九十三年四月 April 2004 Quarterly | 季刊 | 第三卷第二期 Volume 3 Number2

公務人員退休撫卹基金通訊

Newsletter of Public Service Pension Fund

發行人／吳容明
社　長／劉　籐
總編輯／黃士釗
編　輯／簡益謙、賴俊男、麥梅嘉、伍明清、楊惠麗、杜慧芬、蔡雯、尤暖霞、林雯玲、蘇美玲
發行所／公務人員退休撫卹基金管理委員會
116台北市文山區試院路一號
電　話：總機(02)8236-7300　傳真：(02)8236-7467
網　址：http://www.fund.gov.tw
E-mail信箱：service@mail.fund.gov.tw

一份屬於參加退撫基金人員，建立基金管理會與參加基金人員溝通橋樑的刊物

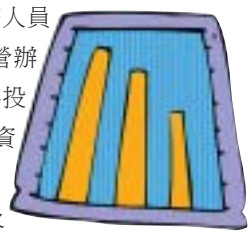
●政府出版品統一編號：2000900006
●中華郵政北台字第7559號執照登記雜誌交寄

ISSN 1683-0830

國內郵資已付
台北郵局許可證台北字第942號

先睹為快
第1版 委託經營辦法修正情形
第2版 委託經營績效統計
第3版 認識指數
第4版 指定用途貸款最新動態

基金委外操作之基石—委託經營辦法修正情形



考試院院會於民國九十三年二月五日修正通過公務人員退休撫卹基金委託經營辦法（以下簡稱委託經營辦法），明定在委託經營評選條件下，受託經營國內、外投資運用項目業者的明確申請標準，並增訂保管機構的資格條件、與保管機構簽定委任保管契約的基本內容等，另增訂得委託專業顧問公司協辦遴選、考核受託機構及保管機構等，全案並送請立法院查照。同年三月二十六日已由考試、行政兩院會銜發布，未來辦理之國內外委託經營業務將更臻完善。

委託經營辦法於八十六年二月二十六日由考試、行政兩院會銜發布，惟因投信投顧業者代客操作業務欠缺法律依據及資產權益保障，以致公務人員退休撫卹基金（以下簡稱退撫基金）無法交付委託。延至八十九年七月總統令公布增訂證券交易法第十八條之三規定，行政院於同年十月修正發布「證券投資顧問事業管理規則」及「證券投資信託事業管理規則」，同時財政部發布「證券投資顧問事業證券投資信託事業經營全權委託業務管理辦法」，證券投資信託及投資顧問業者始有法源依據，接受全權委託投資業務。公務人員退休撫卹基金管理委員會（以下簡稱基金管理會）才分別於九十年及九十一年辦理第一次及第二次國內委託經營案，並於九十二年辦理第三次國內委託經營案及第一次國外委託經營案。

委託經營辦法除由於第九條延長委託經營期限有其急迫性，故先予修正，並經考試院及行政院於九十二年十月二十二日會銜修正發布外，迄今已逾六年未修正；但在面對變化多端的經濟情勢時，部分條文內容及用語，仍有其配合相關法源及退撫基金實務運作之需要予以檢討修正。基金管理會乃廣納各方建言，於九十一及九十二年間，召開二次公聽會、研商會議及舉辦委託經營研討會，在參酌各界看法，且彙整已辦理之委託經營經驗及檢討意見，對委託經營辦法內容作全面性修正。

修正要點

新修正之委託經營辦法合計修正十條，新增三條，刪除一條，其修正要點如下：

一、明定受託經營業者申請標準

明定在評選條件下，受託經營業者之申請標準，同時將受託經營國內、外投資運用項目之申請標準分予條列，以因應退撫基金辦理國內、外委託經營業務之需。（第四條）

二、增訂受任保管機構相關事項

（一）增訂受任保管國內、外委託經營業務資產機構之資格條件。（第五條）

（二）增訂受任保管機構之遴選方式，另為期借重專家學者之專業知能，特增加評審小組中該類人員所佔之比率不得少於二分之一。（第六條）

（三）增訂與保管機構簽定委任保管契約之基本內容。（第十四條）

（四）增訂受任保管機構違約行為之處置及每日應提供資產變動情形報告。（第十六條及第十七條）

三、增訂得委託專業顧問公司及聘請專業律師之規定

受託機構及保管機構之遴選、績效評定及考核管理，得委由專業顧問公司協助辦理；委託經營法律相關業務得聘請專業律師辦理，並將其所需費用列為委託經營之交易成本。（第七條）

