

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 236 次委員會議紀錄

時間：民國 107 年 11 月 2 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	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（張副組長麗惠代）		
劉委員嘉偉	林委員素安	賴委員佩技
沈顧問慧雅	林顧問淑玲	趙顧問莊敏
林顧問建秀		

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：

于專門委員建中	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	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	黃科長泉興
林科長建宏		

請假人員：

吳委員永乾	張委員光第	盧委員秋玲
張委員琬喻	張委員素惠	林顧問允永
莊顧問文議	張顧問士傑	林顧問建智
周顧問冠男	張組長淑惠	

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 235 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 235 次委員會議決議(定)事項管制情形一案，報請鑒察。

呂組長明珠說明：

有關管制第 3 案本基金定期存款作業規定第三點修正草案，業於 107 年 10 月 26 日以台管財一字第 1071413707 號函送本基金監理會備查，擬辦情形建請修正為擬予銷管。

決定：本案管制第 3 案修正為銷管，其餘洽悉。

二、有關本基金國內委託經營截至 107 年第 3 季底止經營績效情形一案，報請鑒察。

呂組長明珠說明：

針對報告內容及監理會書面意見補充說明(略)。

決定：洽悉，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 107 年第 3 季底止經營績效情形一案，報請鑒察。

呂組長明珠說明：

針對報告內容及監理會書面意見補充說明（略）。

決定：洽悉，監理會意見請財務組參考。

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）

沈顧問慧雅：

軍職人員基金收繳，雖於 100 年發生當年度收支不足情形，惟累計收支尚足支付，然目前累計數已為負數，請問有何因應措施？另軍公教三類人員分戶設帳，有關基金運用盈餘部分，請說明分配情形。

林組長秋敏說明：

本報告有關基金收支數據不含營運管理收入，若加計營運管理收入，則軍職人員累計收入仍大於累計支出。基金係按各身分別分戶設帳，截至目前為止，軍職人員帳戶結餘數仍約有 1 百多億元，且年金改革後，國軍退除役官兵輔導委員會（以下簡稱輔導會）將分 10 年編列預算，每 2 年編列 200 億元挹注本基金，及退撫新制施行後之月退休俸，係由本基金與輔導會按法定比率支給等相關措施，可減緩本基金給付增加數額，未來軍職人員帳戶結餘數將可逐年累積增加。

周主任委員弘憲：

軍職人員本金結餘數少，分配盈餘數自然較小，中短期役期則由國防部及輔導會處理，絕不會影響公教人員帳戶，且明年挹注款將依規定撥付，軍職帳戶收支失衡情形將有效改善。

呂組長明珠報告：(略)

沈顧問慧雅：

報載退撫基金 9 月損失 20 多億元，請問報導是否正確？

呂組長明珠說明：

正確而言應是本年至 9 月底之收益數較 8 月底減少 20 多億元，亦即至 8 月底之期間收益率為 4.04%，至 9 月底為 3.55%。

陳委員聖賢：

107 年度截至 9 月底之年化收益率 4.73%，較目標收益率 4.04%略高，整體績效表現尚佳，惟 10 月國內外股市波動大，能否持續維持在目標之上，仍需努力。

呂組長明珠說明：

近期市場較為震盪，若股票曝險部位高，受影響程度大，10 月份本基金資本利得配置較中心配置比例低，此部分對基金績效表現較有利。

林顧問建秀：

委託經營部位因已委託經理人代操，不宜干涉過多，而自營部位則可掌控，請問在股市震盪期間，自營部位是否伺機獲利了結或進行反向避險操作？

呂組長明珠說明：

本基金係長期退休基金，即使調節部位，資本利得配置仍需維持相當比重。今年自營部位雖有逐步獲利了結，未來仍會視市場變動情形再審慎布局。

陳委員聖賢：

有關委外經營避險方式，建議參考其他基金做法，在委託期限到期之前 1-2 年，視市場狀況實現獲利，先收回 1/3、2/3 或 1/2 委託資金，以避免未來市場波動產生不利影響。

呂組長明珠說明：

謝謝陳委員意見。過去幾年大都為多頭市場，因此委託經營配置維持一定比例，在上漲趨勢中若提早獲利了結，相對減少參與上漲機會，另辦理委託經營相關業務，均須提報委員會議討論通過後實施，當市場預期未來波動性將更為劇烈時，提前收回機制及時效性須併同考量審酌。

