

公務人員退休撫卹基金監理委員會第 107 次委員會議紀錄

時間：中華民國 107 年 11 月 23 日（星期五）上午 9 時 30 分

地點：考試院傳賢樓 10 樓會議室

出席者：卓榮泰^{陳春榮代} 李繼玄 周弘憲
蘇建榮^{顏春蘭代} 葉俊榮^{黃永傳代} 朱澤民^{黃鴻文代}
施能傑^{林煜焙代} 許立明^{陳明忠代} 李孟諺^{陳秀月代}
林智堅^{童金水代} 黃希穎 吳美鳳
溫軍花 吳潔萍 羅吉旺
陳啟清 賀少華 鄭嘉偉^{王英倩代}
侯俊良

列席者：賴源河 劉 籐 黃肇熙

請 假：嚴德發 魏明谷 陳福海 劉啟群

主 席：李主任委員逸洋 記錄：柯輝芳 李智民 陳金懋
洪坤煙 陳建明

壹、主席致詞：（略）

貳、報告事項

一、宣讀上（第 106）次會議紀錄。

蘇委員建榮（顏春蘭代理）：

有關議程第 30 頁倒數第 2 行文字，「賦稅署」修正為「國庫署」。

決定：依顏副署長意見修正後紀錄確定。

二、本會委員會議決議（定）事項執行情形一案，報請公鑒。

決定：洽悉。

三、公務人員退休撫卹基金 107 年度截至 9 月底止之經營績效及運用情形，報請鑒察。

羅委員吉旺：

日前參加立法院司法及法制委員會時，立委提及 10 月 17 日媒體報導本基金進場護盤一事，類此報導，管理會是否就相關內容進行說明與澄清？有無處理作業程序？

賀委員少華：

有關退撫基金財務失衡的問題，主要是由三個面向來改善，分別是減少支出、調高提撥費率和增加投資報酬率，其中減少支出和調高提撥費率都在今年 7 月 1 日實施的年金改革法案中明確律定，另外投資報酬率也是大家關心的。依議程資料，其中國內股票及指數股票型基金投資金額計 741.75 億元，占基金淨值 12.75%，年度目標收益率設定值為 5.96%，高於各類投資項目，但是在已實現收益(期間收益率)卻只有 0.63%，僅略高於存款及庫券等固定收益投資項目，如果加計未實現損益收益則有 8.79%，想請教尚未出售原因為何？是否受政治因素干預？未來在增加收益率方面及提高已實現報酬率，是否有規劃或作法？

葉委員俊榮（黃永傳代理）：

議程第 48 頁備註，國外債券及外幣銀行存款加計未實現匯兌損益後之收益率與運用績效表內之收益率不同，且互

有增減，請說明原因。

溫委員軍花：

- (一)依據本案補充資料，本基金本年度截至 10 月底之運用績效較 9 月大幅下滑；議程第 59 頁資料可否更新至 10 月底，俾利瞭解在股市出現反轉時，其他政府基金之投資績效情形？
- (二)議程第 48 頁運用績效分析，有關委託經營收益率優於自行經營，管理會在連續多次委員會的說明都一樣，「係因自行經營部位除股票、受益憑證外，尚包括存款及債券等固定收益投資項目」，請問每一次委員會開會都會聽到相同的理由來解釋自行經營績效為何較委託經營低嗎？有沒有可能透過適當的配置比重改變？
- (三)請說明國內委託經營虧損率達 30% 個股之虧損金額。

管理會韋副主任委員亭旭說明：

- (一)補充回應鄭委員嘉偉於前次會議有關基金電子報之詢問，經查電子報目前訂閱人數為 8,361 位，為利軍公教人員閱讀，電子報於 107 年 11 月起改為每月發行，內容及版面亦進行調整。
- (二)由於委託經營撥款金額較為龐大，容易影響台股漲跌，因此在撥款前並不會對外宣布，惟外界可從投信下單感覺到政府基金在進行撥款。為避免對股市造成影響，本基金不會證實是否撥款，僅就撥款邏輯進行說明，亦即當台股