四、增訂得與受託機構約定最低保證收益及損失賠償條款

在相關法令無禁止規定時，為確保基金安全及收益，亦賦予受託機構相當的責任，得與受託機構約定最低保證收益及損失賠償條款。（第九條）

五、修正不經評審續約之決定權改由基金管理會主動

為求能更公正、客觀評定受託機構之操作表現，乃將得不經評審與受託機構續約資格之績效評定方式及期間明訂於委託契約，同時將受託機構取得不經評審續約之決定權改由基金管理會主動。（第十條）

六、明定契約文字須以中文為準，修正不得從事複委託行為之規定。

為辦理國外委託經營所需，契約文字須以中文為準、不強制契約解釋須以中華民國法令為準據法，另配合實務，將不得從事複委託行為之規定予以修正。（第十二條）

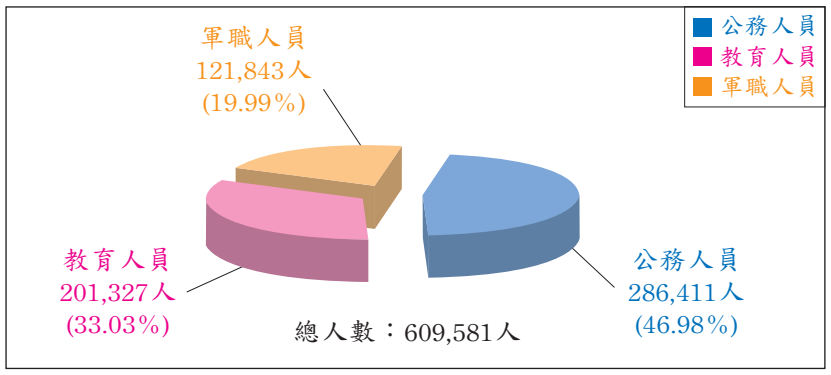
退撫基金增列「以避險為目的之衍生性金融商品」及「資產證券化商品」為運用及投資項目

投資多元化及國際化，為現今各國退休基金運用趨勢，公務人員退休撫卹基金管理條例（以下簡稱退撫基金管理條例）原列之基金運用範圍，已難完整涵蓋不斷推陳出新之新型金融商品。尤其如適值全球經濟不景氣，國內外股市低迷，各項固定收益型投資之利率大幅下滑，如何適度增加退撫基金國內外投資工具與避險管道，以因應股市空頭、傳統投資工具普遍收益率極低的困境，及避免匯率變動影響投資損益，是基金管理會目前重要課題之一。另一方面由於退撫基金國外委託經營業務已於九十二年十二月十五日開辦，為配合退撫基金避險及未來投資所需，基金管理會乃循基金管理條例第五條第一項第五款規定程序，將「以避險為目的之股價指數期貨、遠期外匯及其他相關衍生性金融商品」及「資產證券化商品」增列為退撫基金運用及投資項目，報請考試、行政兩院核准。

本項新增運用投資項目案，考試院院會已於九十三年四月一日審議通過，將於函請行政院會銜同意後實施，預期將可增加退撫基金投資管道及收益。基金管理會現正積極針對投資運用額度、比例及風險控管等相關配套措施，研擬具體規範及作業程序，未來將俟相關作業規範提經基金管理會及公務人員退休撫卹基金監理委員會（以下簡稱基金監理會）委員會議審議通過後，納入年度基金運用計畫，再據以執行。

參加退撫基金人數

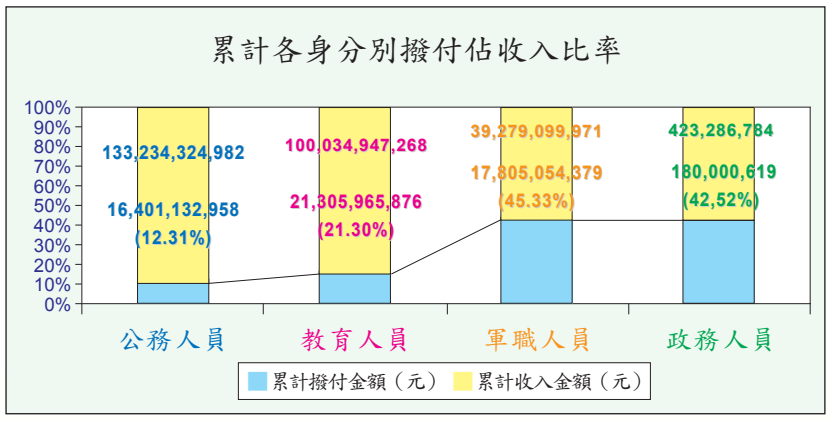
截至九十三年三月底止，參加基金之機關學校總數為七、七六八個，參加之總人數為六〇九、五八一人，各身分別人數及比例



