

請問銓敘部於本(109)年 3 月 31 日邀集各機關召開會議研商結果為何?另 108 年度基金決算案之國庫撥補部分，管理會仍依照本會第 24 次委員會議決議及行政院主計總處相關函釋為計算基礎，惟因該次會議已歷時久遠，且 103 年度立法院審議中央政府總決算附屬單位預算之附帶決議，亦提到公務人員退撫基金管理條例第 5 條第 3 項規定，基金 3 年內平均年收益未達臺銀 2 年定存收益者，國庫補足差額，然退撫基金在現行法令未對年收益為補充性規範下，逕以行政院主計總處之函示調整決算運用收益，並據以計算應收國庫補貼款，恐與母法有悖並影響國庫補貼數額，請管理會檢討相關的法制程序，及明定相關規定。

(二)本人於第 112 次會議也提到，101 年時監察院程仁宏及楊美玲等 2 位委員的調查報告意見，認為退撫基金沒有明定撥補的相關規定，行政院主計總處撥付方法的計算缺乏學理依據，及立法院法制局在 102 年 4 月亦提及退撫基金依據主計總處有關國庫撥補之函釋，以已實現損益計算運用所得，與退撫基金應以市價法評價，以反應經濟實質之原則未符，都是在本會第 24 次委員會議之後的不同見解，且本案列管執行情形提到各個機關對於國庫撥補仍存歧異，所以想了解本年 3 月 31 日會議研商的初步結果為何?

溫委員軍花：

(一)本人要詢問兩個問題，其中一個是剛才林委員已提出關於

收益率的採計是否納入未實現損失，這是我也很在意的問題。另一個問題是決議事項執行情形編號 1 部分，管理會函請銓敘部陳報考試院的內容是什麼？因為上(第 114)次會議我堅持應將政府撥補方案一併送進來後再討論費率一事，但還是做成了要調高費率的決議，所以本人要求要將政府撥款補助部分也列入紀錄，因此在決議內容有附帶請銓敘部出面向行政院爭取，本人想了解從上次開會至目前，銓敘部有何作為？假如都沒有的話，是什麼情形？

(二)針對撥款補助的部分，我曾詢問監理會某位委員為何都不發言？他表示因為講了沒有用，所以不用講。本人每次參加會議都深感被賦予了很重要的責任，尤其是現在費率將調高，依照基金管理條例規定，第 5 條補足收益差額的部分，及第 8 條由政府撥款補助或調整繳費費率，軍公教人員該被課責的部分都有在進行，但政府撥款補助部分呢？本人認為應該有所回應，如果需要時間也讓我們知道目前的狀況，及未來有什麼樣的做法，讓我們的需求能獲得回應，這部分應該列入執行情形。

銓敘部吳副司長俐濤說明：

(一)有關委員垂詢退撫基金提撥費率調整案，銓敘部已於本年 5 月 4 日陳報考試院審議，至於監理委員會會議列管有關提撥費率的調整，對於地方政府增加財政負擔的部分，本年 3 月 23 日召開調整軍公教人員退撫基金提撥費率的研商

會議中，行政院主計總處已承諾會納入一般性補助款的基本財政支出設算，並就收入不足支應的部分補足，此部分於該次會議已有共識。另請本部向行政院爭取政府撥補部分，因涉及國家整體財政狀況，本部將適時協同財主單位另案提出研議。

(二)各位委員關心的基金管理條例第 5 條有關國庫撥補計算公式部分，銓敘部業於本年 3 月 31 日邀集各機關開會，會議內容主要係針對計算公式訂定的歷史沿革做回顧，這項計算公式是在 87 年 7 月 20 日由基金管理會邀集相關機關召開會議研商，並擬具方案提報監理委員會審議，惟經第 11 及 13 次委員會議審議皆未獲得共識，並決議撤銷該案，請基金管理會研擬相關方案後再提報監理委員會。嗣經基金管理會研擬方案再次提報第 22 次監理委員會議，並決議請銓敘部邀集相關機關及團體代表共同協商討論，經本部於 91 年 7 月 30 日召開會議研商之共識，認為依據行政院主計總處 90 年 4 月 24 日函文辦理，並經第 24 次監理委員會議臨時動議通過。另本年 3 月 31 日研商會議，針對第 112 次委員會議所提國庫撥補的計算公式能夠正式入法部分，已有獲得共識，就是未來不管是否納入未實現損益部分，將於基金管理條例修正時適時納入規定，以符法制。