大幅修正時，即是本基金進場時點。本基金撥款係依據實際情況評估及專業判斷，由於台股在 10 月時從萬點大幅修正，加上部分國內委託經營帳戶於 9 月到期收回，為避免委託經營投資比重減少太多，因此經評估後決定小額撥款，並非護盤。

(三)有關國內股票及 ETF 之已實現報酬率偏低，係因本基金以大型權值股為投資標的，不會大幅度進出，在這波股市萬點時本基金已積極進行汰弱留強，除處分獲利較佳之個股外，亦就過去表現較差之個股進行停損，因此已實現收益率較低，由於加計未實現之收益率仍維持較高水準，未來若獲利情況良好，其股息收入相對較佳。

(四)有關議程第 48 頁運用績效表之國外債券及外幣銀行存款收益率未含匯兌損益，與國外委託經營含匯兌之表達不一致，因此在備註增加說明含匯兌之績效表現，二者數字差異僅在於是否包含匯兌損益。

(五)股市在 10 月時進行大幅修正，由於退休基金並非積極進出股市之投資機構，且本次修正在短短幾日內即有 10% 跌幅，推測國內各大型退休基金應皆受影響，惟其他政府基金 10 月之績效表現尚未公布，將待公布後再提供委員顧問參考。

(六)本會諮詢會議時有專家學者表示，本年度經濟情勢應不致於有大幅度衰退，惟對明年景氣發展則相對保守，本會將

隨時留意相關經濟情勢變化及適時調整投資標的。

管理會呂組長明珠說明：

- (一)議程第 48 頁運用績效表中有關國外債券及外幣銀行存款之未含匯兌收益率，應以期間收益率數字為準，方可與備註加計匯兌損益之期間收益率相比較。
- (二)本基金委託經營部位以資本利得為主，因此在股市上漲時，委託經營績效優於自行經營，然當 10 月股市反轉後，自行經營績效為 1.32% 反較委託經營-1.31% 佳。
- (三)私校退撫儲金網站公告資料仍為 6 月底，依據其 LINE 資訊平台截至 10 月底資料，保守型、穩健型、積極型之投資報酬率分別為 0.06%、0.97% 及 -1.53%，另公保基金截至 10 月底之收益率為 -0.94%。
- (四)因 9、10 月中小型股急速下跌，致國內委託經營虧損率達 30% 計有 10 檔個股，惟 11 月表現已略有回升，統計最新資料仍虧損 30% 以上僅有 2 檔個股。

陳委員啟清：

議程第 41 頁有關基金運用收益（盈餘分配）欄位，本次與前（第 106）次會議所附資料相較，公務人員及教育人員均為增加，軍職人員收益分配反而微幅減少，請問原因為何？

侯委員俊良：

- (一)肯定管理會自 107 年 11 月起將基金電子報從每季改為每

月發行。由於金融投資領域較為專業，為利基金參加人員閱讀及理解，建議可將外界所關心事項以簡單圖表方式表達，並增加投資概念相關訊息篇幅。

(二)年金改革後各項節省經費挹注到本基金之進度，建議可在電子報定期公布；另與本基金有關之媒體報導，亦可於電子報即時回應。

吳委員美鳳：

(一)本基金國內外委託經營帳戶之簽約期間均相當長，請問簽約期間多久？契約屆期前，若績效表現低於指標或目標報酬率，管理會有無任何監督或管控機制？

(二)本人過去曾提出要求管理會提出虧損達 30% 個股相關資料之發言，並非僅針對國內自營股票部分，還應包括國內委託部分，想瞭解這類持股自購入至今的總虧損情形，而非僅近 5 年之投資表現。依據議程資料，國內自營虧損達 30% 之個股已全數出清，此時提供相關個股交易紀錄，應無影響股市交易之疑慮。又，針對國內委託虧損達 30% 個股，管理會除請受託機構說明檢討及追蹤後續處理情形外，有無其他更積極，如減少委託等監管機制？