附註：1.政務人員自九十三年一月一日起依法不再參加退撫基金。
2.截至九十二年十二月三十一日止，尚有三一一位政務人員參加退撫基金，上列統計人數及比例，皆不含政務人員。

退撫基金收支情形

截至九十三年三月底止，累計收入總金額為272,971,659,005元，累計撥付總金額為55,692,153,832元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付佔收入比率如下圖

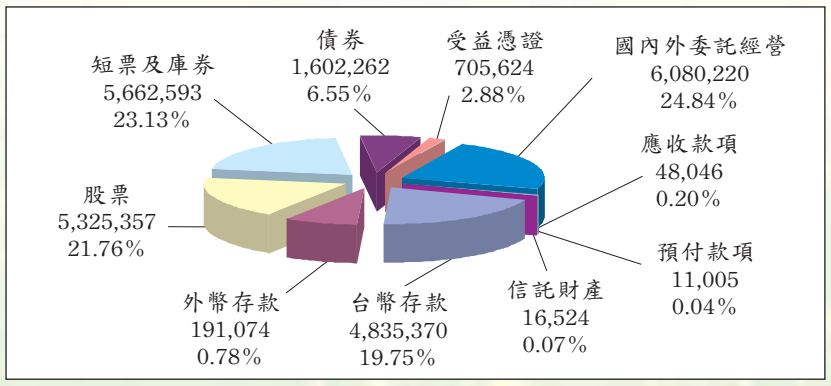


附註：政務人員自九十三年一月一日起依法不再參加退撫基金，故已無收入，但撥付部分仍須辦理。

退撫基金資產明細圖

截至九十三年三月底止，基金資產合計為24,478,075萬元，其明細如下圖

單位：萬元；%



九十三年上半年發放定期退撫給與人數及金額統計表

單位：人；元

身分別		月退休金（退休俸）	月撫慰金(退休俸半數)	贍養金	贍養金半數	年撫卹金	因公傷病	合計
公務人員	人數	32,513	520	-	-	-	4	33,037
	金額	1,390,153,487	6,014,793	-	-	-	53,111	1,396,221,391
教育人員	人數	41,998	265	-	-	-	5	42,268
	金額	2,264,875,729	4,188,850	-	-	-	185,174	2,269,249,753
軍職人員	人數	15,514	90	43	4	-	-	15,651
	金額	624,219,594	1,228,947	770,679	44,175	-	-	626,263,395
政務人員	人數	149	-	-	-	-	-	149
	金額	10,862,799	-	-	-	-	-	10,862,799
合計	人數	90,174	875	43	4	0	9	91,105
	金額	4,290,111,609	11,432,590	770,679	44,175	0	238,285	4,302,597,338

退撫基金國內委託經營績效統計表

單位：元；%

九十年度第一次委託經營續約（自 92 年 7 月 16 日至 93 年 3 月 31 日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	未實現損益	已實現損益	總損益金額	總損益比例(%)
復華投信（續）	1,869,682,184	2,244,838,758	243,214,557	131,942,017	375,156,574	20.07
九十年度第二次委託經營續約（自 93 年 3 月 26 日至 93 年 3 月 31 日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	未實現損益	已實現損益	總損益金額	總損益比例(%)
金鼎投信（續）	2,500,560,025	2,679,683,219	139,656,024	39,467,170	179,123,194	7.16
統一投信（續）	2,623,641,314	2,724,525,955	99,779,400	1,105,241	100,884,641	3.85
合計	5,124,201,339	5,404,209,174	239,435,424	40,572,411	280,007,835	5.46
九十二年度委託經營（自 92 年 10 月 13 日至 93 年 3 月 31 日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	未實現損益	已實現損益	總損益金額	總損益比例(%)
金復華投信(3)	5,000,000,000	5,423,847,667	67,884,749	355,962,918	423,847,667	8.48
群益投信(3)	5,000,000,000	5,369,881,568	116,839,876	253,041,692	369,881,568	7.40
大華投信(3)	5,000,000,000	5,293,934,180	131,820,448	162,113,732	293,934,180	5.88
復華投信(3)	5,000,000,000	5,277,679,924	208,880,805	68,799,119	277,679,924	5.55
元大投信(3)	5,000,000,000	5,271,907,827	139,490,106	132,417,721	271,907,827	5.44
新光投信(3)	5,000,000,000	5,181,293,806	59,833,720	121,460,086	181,293,806	3.63
保誠投信(3)	5,000,000,000	5,163,641,621	33,416,615	130,225,006	163,641,621	3.27
合計	35,000,000,000	36,982,186,593	758,166,319	1,224,020,274	1,982,186,593	5.66