黃委員美綺：

自營國外權益證券配置比重僅 1.94%，投資行為偏於保守，請說明理由。

呂組長明珠說明：

本會受限於人力不足，自營部位國內、外投資策略不同，國外市場因幅員廣大、投資標的繁雜，配置策略著重於委託經營，至於國內市場，則採自營、委託並重的策略。

周主任委員弘憲：

各委員顧問均是財經領域的專家學者，請踴躍建言，相信對基金經營運作有莫大助益。

張組長淑惠報告（萬科長慰椿代）：（略）

蕭委員家旗（張副組長麗惠代）：

有關受託機構接獲金管會糾正未於 3 日內書面通知管理會乙節，雖管理會已函請該公司改善並請其確實遵守契約規定，惟為了更能有效掌控受託業者若受主管機關處分之結果，建議應更積極建立主動控管機制，並洽詢金管會研議同步轉知管理會之可行性。

萬科長慰椿說明：

有關受託業者受主管機關處分結果之通知對象係屬金管會之權責。以目前金管會與政府基金之資訊通報機制而言，係針對涉有異常或不法之重大違規情事且與本會委託帳戶相

關者方主動通報本會，至一般例行性業務檢查結果則由受託機構將處分情形及金管會處分函一併通知本會。

呂組長明珠說明：

金管會處分事項很多與本會投資業務不盡相關，是否能每項缺失均副知本會仍待商榷，尚須考量金管會實務作業情形。

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、稽核組參考。

肆、討論事項：

謹擬具本會辦理 107 年度國內委託經營業務公開徵求受託機構申請須知及其相關文件(草案)，並續由第一銀行擔任保管機構一案，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)。

沈顧問慧雅：

- 1.本案係討論辦理國內委託經營相關事宜，及是否續由第一銀行擔任保管機構等 2 事項，建議爾後類此業務應分別提案、個別討論較為妥適。
- 2.有關保管銀行論述，本案不夠詳盡，例如保管契約起迄時間、第一銀行目前保管退撫基金金額、是否有保管額度限制、及其總保管資產風險評估等等，請詳加說明。
- 3.陳委員建議視經濟景氣收回受託機構部分委託資金乙節，本案國內委託投資契約(草案)第 25 條第 1 項第 2 款規定「甲方得以書面敘明理由通知乙方收回部分委託資產或終止本契約」，即有此機制之設計；又第 20 條規定略以，甲方自委託日起 1 年後得就乙方經營績效等情事進行評定，若評估後需減少委託

額度，基本上與第 25 條第 1 項第 2 款收回部分委託資產意義相同，請問 2 者規定是否衝突？又此款是否受委託日起 1 年後評定之限制？請說明。

呂組長明珠說明：

有關保管契約係逐案簽定，第一銀行目前保管資產規模約為 8 千 3 百餘億元，保管本會國內委託資產約 5 百多億元。

沈顧問慧雅：

原則上遴選受託機構與遴選保管機構係個別辦理，無須統包在一個提案內容，建議財務組應將遴選第一銀行做為保管機構之原由及該行各項風險評估等事項詳加論述，俾便委員、顧問理解後討論，方能善盡管理人注意義務。

周主任委員弘憲：

本次會議是否有立即決定保管機構之迫切性？2 者分開討論對公開徵求受託機構時序是否有影響？若無，則下次再針對保管銀行提案深入討論。

呂組長明珠說明：

本次可先就遴選受託機構事項進行討論，俟通過後即辦理委託業務公告事宜，至於遴選保管機構事宜則須在簽約前確定。

沈顧問慧雅：

本次會議若未討論保管機構，建議相關文件內容有關第一銀行之文字均須修正為 OO 銀行。

陳委員聖賢：

個人贊成沈顧問意見，國內委託資產若全部集中在同一家保管機構具有相當之風險，建議仍需提供完備資料供委員顧問討論。

廖委員四郎：

保管國內委託資產集中在同一家銀行，若能公開討論、審

慎評估則較無疑慮，目前作業時間來得及，分開討論較為合理。

周主任委員弘憲：

請財務組參考委員顧問意見，盡量補充保管銀行相關資料後提下次委員會議討論，若委員顧問就保管機構尚有建言，仍請隨時提出。

呂組長明珠說明：

國內委託投資契約(草案)第 20 條係就績效、風險等事項評定乙方在委託日滿 1 年後得否減少或增加委託額度，第 25 條則係針對發生績效以外之特殊事項的處理規定，2 者並無衝突。