(三)剛剛羅委員提及本基金是否護盤一事，管理會回應並無護盤，是撥款給受託機構。但受託機構是否護盤，購入股票是否適當仍應深入瞭解，如確無護盤情事，管理會應積極予以澄清。又關於具舊制年資之公教人員之年資補償金，

年金改革後增列落日條款，即 108 年 6 月底後不再核發。據銓敘部於立法院之司法法制委員會中表示，節省經費部分將挹注至退撫基金，惟查公務人員退休撫卹資遣法第 40 條之規定，退休公務人員退休所得依第 36 條至第 38 條規定扣減後，各級政府每年所節省之退撫經費支出，應全數挹注退撫基金，不得挪作他用。而本條文之第 36 條至第 38 條僅指刪減優惠存款利息補助及調降所得替代率部分所節省之經費才將挹注至退撫基金，但並未包括第 34 條之補償金在內，爰年資補償金挹注至本基金之說，實欠缺法源依據，如一定要挹注則請說明其法源依據為何？

管理會韋副主任委員亭旭說明：

- (一) 本基金運用收益分配主要係按三類人員之本金存餘數額比例分配，因軍人之本金餘額仍有持續微幅減少情形，故其所分之盈餘亦略微降低。
- (二) 對於軍公教人員欲知悉之訊息，管理會將研究納入電子報中表達。至年金改革後各項節省之費用，今年度節省部分將彙整後在明年 3 月 1 日編入 109 年預算。另關於護盤疑慮，管理會均已適時對外聲明，未來仍將會持續適時處理與澄清。

管理會呂組長明珠說明：

- (一) 有關現存委託帳戶之委託期限有 4 年及 5 年，每年均定期進行績效評估，國內委託亦有按季績效評估，評

估各帳戶累計期間、近期績效表現，是否較評估指標或契約目標報酬率為優或者是劣，如近期相關帳戶績效有大幅改善，對於整體績效則有正貢獻；各帳戶於屆期前亦有績效評定機制及標準，以決定是否延長委託期限或收回資產，並須提報管理會委員會議討論決議後執行。

(二)各受託機構係以投資組合概念操作，投資風格亦不相同，持股從 40 多檔至超過 100 檔以上都有，投資組合內之標的有獲利及虧損個股，就績效表現較差個股，管理會於季簡報時會請受託機構提出說明，各受託機構訂有停損機制及門檻，並應出具停損評估報告，停損時非全部賣出，出清或攤平都有可能，管理會亦會檢視相關評估過程。管理會較著重各帳戶整體績效表現，整體考量其投資持股組合，相對報酬委託亦有客觀之評估指標可做衡量，如有大幅度落後指標之情形，則將評估是否提前收回該帳戶。

李主任委員逸洋：

吳委員所關心因績效不佳而遭提前收回之帳戶，近年之案例有多少？

管理會呂組長明珠說明：

歷年皆有案例，詳細數字需蒐集整理後再提供，最近一次提前收回之帳戶為第 14 批次富邦帳戶。

李主任委員逸洋：

(一)下次會議請再予補充近年委託經營提前收回帳戶資料。

(二)另吳委員所提委託經營虧損 30% 個股之損失金額資料，因委託經營投資操作方式較為分散，個股投資比例較低，虧損金額亦較小，不像自行經營係以大型權值股為主要配置，若發生虧損時則金額均較龐大，受託機構對於個股投資策略變化快速，發生損失可能全部出清，亦可能再行攤平，長短期間策略夾雜多次進出且較難理解，請管理會研究何種方式表達較佳，以方便委員清楚瞭解。