附註：1.九十年度第一次委託經營續約，同期間大盤報酬率為22.23%。九十年度第二次委託經營續約，同期間大盤報酬率為5.94%。九十二年度委託經營，同期間大盤報酬率為11.11%。
2.基金管理會因資金需要及業務考量，自本（九十三）年二月一日提前終止與群益投信公司第一次委託經營續約及第二次委託經營之投資契約，並以現券方式收回，併入該會自行操作之投資組合。
3.九十年度第二次委託經營業務，已於本（九十三）年三月二十五日到期，除金鼎及統一投信公司之投資績效符合標準，取得不經評審之續約資格外，其餘投信公司均未取得續約資格。
4.九十二年度委託經營業務，係採投資股票及債券平衡式辦理，因非屬股票型委託，大盤報酬率僅供參考，不宜做為績效衡量及比較之指標。

退撫基金國外委託經營績效統計表

單位：美元；%

第一次國外委託經營（自 92 年 12 月 22 日至 93 年 3 月 31 日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	未實現損益	已實現損益	總損益金額	總損益比例(%)
JP摩根投資管理	100,000,000	101,945,150.07	340,670.98	1,604,479.09	1,945,150.07	1.95%
瑞銀環球資產管理	100,000,000	100,375,566.83	-1,119,864.34	1,495,431.17	375,566.83	0.38%
德盛安聯資產管理	100,000,000	99,348,052.49	-1,321,458.20	669,510.69	-651,947.51	-0.65%
平衡型小計	300,000,000	301,668,769.39	-2,100,651.56	3,769,420.95	1,668,769.39	0.56%
美商道富銀行	100,000,000	103,608,635.00	1,711,658.88	1,896,976.12	3,608,635.00	3.61%
巴克萊國際投資管理	100,000,000	103,001,060.61	1,021,056.36	1,980,004.25	3,001,060.61	3.00%
指數股票型小計	200,000,000	206,609,695.61	2,732,715.24	3,876,980.37	6,609,695.61	3.30%
合計	500,000,000	508,278,465.00	632,063.68	7,646,401.32	8,278,465.00	1.66%

附註：1.若以新台幣計算（92/12/21匯率為34.2389；93/3/31匯率為33.098）之總損失金額為296,449,365元，報酬率為-1.73%。
2.平衡型委託之指定指標為百分之六十摩根士丹利全球已開發國家指數，百分之四十摩根大通全球政府債券指數，其同期間報酬率為4.12%。
3.指數股票型委託之指定指標為摩根士丹利全球已開發國家指數，其同期間報酬率為5.07%。

退撫基金九十三年一月至三月份已實現收益情形

單位：萬元

年度（月份）	已實現收益（A）	已實現損失（B）	已實現淨損益(A-B)
93（01）	83,867	14,576	69,291
93（02）	168,587	8,557	160,030
93（03）	131,440	26,577	104,863
合計	383,894	49,710	334,184

認識指數

世界上各種交易性商品大多被賦予價格，此種價格因供給與需求關係時常發生變動，金融性商品亦然，其價格會隨著整體經濟狀況隨時改變，故價格資訊對投資人而言十分重要，而且備受矚目。現今科技發達，商品種類繁多並交互影響，是以與投資標的相關之產品價格、行業或整體市場之價格變化亦具參考價值。然而各種商品每日之價格資訊所能傳遞之訊息較少(例如成交價52元並不能說明什麼)，必須經過整理與分析(例如上漲百分之三十)，較能協助投資者作正確之判斷，因此有了指數之編製。

指數編製方式

指數係將資本市場中之商品，以特定規則選取，並運用數學與統計方法，計算其價格平均數之變動情形，用以反映所選定之市場或行業之經濟表現狀況，除提供投資人作決策之參考外，並提供資產管理者較公允之績效衡量標準。簡單的說，指數係將市場中之投資標的，依不同目的予以採樣，再將這些樣本價格與基期價格相比較，以表示其變動狀況。指數之編製方式較常用的是市值法及股價法。市值法是以收盤價乘以流通在外股數及比重而得，本質上為加權計算方式，而股價法則只是將公司股價加總除以流通在外股數而得，屬於簡單算術平均的作法。另一種同等權數法為假定期初以等量資金投入所有採樣公司而製作，因權重必須經常性重設，除非有特殊目的或用途，多半不會採用此種方式編製。以台灣證券交易所所編製之發行量加權股價指數為例，指數=當日總發行市值/基期總發行市值*100，其中總發行市值為各採樣股票價格乘以發行股數，當然為符合市場實際狀況，及維持加權指數之連續性，所選取之樣本及其基期總發行值必須時常加以修正維護。[註一]

