提高基金獲利機會。

呂組長明珠說明：

謝謝張委員意見，近期利率彈升，9、10 月本基金已逐漸增加國外債券配置比重，以獲取穩定之固定收益，未來將持續積極尋找較佳標的投資，尤其最近國內外股市波動度大，資金運用配置將更為謹慎。

張組長淑惠報告：(略)

沈顧問慧雅：

最近傳聞國內大型壽險公司自營部位有道德風險，因手

機對外通訊被查獲，請問管理會對操作自營部位同仁進入操盤室手機管控情形為何？

張組長淑惠說明：

參與基金運作人員均須簽署本會「員工利益迴避自律公約」，嚴守保密責任。

張約聘人員維祺說明：

進出本會操盤室之人員均有嚴格管控，且嚴禁攜帶手機。

呂組長明珠說明：

本會操盤室除禁止攜帶手機入內外，並訂定管控規範，非研究團隊同仁若需進入均需登記註明理由，且政風單位每月均會同稽核組，執行股票下單稽核及門禁管理查核事宜。

張主任東隆報告：(略)

王主任兼善報告：(略)

決定：洽悉。另各委員、顧問意見請財務組參考。

肆、討論事項：

- 一、謹擬具「公務人員退休撫卹基金定期存款作業規定第三點修正草案」，提請審議。

呂組長明珠說明：

針對提案內容補充說明（略）。

沈顧問慧雅：

建議將原條文「最近期」保留較為妥適，亦即修正為「最近期資本適足率應符合金融機構主管機關規定之標準」。

決議：請依沈顧問意見修正後照案通過據以實施，並函報本
基金監理委員會備查。

- 二、謹擬具「公務人員退休撫卹基金管理委員會 108 年度稽核作業計畫（草案）」，提請審議。

張組長淑惠說明：

針對提案內容補充說明（略）。

張委員光第：

稽核組對退撫基金各項業務查核，管控已非常詳細，而各界對風控管理亦相當重視，尤其數位金融盛行後，資訊系統稽核更顯重要，目前經濟景氣瞬息萬變，基金獲利已不易，若因科技發展或駭客入侵導致損失將不可逆，建議稽核組至受託機構或保管銀行實地稽核時，資訊室同仁可隨同查核，俾能盡量做好防弊措施。

張主任東隆說明：

本案資訊業務稽核係指內部基金資訊作業之查核。早期資訊室同仁曾與稽核組共同至保管銀行-第一商銀查核資安問題，近年因尚無較大變動，故未再隨同檢視。至於受託機構資安查核部分，則未實施，張委員意見將與稽核組研議。

沈顧問慧雅：

據悉，這 2 年第一商銀資訊設備已全面更新，建議資安部分仍需盡量實地查核，至少做到基金善良管理人注意義務。

張組長淑惠說明：

稽核組每年均至第一商銀就帳戶處理、交割、保管等事宜進行查核，未來資訊室同仁是否均隨同參與實地稽核業務，可再研議。

決議：

- (一) 照案通過，並函報本基金監理委員會備查。
- (二) 張委員及沈顧問意見請稽核組參考。

散會：下午 16 時 10 分

主 席 周弘憲