(三)關於年資補償問題請周部長說明。

(四)有關吳委員所提某兩檔航運類股因已出清，是否可提供該等個股之交易紀錄？過去是否曾提供過相關交易紀錄？

周委員弘憲：

有關年資補償金節省之費用是否將挹注基金，退休人員部分仍將會挹注基金，另優惠存款及舊制退休金節省金額亦將挹注基金。

管理會呂組長明珠說明：

過去未曾提供個股之交易紀錄，交易屬於內部作業程序，同仁操作投資時均已適切判斷考量，是否可以考量無須提

供交易紀錄。

溫委員軍花：

- (一)若無法提供交易紀錄，係基於何種考量，請以白紙黑字方式，讓軍公教人員明瞭無法提供之原因及法令規定何在，明明是已交易完成且出清之舊資料，為何無法透明公開提供，是為了保護什麼嗎？
- (二)剛剛管理會口頭補充報告 10 月底自行經營績效百分之一點多比委託經營績效好，原來委託經營績效是負數的，所以自行經營優於委託經營績效，這種情形下的邏輯很奇怪，因為委託經營績效低於水準，才顯得自行經營績效好？
- (三)10 月份本基金整體績效為 0.26%，優於公保基金之-0.94%，但仍與私校退撫儲金穩健型之 0.97%有段差距，在相同的市場背景下，為何表現會有落差，大家也應該要思考，才能走更長遠、更積極的路。

管理會韋副主任委員亭旭說明：

交易紀錄雖都可產製，但其是否能讓委員清楚瞭解相關紀錄所代表之訊息，這是管理會所擔心的，沒有合理的說明與解釋，交易紀錄僅為一串無意義之數字，另如交易進出與市場波動相反時，同仁恐遭質疑為何做此交易決定，將造成同仁壓力。

李主任委員逸洋：

交易紀錄係屬內部資料，不宜對外流通，如同其他基金亦不會公布其交易紀錄，但委員認為其有監督權限，如將交易紀錄於委員會議中提出，會後收回，如此變通方式，委員可否同意？

吳委員美鳳：

(一)基本上同意主席折衷之作法，在會議中瀏覽，會後收回，今天各位委員來此開會的主要目的，係幫基金參加人員盡監督之責，這亦是監理會組織條例明定對基金審議之主要功能，如身為委員卻無法看到所認為存疑之資料，那我不知道該如何負起監督之責任。

(二)至於管理會所提供之資料，是否能讓委員清楚明瞭，取決於管理會提供資料之功力，如同行政機關幕僚提供資料予長官參考，係以長官能明瞭為首要，而非提供者。如管理會已盡力提供相關資料下，委員仍無法理解，則就是委員的問題。

李主任委員逸洋：

(一)請管理會朝此方向辦理。本基金依操作方式分為委託經營及自行運用，其中自行運用含 70-80% 為固定收益投資，在股市上漲期固定收益績效較低，但在熊市時則有所不同。如單就股票比較，國內自營股票優於國內委託經營，今年迄今亦不例外；至於國外部分，以往多為國外委託經營優於自行經營股票及 ETF，但今

年受到國外股市大跌，反而國外自營股票優於委託經營；過去 10 年(97 年至 106 年)自行經營股票報酬率為 6.33%，優於國內委託經營(單就股票)之 3.49%，自行經營如包括固定收益項目與委託經營相比，則非在相同基礎上比較。

(二)本基金本年截至 10 月份績效不佳，本年截至 8、9 與 10 月之收益率及收益數分別為 4.04%及 234 億元、3.55%及 205 億元與 0.26%及 15 億元，收益率及收益數皆一路下滑。私校退撫儲金至 10 月績效穩健型為 0.97%，積極型為-1.53%，保守型按常理在股市大幅下滑時收益應表現較好，但亦僅為 0.06%，整體而言截至 10 月底私校退撫儲金表現亦不盡理想，其他政府基金則尚未公布相關績效數據。