市值加權與簡單算術平均之比較

簡單算術平均法之優點是計算簡單，缺點是未能以流通在外股數稀釋高低股價間之差異，致高價股所占之比重較重，低價股之權重較輕，形成高價股高估，而低價股低估的局面；市值法因將股數算入，較能反應市場實際交易狀況，並易於投資組合模擬，但是有交叉持股或官股比例較高之公司，則易產生高估現象。目前國內指數除綜合股價平均、工業股價平均數及經濟日報股價指數採算術平均方式計算外，其餘台灣加權股價指數、電子指數、金融指數、摩根台指、台灣50指數、工商66指數等皆採市值加權法，而世界各國除少數如美國道瓊工業平均指數(Dow Johns Industrial Average)、日本日經二二五(Nikkei 225)等係採用股價簡單算術平均之外，其餘例如香港恆生指數(Hang Seng,33)、韓國股價指數(KOSPI,200)、史坦普500指數(S&P 500)等均屬市值加權平均指數。

指數之種類

指數之種類可依其採樣涵蓋度區分為廣基型指數和窄基型指數兩種。廣基型指數係指所採取之樣本包含某市場或行業之所有股票，例如台灣證券交易所發行量加權股價指數、台灣電子指數、美國那斯達克指數(NASDAQ Comp)等。窄基型指數係指依設定之挑選準則，於某市場或行業中，選取特定數目之股票，例如台灣證券交易所與富時指數有限公司(FTSE)所編製之台灣50指數、史坦普500指數等[註二]。其他分類方式有依投資地區分類者，如全球型之摩根史坦利全球指數(MSCI-EAFE Global Index)、區域型之泛歐指數及單一國家型之法國指數(CAC40)等；有依產業屬性來區分者，例如傳統產業指數、科技產業指數、半導體指數、生技類指數等；有依投資標的股本大小區分者，例如大型指數、中型指數、小型指數；有依投資特性區分者，如成長型、價型值、股票型、債券型等各類型指數。

指數採樣準則

指數採樣之個數通常不變，廣基型之指數個數為所選取之整體市場全部股票，而窄基型指數則由指數後面之阿拉伯數字代表採樣數，如富時100(FTSE 100)及史坦普500指數，其採樣數即分別為100及500。另基於指數之特性，每一種指數其採樣標準亦不相同，以史坦普500指數為例，其選取標準為：1.市值大者優先選取。2.所選取之股票需能反應產業之重要性。3.必需有足夠之交易量。4.所有權足夠分散。5.公司財務及營運狀況佳。其去除標準為併購、破產、重組及失去代表性。韓國股價指數採樣數為200家，其選取標準為1.依年平均市值及年成交值總和排名。2.所有樣本上市至少滿一年。3.依市值大小順序排列挑選。4.符合市值涵蓋率標準。5.每年重新檢視一次。

由於指數初始編製之時間不一，且其選樣及編製方法互異，是以比較不同指數之高低並無意義，通常看指數是將其漲跌幅轉換成報酬率(今日漲跌幅/前日漲跌幅-1)來看，當然為徹底了解指數所代表之意義，對於經常使用之指數，如屬窄基型指數，對其採樣及計算方式應多了解，才能運用得當，比如道瓊工業平均指數係以在紐約證券交易所上市之三十檔藍籌股收盤價平均而得，包括知名之杜邦、波音、花旗集團、華特迪士尼 、奇異電器等；而那斯達克一百指數是採用那斯達克證券交易所具代表性之100檔股票收盤價計算而得，其成分股包括微軟、路透社、甲骨文、亞馬遜、星巴咖啡、戴爾、思科等，所以當上述指數大漲時，其所顯示之意義不盡相同。又有些時侯因所投資之範圍包含股票及債券，如未請指數公司特別訂製符合其投資方針之指數時，會以投資比重方式混合採用多種指數，例如基金管理會第一次國外委託經營所採用之平衡型基金指標即採百分之六十摩根士丹利全球已開發國家指數(MSCI Developed Countries)，百分之四十摩根大通全球政府債券指數(JP Morgan,Government Bond Index-Global)即為一例。

註一：詳細資料可至台灣證券交易所網站查詢其發行量加權股價指數編製要點。

註二：以窄基方式編製之指數必須注意其市值涵蓋比率(選樣總市值/該市場之總市值)，至少要達到百分之七十以上，才具代表性。

金融櫥窗

談資產證券化（Asset Securitization）【中】

本專欄在前一季為大家介紹了近年來在美、日及西歐等金融先進國家，資本市場中十分熱門的資產證券化，文中簡介了證券化的基本概念以及資產證券化對於發起人與投資人所帶來的種種好處，資產證券化雖具有資金來源多樣化、降低資金成本、分散風險、提高資金之流動性、投資人可以享有多元化的投資管道等諸多優點，惟整個證券化的過程即在創造以債券型商品為主的各型證券，而好的債券型商品其首要特色就是風險之控制，以下簡單介紹資產證券的風險類型：