沈顧問慧雅：

以往管理會較常以契約第 20 條評定受託機構績效，本次會議因討論若市場風險已高而受託機構績效亦高時，得否先行獲利了結收回部分委託資金，因而認為第 25 條第 1 項第 2 款可適用，惟就法律觀點而言，第 25 條並無排除第 20 條 1 年期限之規範。

周主任委員弘憲：

運用第 20 條規定終止契約時須配合第 25 條第 1 項第 5 款規定「乙方違反本契約第六條第一項或有第二十條所規定之情事時」，故有 1 年期間之限制，而第 25 條第 1 項第 2 款則無時間限制。

沈顧問慧雅：

謝謝主席以第 5 款規定反面解釋第 2 款規定之見解，為使法義更明確，建議第 2 款修正為「甲方得隨時以書面敘明理由通知乙方收回部分委託資產或終止本契約」。

周主任委員弘憲：

過往曾依第 2 款規定收回部分委託資產之案例，適用上尚無疑慮。

岳委員夢蘭：

本案擬採追蹤指數（相對報酬）股票型委託，若再加計之前已辦理完成之國內同類型委託案，曝險部位高達 700 餘億元，高於非追蹤指數（絕對報酬）股票型委託案甚多，請問是否因國內投信業者在絕對報酬類型績效表現較不理想之故？另第 15 批次委託案已辦理完成許久，直至近期才撥款，是否期間均無相對較佳的低點可撥款？目前國內委託案除相對報酬、絕對報酬外，可否有第 3 種類型能辦理？

呂組長明珠說明：

辦理絕對報酬股票型委託案係期許經理人依其專業判斷決定持股比例，創造報酬，綜觀以往辦理經驗，績效表現未達理想。而相對報酬經理人則專注挑選優異股票、績效表現須優於大盤，由於報酬指數含股息，1 年殖利率約 3%-4%，長期複利累積效果較佳。本會辦理委託案均採分批撥款，過去這段期間台股上萬點後盤據時間較長，因此待有較大幅度之回檔修正才視經濟情勢決定撥款金額。目前國內市場委託案類型有相對報酬型、絕對報酬型及平衡型，由於台債市場利率過低，故較無平衡型委託案。而相對報酬型參考指標種類多，經審慎綜合評估分析、並權衡本會自營股票部位之整體投資策略後，本案爰以臺灣證券交易所編製之發行量加權股價報酬指數作為績效評定參考指標。

周主任委員弘憲：

以往辦理絕對報酬股票型委託，大都整體績效表現較不理想，根據以往經驗累積結果，辦理相對報酬股票型委託案較能達到績效目標，因此目前辦理之國內委託案中，相對報酬股票型之比例較高。

林顧問淑玲：

本案對申請業者資格之 4 項條件中，較著重於業者過去績效表現，尤其資格條件第 3 點（2）這項，無追蹤誤差之管控，相對於簽約後之受託機構的評核，除績效外尚有風險控管，似乎對業者事前規範較為寬鬆、事後追蹤考核較為嚴謹，請說明理由。

呂組長明珠說明：

業者申請投標時，需在經營計畫建議書中針對風險控管部分予以敘明，並列入評分的项目。是以，本項僅是投標的資格條件，尚需經過遴選程序才能成為本會的受託機構。

韋副主任委員亭旭：

業者投標文件中之計畫建議書大綱，已要求業者須對其風險管理政策詳加說明，仍有事前審查投標業者風險管理之機制。

陳委員聖賢：

絕對報酬股票型委託績效會因多頭、空頭市場的不同而有差異，絕對報酬委託較適用於未來市場前景不明、為保障收益而設計的產品，建議未來若再辦理委託案，需先分析市場多、空頭情況，審慎評估後再決定辦理適宜的委託類型。

呂組長明珠說明：

過往絕對報酬股票型委託案曾有績效表現良好的帳戶，惟整批次的平均報酬率並不出色，在多、空頭交替的資產配置調整，優秀經理人之能力相對重要。

周主任委員弘憲：

有關絕對報酬與相對報酬之績效表現，請參考其他政府基金辦理委託經營業務的經驗。

決議：

（一）有關保管機構之決定部分，請財務組另案辦理，相關公

告文件請併同修正。

(二) 其餘照案通過後據以辦理 107 年度國內委託經營業務，
並函報本基金監理委員會備查。

(三) 各委員、顧問意見請財務組參考。

散會：下午 16 時 45 分

主 席 周弘憲