(三)績效表現主要取決管理會之操作，屬管理權責，一個月前因股市崩跌快速，本人有提出管理會增加債券部位及購買反向防禦商品之想法，但同仁認為監理會不宜表示屬於操作面意見，但事後應可對結果表達較為具體之意見。據知管理會在近期股市大幅修正期間，已執行數種處理措施以為因應，10 月份以來增加國外債券約新台幣 40 多億元配置，比重相對保守，以 9 月底基金運用數約 5,800 億元，增加 1%就有 58 億元，所增加之債券未達 1%，亦無增加反向商品配置，如此

看來，本基金在因應股市重大變局時，採取措施與反應相當緩慢，亦與平常操作無明顯差異。高盛分析未來投資美股 12 個月的報酬率為 0，台股之情況亦不佳，明年經濟成長率期望能保 2；台股之大型權值股亦非想像中好，以某個股為例，減資後股價由 82 元跌至約 70 元上下，對於是否參加該公司減資或出清部分持股管理會有無相關評估？眼見自去年高點 120 元跌至 56 元(以未減資情況下設算)，損失慘重。對於未來可預期之不利市場表現因素，管理會應拿出策略因應。

(四)美國 FED 升息後，債券殖利率稍微升高，同時美元表現強勢。不過，以往油價與美元為負向關係，漸漸轉為正向關係，以近期油價跌幅深為例，西德州原油每桶跌至 54 美元，是否意謂美國經濟展望不佳，連帶影響美元下滑？擔憂美元走貶，美債購置比重不必大幅增加，但因美股看跌，美債配置比重可再提高，原增加 1% 不夠，可再增加 2-3%，亦可購買反向商品以為防禦，同時為防範強勢美元轉為弱勢美元產生損失，應避免購買長天期債券，改以購買 2 年期債券，以目前約 2% 多殖利率，加上匯兌利益約 3% 收益率，則約有 5% 以上報酬率。

(五)管理會針對股市劇烈變化之際，應採取相關因應作為，且在監理會委員會議上向委員們報告，監理會不會

要求管理會一定要如何操作，僅是在股市重大變遷後之事後檢討，今年從 8 月迄 10 月基金收益下滑，11 月之經濟情勢又不樂觀，迄今損益可能為負，年改之後大家均要求應提高基金績效，但今年迄今卻沒賺錢，主要仍歸因於國際經濟金融情勢惡化，但我們也應該在危機時力圖振作，此部分管理會可多作說明。

(六)關於未來在年底之前國內外情勢不樂觀情形下，基金應如何操作，如何扭轉劣勢，對投資人有所交代，請顧問指導與表示意見。

賴顧問源河：

(一)針對個股交易資料，如係要求管理會提供所有股票之資料，則為過度，將影響操作人員之整體運作；贊同主席裁決僅限定於發現涉有犯罪等不法情事嫌疑或虧損高達 30% 以上之個股，站在監督之立場，則有其必要性，但仍請委員在相關資料過目後，不可以事後諸葛心態究責，而應設身於當時交易情境，交易人員是否已盡相當注意義務來操作，據以認定其操作是否合理，依此，也可讓操作人員於操作過程中更為謹慎。

(二)本基金規模較大，而證券市場變化快速，9 月以前、10 月之後變化更是劇烈，大牛翻身相當難，不像私校退撫儲金，規模小操作較為靈敏，對於本基金操作之具體建議更是困難，本人僅能建議操作同仁應盡相當注