違約風險（Default Risk）

違約風險是指借款人未能履行合約繳納本金與利息，而使現金流量不足，以致無法支付資產證券化所創造之債券所需的現金流量。為降低此種風險，可利用下列兩種方式，即（一）以政府之公權力進行擔保；（二）由民間機構從事信用增強。其中信用增強又可由資產群組本身的資源中架構出信用增強，或是借助外力來擔保。

由於資產證券化之興起與美國聯邦政府的扶植密不可分，致許多人誤以為政府擔保是證券化成功的要件，事實上，美國聯邦政府的擔保僅限於聯邦住宅局（FHA）及退伍軍人局（VA）所擔保之貸款，而此是有幫助中低收入戶或退伍軍人之政策性考量，情況較為特殊。一般而言，政府在資產證券化中，應儘量減少干預或補助，而讓市場機能自行運作。

現金流量風險(Cash Flow Risk)

現金流量風險來自於兩種可能，即（一）借款人拖欠償還本息；（二）借款人提前還本。借款人拖欠的問題於1968年美國政府全國房貸協會（GNMA）保證負責拖欠時的墊款後，已獲得解決，其後，其他機構發行之債券也都能以保證墊付的方法來解決拖欠問題。至於提前還本造成現金流量變異性的問題就較難控制，而提前還本正是房貸證券之一大特色，造成它與其他債券在性質上最大的差異。所以必須依據經驗或計量模型，預測提前還本的速度，並以不同提前還本速度之假設下，分析投資標的之報酬率，以利投資人做決策。

依照實務經驗，處理現金流量風險之方式主要有四種：（一）證券化發起機構或服務機構的保證與代墊；（二）發行不同到期日的證券；（三）將分期還本型付款轉換為彈性結構付款（係指證券未到期前，各期僅收受利息，本金則於到期日一次付清）；（四）準備金調節帳戶。

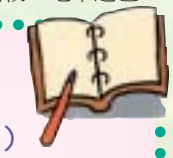
營運風險(Operation Risk)

證券化的工作目標是要創造出信用評等較高之證券，需要發起機構、服務機構等眾多機構之參與才能完成，所涉業務層面相當繁雜。所謂營運風險係指實際負責執行證券化業務的各級機構，因作業不當，而導致債券投資人未能獲取應有之現金流量。此類風險，大致上可分為下列六項：（一）參與機構的破產風險；（二）行政風險—因各機構間之行政作業疏失，或因溝通疏失而造成投資人損失之風險；（三）服務機構風險；（四）組群風險；（五）結構風險；（六）法律與規範風險。

市場風險(Market Risk)

市場風險係指證券化所產生之證券，因為數量少，以致在市場上無法造成足夠之流動性，或發行時市場條件急驟地轉變，而造成訂價上之損失。實際上，證券化商品之市場風險與一般公司債相似，而在所有證券化商品之中，以房貸的轉付證券最為成功，以美國為例，其總量已逾三兆美元，與美國政府公債相較，毫不遜色。

退撫基金小百科



一、史坦普500指數（Standard and Poor's 500）

係指紐約證券交易所最大、交投最活躍的五百種股票，包括425家產業公司和75家鐵路、公用事業的股票價格指數，它能為整體美國股市的暢旺程度提供一個指標。史坦普五百指數係由美國史坦普公司所編製，於1923年所發表，採計233種股票計算，並於1957年擴增到500種股票，該指數係採用「按基期加權合計方法」編製，以1941-1943年為基期，將這一基期內的平均值的指數訂為10。

二、道瓊工業平均指數（Dow Jones Industrial Average）

係指記錄在紐約證券交易所上市的美國大公司股票每日股價的指數，採計的是30家銷售額和股票交易額最大的工業公司計算出來的平均數，是世界上有名的顯示紐約證券交易所普通股票價格和收益變動的指數。道瓊指數能大致反映整體交易市況，而記錄美國五百家公司股價的史坦普500指數(S&P 500)，則被視為更能代表美國整體市場。

服 務 園 地

「參加退撫基金人員指定用途貸款」調降利率並延長申貸期限

為期所有參加退撫基金人員遇有結婚、生育、子女出國留學或急難（限天然災害）等情事急需用錢時，能有貸款管道以應需要，基金管理會爰洽請往來銀行（台灣銀行、中國農民銀行、合作金庫銀行及第一商業銀行）提供貸款資金，於八十六年九月十六日起協助參加基金人員辦理「參加退撫基金人員指定用途貸款」，嗣後並五次延長申貸期限至九十二年十二月三十一日止。