(三)勞動部及教育部之與會代表於本年 3 月 31 日研商會議表

示，針對確定提撥制之勞工退休基金及私校退撫儲金的計算方式，確實有納入未實現損益部分，惟因與退撫基金採確定給付制的性質並不相同，所以會議決議請銓敘部綜整過去歷史沿革，配合實務作業面，考量確定提撥制與確定給付制之不同，及整個國家財政的資源分配狀況，綜整相關意見後，再將研議結果提報監理委員會議。

林委員惠美：

有關國庫撥補之計算，於第 112 次委員會議主計總處代表黃副處長鴻文說明，勞工退休基金在計算國庫撥補時，並未納入未實現損益，請問與銓敘部的說法是否有出入？

主計總處黃副處長鴻文說明：

該次會議所提係指勞工退休金舊制，該基金是採確定給付制，在計算國庫撥補時，並未納入未實現損益部分，與退撫基金計算方法相同。

銓敘部吳副司長俐濤說明：

補充說明上述發言，將未實現損益納入計算部分，係採確定提撥制的私校退撫儲金及勞工退休金新制，與勞工退休金舊制係確定給付制的計算基礎有所不同。

周委員瑞：

本案目前似無整體性，且皆在研議及開會中，請問可否裁示列管，有關請銓敘部向行政院爭取及提撥率費率調整致地方政府增加財政負擔請主管機關考量部分的執行時程。

李主任委員逸洋：

- (一)周委員所講的與剛才所爭論是不一樣的事情，主要爭論的部分是基金3年平均收益未達臺銀2年期定存利率收益時，國庫撥補計算的基準，目前本基金是只計算已實現損益，但是上次會議中有委員希望把未實現部分納入，因為虧損的部分可能隱藏在未實現損益中，甚至還有備供出售金融資產未實現評價損益，這部分至目前為止，他們開會並沒有進展。
- (二)固然確定提撥制與確定給付制有所不同，但是就我們認知上，歷年退撫基金收益率的計算，都是包含已實現損益、未實現損益及備供出售金融資產未實現評價損益的數值，但在撥補時卻是僅以已實現的部分來計算；而且實務上也沒有歷年已實現損益報表可以很方便的查閱到。現在各機關看法不同，談論20幾年前的歷史沿革是沒有意義，應採比較合理的主張，將未實現損益部分納入計算，也比較客觀，這點行政院主計總處可能有意見。
- (三)我們的了解是如果在多頭年度賺錢時，反而是加計未實現損益後，收益率才會大大的提升，相對虧損年度時，有一部分就會藏在未實現損益裡面，是有這個差別在。我們不是每一年都是虧損，因為大概3年或5年1個小股災，10幾年才有大股災，所以這樣看起來應該還好。是不是可以取得共識，包括已實現及未實現損益都納進來計算，這樣

比較合理，就朝這個方向去研議，因為每個機關及每個人講法都不一樣，最後還是沒有結果，所以這一部分希望銓敘部朝尊重本會委員、顧問的意見方向研擬，另外周委員所提列管追蹤部分也請銓敘部積極辦理。

決定：洽悉。

三、公務人員退休撫卹基金 109 年度截至 3 月底止之經營績效及運用情形，報請鑒察。

周委員瑞：

(一) 新冠肺炎疫情引爆全球股災，本基金績效為負值，然不應將績效不佳皆歸咎於疫情因素，請問管理會有無依風險超限處理措施，確實執行風險控管？另當風險來臨時，須俟簽奉核可後方可採取適當措施，是否緩不濟急？

(二) 議程資料提及 109 年第 1 季風險限額超限的處理方式，上次會議本人已提醒，面對疫情這場戰爭應該思考因應疫情所須採取之變動可行方案，及如何在最惡劣的情形下還能獲利，或者將損失降到最低，由於管理會投資團隊多為公務人員，是否會有基金損益與其無關的心態而未盡力操作，請說明。

劉顧問籐：

議程提及本基金國內、外委託經營各有一批次在今年 3 月進行撥款，前開二批次之撥款時點均相當不錯，應給予管理會肯定。但國內委託經營另有一批次係於 2 月上旬撥款，由於當