意義務，把握情勢之變化。

黃顧問肇熙：

- (一)近期全球金融市場波動，同仁非常辛苦，至 9 月本基金績效表現居政府基金前段班，表現一直保持穩健，10 月以來全球股市蒸發 6.7 兆美元，MSCI 全球指數下跌 7.5%，台股下跌 11%，除股市下挫外，債券市場亦表現不佳，巴克萊資本全球綜合債券指數下跌 1.09%，原預期本基金截至 10 月底之整體績效將由正轉負，但結果仍維持正數，實屬難能可貴，預期在其他基金於 12 月 1 日公布至 10 月底之績效後，本基金績效表現可能為最佳，其他基金績效恐為負數。
- (二)11 月以來全球市場持續表現不佳，至 22 日為止 MSCI 全球指數表現為-1.25%，MSCI 亞太新興市場為+1%至+1.5%間，巴克萊資本全球綜合債券指數回溫至 0.5%，台股依舊表現疲乏，未來市場非常險峻，除非月底在阿根廷舉行之川習會能達成出乎意料之協商結果，否則 12 月聯準會再升息，屆時股市將再面臨一番壓力。
- (三)在美國聯準會 12 月升息之後，應注意美國 10 年期公債殖利率，如跳升至 3.2%以上時，股債市場資金可能將有所移動，特別提醒同仁注意。主席提及本基金在資產配置上調整應更為主動積極，非常重要且具關鍵，這陣子同仁辛苦點，大家共同來努力。

劉顧問籐：

- (一)議程第 48 頁截至 9 月底基金運用績效表，國內、外受益憑證收益率分別為-1%及 1.75%，均不如同期間台股大盤 3.42%及 MSCI 全球指數 3.83%，再對照國內自行經營股票或國內、外委託經營之績效，都明顯優於國內、外受益憑證之表現，特提醒管理會予以關注。
- (二)本人於前 2 次會議曾提醒近期基金操作難度加深，截至 10 月底本基金績效仍維持正數，在政府基金中表現算不錯。惟往後操作難度仍高，提醒管理會注意以下問題：1.美中貿易戰部分，本人並不預期月底川習會協商會有正向結果，除非美股在此段期間繼續下跌，川普承受較高壓力下，或有轉機。惟以美國副總統在亞太經濟合作會議 (APEC) 之發言與態度，很難預期川習會會有出人意表的正面期望；2.英國脫歐似沒有想像中順利，英國首相雖與歐盟達成初步協議，但在提報英國國會過程中，仍有許多變數，此不確定性亦會影響全球金融市場；3.油價下跌部分，應關注下跌原因及隱含意義，一般多認為：在美國制裁伊朗下，各國不能向伊朗購油，勢必造成供需失衡，促使產油國增加供給量，豈知美國雖制裁伊朗石油輸出但卻豁免多國仍可向伊朗購油，因而造成石油供給過量致油價下跌。實者，油價下跌更隱含整體經濟成長將慢慢走向衰退，油價為先行指標，亦將影響未來操作；4.美元升息部分，預期

年底升息 1 次，明年是否如預期升息 3 次，市場上仍有許多不同看法。以上 4 點均屬影響管理會未來操作之因素，應持續注意。

- (三)未來管理會操作應偏向防禦型或保守型之商品，債券部分，美國公債現在還可以考慮，但仍需順應未來利率走勢發展，高收益債部分則應避免購買；貨幣部分，現美元仍為強勢貨幣，其他新興市場貨幣貶值嚴重，造成資金流動，短期內仍可考慮繼續持有美元，具有避險功能之反向 ETF 亦可考慮。未來幾個月，甚至明年金融市場將表現不佳，管理會應有心理準備，持續關注市場變化。

管理會韋副主任委員亭旭說明：

- (一)有關債券部位調整，管理會近期一直持續關注，本人上任以來亦有提醒同仁可增加債券持有，今年上半年國內、外債券投資比例均低於中心配置，後來國外有積極增加配置，現已高於中心配置(10%)達 11%；國內部分則仍偏低，主要係券源非常少，收益亦不高，國外債券在國內已被保險業或是大型政府基金如勞退基金購買殆盡，能買的債券已屬少數，但同仁仍持續努力積極尋找可購買之債券。
- (二)顧問所提相關議題，如美中貿易戰、英國脫歐、川習會等，管理會持續注意，國外相關機構對於明年經濟景氣預測持續下修，明年更需注意市場投資環境。過去管理會曾在股市相對高檔購買過反向 ETF 作防禦避險使用，但效果並