為繼續照顧參加基金人員，基金管理會再次洽商合作銀行延長申貸期限一年至今（九十三）年十二月三十一日止，並調降貸款利率（詳如下表）。凡是參加基金人員於前述四項事實發生前兩個月內或發生後三個月內，均可檢具相關證明文件，向上開合作銀行所屬之分支機構提出申貸。相關規定請洽合作銀行各總分支機構或於基金管理會網站（網址：www.fund.gov.tw）查詢。另舊貸款戶部分，由上開四家合作銀行主動發文通知有關調降貸款利率之訊息，並由舊貸款戶採個案申請方式辦理。

合作銀行	貸款利率計算方式	目前利率
中國農民銀行	定儲利率指數+0.925%（機動計息）	2.35%
臺灣銀行	定儲利率指數+0.947%（機動計息）	2.45%
第一商業銀行	放款指數利率+1.075%（機動計息）	2.5%
合作金庫銀行	定儲指數利率+1.1%（機動計息）	2.525%

動 態 報 導

基金管理會提前終止與群益投信公司之第一次委託經營續約及第二次委託經營投資契約

基金管理會因資金需要及業務考量，依該會與受託機構簽訂之委託投資契約第二十三條第一項第二款規定，自本（九十三）年二月一日終止與群益投信公司之第一次委託經營續約及第二次委託經營投資契約，該會之委託資產以現券方式收回，併入該會自行操作之投資組合；又自本（九十三）年一月二日該會通知日起，委託資產中除了流動性不佳之庫存個股須於三十日內變現為現金，定存提前解約變現為現金外，其餘之委託資產，包括股票、債券、短期票券，自該會通知日起除自動到期者外，不得再為買進及賣出之投資。此外，群益投信公司並於契約提前終止日（二月一日）將委託資產置於代客操作專戶及保管銀行之委託投資專戶內，且於該會指定期限內將經保管機構副署之相關報表文件等移轉予該會點交；另保管機構亦於該會指定期限內將受託保管之委託資產、憑證及相關簿冊、報表文件交付該會。

基金管理會增列「國內有價證券出借業務」為退撫基金之運用項目

為增加退撫基金收益，基金管理會不斷積極尋找新的投資管道，由於退撫基金主要係為支付退休給付之用，屬於長期性之退休基金，因此，雖持有龐大之股票部位，但卻不以短期獲利為操作目標，平時股票交易量並不大，而有價證券借貸業務係屬股票投資之延伸性交易，對於交易較不頻繁的股票可創造另一種新的經濟價值，即額外之借券收入，在微利時代，較債券及定存為高之借券費率，將對退撫基金收益有正面的幫助。是以，基金管理會爰循基金管理條例第五條第一項第五款規定程序，報請考試、行政兩院核准，增列「國內有價證券出借業務」為退撫基金之運用項目。

有價證券借貸業務之交易型態有定價、競價及議借交易三種，惟因議借交易當事人須自行承擔風險，證交所不負任何責任，故基金管理會僅採取定價及競價二種交易方式辦理有價證券出借業務。本案業分別經基金管理會第六十一次委員會議及基金監理會第三十二次委員會議審議修正通過，並提考試院第十屆第六十九次院會審議通過，復經考試院函請行政院於本（九十三）年三月二十六日會銜同意增列為運用項目。

目前基金管理會正積極研訂「國內有價證券出借業務」之相關作業規範，將俟提經基金管理會及基金監理會委員會議審議通過後，再據以執行。另基金管理會在承作之前，將審慎評估出借有價證券之風險及成本效益，俾在可控制風險及增加退撫基金收益之前提下，辦理國內有價證券出借業務。

退撫基金九十年度第二次委託經營契約到期成果驗收

基金管理會於九十年度開辦之第二次委託經營業務，依契約於九十一年三月二十六日撥款一百五十億元交付怡富、群益、金鼎、統一、新光、匯豐中華等六家受託投信公司代為操作，委託期間為二年，其中怡富投信已於九十二年七月二十六日提前終止契約，所遺留之委託資產全數移轉予新光投信，另群益投信於本（九十三）年二月一日提前終止契約，該次委託經營實際存續之受託機構為金鼎投信等四家，其委託投資契約於今（九十三）年三月二十五日到期。契約到期後，受託機構在委託期間的經營績效，以及基金管理會是否與之續約，是大家所關注的焦點。有關委託契約到期續約、績效評定及投資收益目標之原則性規定如下：