時股市仍位處相對高點，此批次撥款時點就相對較差。我要強調的重點是，能掌握適當的撥款時點固然很好，惟適當的撥款時點並不容易掌握，建議管理會應該建立定期撥款機制。

陳委員瑞章：

軍職人員編入 109 年度基金預算之各項挹注款，退撫會已於 3 月底全數存入，然議程資料似未揭露，管理會是否掌握相關撥入進度？

蘇委員建榮(顏春蘭代理)：

- (一)本基金部分投資項目損失率超過 20%，且當風險超限時依簡報說明又採取風險承擔(繼續持有)，請問管理會是否訂有停損因應策略？於疫情期間之停損機制為何？
- (二)本基金在 99 至 105 年間操作較為積極，即當市場行情上漲時，本基金表現優於各政府基金，另當市場下跌時，本基金績效則居各政府基金末位；而 106 至 109 年則相對保守，市場上漲時，本基金表現居各政府基金末位，另當市場下跌時，則排名在各政府基金之前段班。依進一步統計，99 至 105 年本基金績效居各政府基金第 3 名，106 至 109 年則居末位，顯見保守型投資策略似乎有拖累積極型投資績效之虞。從近 10 年各政府基金收益率彙整表看來，勞保和公保的投資績效相對較佳，且當股市上漲時獲利較多，股市下跌時亦抗跌損失較少，前開二基金之操作策略有無值得本基金參採之處？本基金目前操作較為保守，

是否宜重新檢視投資策略，以增加操作靈活度？

李主任委員逸洋：

- (一)本基金操作確實偏於保守，然自本人上任以來，期間與各位委員、顧問共同努力，本基金比較保守的資產配置，已有往積極的方向移動，資本利得的配置比重已較以往增加 3 至 4 個百分點，即便目前投資風險較高，本基金資本利得比重仍有 52% 已實屬不易。本基金 3 月績效為 -10.42%，居各政府基金第 3 名，但各名次間差距並不大，表現尚屬差強人意。基金能否賺錢，國際經濟金融情勢因素決定了 9 成以上，即當整體金融情勢很壞時，基金要賺錢是很困難的，受到新冠肺炎這個黑天鵝衝擊，本基金再怎麼努力也很難改變此情勢。
- (二)方才有委員質疑，都已經超過風險限額了，為何還要繼續風險承擔而不停損，事實上整個金融情勢的劇烈變動是很驚人的，美股 3 大指數在 2 月達到歷史新高，但隨即在 3 月 23 日殺到最低，跌幅相當驚人，道瓊指數從最高點至最低點下跌約 37%，那斯達克指數下跌約 30%，標準普爾 500 指數下跌約 34%，台股相對好一點，但也下跌約 28.72%。
- (三)不過 4 月份又回升了，單就 4 月份之上漲幅度，就比過往賺錢年度的平均值還要多，在此情況下，假如還是採行保守的操作方式，或停損認賠殺出、不承擔風險的話，4 月

份是賺不到錢的，就 4 月份股市而言，臺股上漲 13.23%、道瓊指數上漲 11.08%、那斯達克指數上漲 15.45%、標準普爾 500 指數上漲 12.68%，所以若沒有掌握 4 月份賺錢之機會，能拚回來的收益數字就相對小，而 5 月份又稍微下跌，因此未來走勢實在難以預測，管理會只能謹慎操作，不能太過保守、也不能太過積極。

(四)美國為世界經濟龍頭，美股雖上漲但經濟數據卻相當糟糕，4 月核心 CPI 衰退 0.4%，為 1957 年以來最大跌幅，非農業就業人數減少 2,050 萬人，失業率達 14.7%，而美國財政部長梅努欽表示實質失業率為 25%，可見美國情況相當嚴重，然無限量量化寬鬆政策下，大量資金在利率趨近於零的大環境下進入到股市，使美股持續上漲，以致經濟數據與股市表現完全脫鉤，在此情況下管理會操作相當辛苦，是否須承擔風險均須考量，目前只能帶著鋼盔繼續前進，期待到今年年底基金成績可以不要賠錢，這是一件不容易的挑戰。