不理想，未來管理會仍會將該避險標的納入投資策略考量。

李主任委員逸洋：

(一)顧問寶貴的幾點意見，希望管理會重視，並作為未來操作參考。

(二)科技股由於手機市場需求疲弱股價下滑快速，須特別重視，台積電亦因市場需求疲弱影響，預估明年營運表現將下滑，此為警訊，國內外情勢皆然，操作應特別謹慎。

(三)賴顧問之意見非常寶貴，提供交易紀錄僅限於虧損達 30% 以上個股，並在委員具體提供個股名稱後，再由管理會提供資料並配合說明。

溫委員軍花：

主席提及議程第 48 頁自行運用因包含資本利得及固定收益，無法單純與委託經營作績效比較，本人並非不認同，但管理會每次對於自行經營績效劣於委託經營，總是千篇一律解釋係因自行經營包含存款及債券等固定收益投資項目，應與議程第 68 頁及 83 頁績效歸因分析之配置貢獻數據作連結，如固定收益績效低為自行經營績效落後委託經營之主因，是否應回歸依配置貢獻歸因結果，調整各投資項目之配置，而非每次解釋都是相同之敘述。

李主任委員逸洋：

溫委員是否有具體建議以利清楚表達。

溫委員軍花：

績效歸因表備註已敘明，配置貢獻主要係實際配置與中心配置發生差異而產生，每次都有此現象，建議調整資產配置，縮小各投資項目與中心配置之差距，以便有所突破。議程第 98 頁說明本基金迄本年第 3 季之整體績效已達年度目標及評估指標績效標準，管理會無須擬具檢討報告提報監理會委員會議，監理會的報告也只是再把績效資料整理一遍，並無具體建議，看不出結論為何？應該回歸至相關投資項目因配置貢獻所造成之績效差距問題。

李主任委員逸洋：

請管理會針對委員意見研究如何表達，並輔以適當說明讓委員清楚瞭解不同面向之意涵。

決定：准予備查，委員及顧問意見供管理會參考。

四、本會 107 年 9 至 10 月份重要監理業務辦理情形，報請公鑒。

決定：洽悉。

五、管理會 107 年第 3 季內部稽核辦理情形，報請鑒察。

蘇委員建榮（顏春蘭代理）：

議程第 145 至 146 頁有關 100 年度第 2 次國外委託經營之東方匯理帳戶匯回短絀部位費用逾越時限一事，請問逾越時間多久？若影響及基金財務調度或資金運用效能，為何管理會評估無損及本基金權益？

管理會張組長淑惠說明：

查本案短絀部位費用發生後，保管銀行與東方匯理為釐清責任而耗時較久，雖已逾管理會「委託投資資產短絀部位處理程序」所定 35 日時限，但事後該公司已將短絀部位費用匯回本基金保管帳戶，故評估未損及本基金權益。

李主任委員逸洋：

請再說明本案受託機構匯回短絀部位費用逾越時限，但未損及本基金權益，若金額鉅大或超出時間較長，是否會影響權益？請說明其判斷標準。

管理會張組長淑惠說明：

短絀部位費用係受託機構進行投資標的交割時，因資金調度未到位，先由委託投資保管帳戶先行代墊之利息費用，需於釐清責任後返還管理會，依過往經驗金額不高，且一定會匯回本基金委託投資保管帳戶。

李主任委員逸洋：

短絀部位費用有無可能發生不利於本基金權益的情形？

蘇委員建榮（顏春蘭代理）：

若非發生短絀部位費用，而是受託機構有大筆獲利卻未於期限內匯回，是否仍不損及本基金權益？

管理會韋副主任委員亭旭說明：

國外委託資產買賣交割可能是經理人先處分某檔投資標的再買進另外一檔，或同時買賣兩檔標的，在不同市場資金

調度產生時間落差，爰由保管銀行先透支交割並計算利息費用，俟釐清責任後即返還管理會；若交易過程出現越權交易時，受託機構應進行反向沖銷，結算損益為正數者歸屬管理會，結算損益為負數時，所生損失及相關費用由受託機構負擔。