一、退撫基金委託經營辦法第八條第一項規定：受託機構經營績效良好，其受託經營期間收益率在同期同性質之受委託經營機構排名中數以上，且未有依第十三條第一項規定之要求改善或處置情事者，取得不經評審之續約資格。

二、退撫基金委託經營辦法第八條第三項規定：收益率之評定，依評定基準日前十五個營業日之每日計算收益率簡單平均數為之。

三、退撫基金委託經營業務公開徵求受託機構申請須知規定：基金投資要求之收益目標：「・・・本基金委託資產之投資報酬率以達到每年平均百分之十二以上以及至少超越臺灣證券集中市場股價加權指數之投資報酬率為目標」。

對於此次委託資產到期之處理方式，經基金管理會去年十一月二十八日第六十一次委員會議決議，以現券方式收回辦理，並以契約到期日前一個月為評定基準日，即二月二十五日，再以評定基準日前十五個營業日（二月四日至二月二十四日）之每日收益率簡單平均數作為受託機構收益率評定及續約資格確定之基礎。惟評定期間之經營績效，四家受託機構之平均報酬率，因受整體環境不景氣影響均未達二四％，提經基金管理會二月二十五日第六十四次委員會議審議，與會委員針對當前投資環境及國際認定績效良窳方式，經充分溝通討論後，決議以受託機構之投資報酬率超越評定受託機構績效之同期間臺灣證券集中市場股價加權指數之報酬率，且該受託機構之絕對報酬率需為正數者，為績效良好之認定標準。

基金管理會依前述決議，針對第一次委託經營存續之四家受託機構本年二月四日至二月二十四日之每日收益率簡單平均數做計算，其中以統一投信六・九八％最佳，依序為金鼎投信五・三九％、新光投信四・一五％、匯豐中華負〇・四二％為最低，而同期間臺灣證券集中市場股價加權指數報酬率為四・六五％，故此次委託經營之四家存續受託機構中僅統一投信及金鼎投信符合「績效良好」標準，又該二家投信公司受託經營期間收益率在同期同性質之受委託經營機構排名中數以上，並且無重大通知改善情事，因此取得不經評審之續約資格，新光及匯豐中華未取得續約資格。

統一投信及金鼎投信取得續約資格

統一投信及金鼎投信由於投資績效符合前開標準，取得基金管理會九十年第二次委託經營之續約資格，基金管理會於本年二月二十六日通知該二家投信公司。此次續約該會比照前（九十年第一）次續約模式辦理，即以換文（公文確認）方式與統一投信及金鼎投信辦理續約事宜，不另行簽訂委託投資契約，續約期間為二年，自九十三年三月二十六日至九十五年三月二十五日止，經營績效將自九十三年三月二十六日起算，亦即以九十三年三月二十五日之股市收盤價，扣除應付管理費後之委託資產淨值為計算基準。有關續約期間受託機構之管理費將依原委託投資契約約定，依委託資產淨值計算，其中股票部分依固定年費率〇・一九八％按日計算，其他有價證券部分依固定年費率〇・〇九九％按日計算。

統一投信及金鼎投信續約期間之經營績效，原則上仍適用基金管理會「委託經營作業受託機構退出條件及受託資產處理原則」規定，但因此次續約受託機構僅二家，於計算操作績效排名在同期同性質受託機構後四分之一之退出條件時，將產生二家續約受託機構皆未達退出標準之情形，因此基金管理會將以同期間臺灣證券集中交易市場股價加權指數報酬率及基金法定收益率（臺灣銀行二年期定期存款利率）加計五個百分點作為操作績效不佳之評定標準。又此次續約之委任保管機構仍為第一商業銀行，因基金管理會與委任保管機構簽訂之委任保管契約期間，係自九十年七月十六日起至九十四年七月十五日止，由於與受託機構之續約期間已超過委任保管契約期間，因此亦以換文方式與第一商業銀行辦理委任保管期間延長事宜，其約定內容除委任保管契約期間由九十一年三月二十六日起至九十五年三月二十五日外，其餘有關委任保管之權利義務關係仍遵循原簽訂之契約。

另，未取得續約資格之新光及匯豐中華投信，依基金管理會國內委託投資契約屆滿後委託資產款券移撥原則之規定，以「現券方式」歸還委託資產，其所歸還之股票現券先併入該會自行操作之股票投資組合中，將由該會選擇適當時機，以現券委託或以現券搭配部分現金之方式辦理下次委託經營。

★ 親愛的讀者，本刊物係採免費贈閱，若您想取消此項服務或對本通訊有任何批評與指教，歡迎來信賜教 ★（E-mail信箱：service@mail.fund.gov.tw）