葉委員俊榮（黃永傳代理）：

- (一)有關議程第 146 頁提及，管理會辦理相關國內委託經營實地稽核所發現缺失事項，已函請受查投信依溝通會議紀錄內容改進辦理，請問如有應改進而未改進者將如何處理？
- (二)有關議程第 216 至 218 頁，國內委託經營實地稽核報告所揭各項查核重點之結果均屬正常，然同報告八、其他事項卻載明查核安聯投信及匯豐中華投信尚未發現有不符規定情形，惟另有其他待改善之缺失，兩者似有扞格。

管理會張組長淑惠說明：

管理會稽核重點在於受託機構是否違反國內委託經營契約相關規定，並判斷其情節嚴重性，勾選異常與否，若屬受託機構違反自身內部規範或作業上之小缺失，則僅會提出應予以改善之建議。

吳委員美鳳：

- (一)受託機構的微小缺失可能擴大影響層面，管理會對實地稽核所發現缺失事項有無追蹤後續改善情形？
- (二)有關短絀部位費用逾期匯回一節，管理會規範匯回時限時

，是否已將受託機構與保管機構釐清責任之作業時間考量在內，如有則應按規定辦理，否則形同具文。

(三)有關議程第 206 頁，107 年 7 至 8 月份內部稽核報告所揭，金管會對施羅德投信處分一案雖與本基金無關，但該投信 102 年至 103 年所發生之缺失，直到 107 年 6 月 28 日才接獲處分，請簡要說明內容。

(四)有關議程第 147 頁，施羅德投信在月報未配合更新 103 年度委託帳戶協管經理人所管理之共同基金異動情況一節，請管理會說明為何 103 年所發生事項遲至辦理 107 年 7 月份稽核才發現，及對受託機構辦理實地稽核之頻率？

管理會張組長淑惠說明：

(一)有關第 1 項提問，管理會後續均會追蹤所發現受託機構缺失事項之改進情形。

(二)有關第 2 項提問，大部分受託機構均於契約所定時限內匯回短絀部位費用，逾期者僅少數案例，管理會將予記點，做為未來辦理新委託案遴選受託機構之參考。

(三)有關第 3 項提問，議程所揭 102 年度及 103 年度係管理會辦理國內委託經營之批次，金管會於 106 年 11 月進行一般性業務檢查時，發現施羅德投信銷售單位辦理教育訓練費用核銷及活動辦理情形之內控審核程序有欠妥善，直至 107 年 6 月 28 日發文處分，該投信未依規定於 3 日內通知管理會，遲至同年 8 月 1 日方行文，亦已予以記點。

(四)有關第 4 項提問，議程所揭 103 年度係管理會辦理國內委託經營之批次，管理會每年至少對國內委託經營各受託機構辦理 1 次實地稽核，107 年度對施羅德投信所辦理之實地稽核時點係於當年 8 月，並發現同年 7 月份本基金 103 年度委託帳戶協管經理人所管理之共同基金有異動情況，月報未配合予以更新。

李主任委員逸洋：

日後建議管理會將後續需追蹤國內委託經營受託機構實地稽核缺失之管控情形，於本案稽核報告表達。另短絀部位費用雖未損及本基金權益，惟日後請管理會於本案議程之處理情形陳明相關缺失已記點，將作為辦理新委託案遴選受託機構之參考。

決定：准予備查。

六、公務人員退休撫卹基金定期存款作業規定修正案，報請鑒察。

決定：准予備查。

參、臨時動議

肆、散會：上午 11 時 40 分

主 席 李逸洋