管理會韋副主任委員亭旭說明：

(一)針對周委員所提風險限額部分，若遇風險超限情形會即進行簽報至主任委員，且依當時市場狀況決定應採行之策略，近期受到新冠肺炎疫情之影響，市場跌幅相當快速，而各國推出之寬鬆政策或各種紓困政策均相對及時，因此評估採風險承擔之策略，以利當股市回升時作為損失之回補

，從 4 月份之數據來看，當時所作之處理是正確的，不過仍會針對風險超限之部分持續追蹤。

- (二)針對劉顧問所提撥款時點部分，管理會委員也相當關心，過去確實有錯失一些撥款時點，因此於第 253 次管理委員會議針對委託經營業務之撥付機制進行原則之訂定，未來若遇新委託案時，於簽約後 3 個月內至少撥付四分之一委託資產，1 年內至少撥付四分之三委託資產，以避免人為判斷，讓委託資產之撥付能及時處理。
- (三)針對陳委員所提國防部挹注款 100 億元部分，如議程各投資運用項目概況表，雖然國內委託經營於 3 月份有進行撥款，但臺幣銀行存款仍較上月增加 89.06 億元，此部分即已計入 3 月份入帳之挹注款 100 億元。
- (四)針對顏副署長春蘭所提，策略該採積極或保守，以過往績效表現來看，於多頭市場採行保守策略是較為不妥的，感謝在監理會指導下，逐漸調升資本利得比重，對未來績效應有所幫助，同時也會參考勞保基金或公保基金之資產配置是否有值得學習之處，再進行調整。

黃顧問肇熙：

- (一)新冠肺炎疫情造成全球金融市場劇烈震盪，增加操作之困難度，剛有委員提到 3 月份績效為負值，根據美國公共退休基金績效評析機構 Wilshire TUCS 報告，美國所有公共退休基金截至第 1 季底止績效中位數為-13.2%，可以了

解疫情對金融市場的衝擊，及造成退休基金的損害。剛主席也有提到，幾千億的大型退休基金無法自外於所有的金融市場，我們可以選擇承擔風險，但未來如何有效因應才是重點，提醒管理會注意在這波疫情衝擊之下，有那些資產受損程度較輕、或較具抗跌特性者，未來予以適度調整，剛才主席也語重心長，未來不能太過保守、也不能太過積極，希望管理會同仁多費心，期待未來有更好的績效表現。

(二)關於風險值應採 1 日或 5 日之計算方式，勞動基金之做法跟大家分享，勞動基金風險控管資訊系統於民國 97 年建置，當時以 1 日為風險值計算期間，翌年邀請風險控管專家指導，檢視資訊系統建置，有委員提出退休基金為長期投資性質，不須追蹤短期以 1 日為計算期間的風險，因此改為以 5 日為風險計算基期，根據運作經驗，除股災的年份發生超限之情況外，風險值皆於風險限額之內，若遇風險值超限時，勞動基金運用局副局長即召開風險控管推動小組，檢討基金在全球市場之部位是否需進行調整，研擬因應作為並簽報局長後施行，管理會的報告也有類似之作法，如同上次會議委員或顧問所提，採 1 日或 5 日之計算方式不是重點，而是遇到風險超限之情況時有何因應作為才是重點。

決定：准予備查。

四、管理會函報「退撫基金 109 年截至第 1 季底之績效檢討及投資策略報告」一案，報請公鑒。

管理會呂組長明珠說明：

(一)109 年截至 3 月底止，因 MSCI 全球指數下跌 21.37%、新興市場指數下跌 25.10%及臺股加權股價指數下跌 19.08%，對應本基金資本利得項目收益則均呈負數，依績效歸因分析表所示，不含匯兌整體收益率為-10.38%，低於績效評估指標-10.37%，整體貢獻為-0.01%，其中配置貢獻為 1.06%，選擇貢獻為-1.21%。本季以臺幣銀行存款及國內股票表現較佳為正貢獻；國外委託經營則有較大負貢獻為-0.93%，其中選擇貢獻為-1.04%，主要係資本利得型、債券型、多元資產型委託績效表現均未達指標報酬率，但至 4 月底因市場有明顯回升，績效落後情形已有改善。

(二)相較於過去，本年 3 月市場波動度較大，因此多個運用項目有風險值超限情形，後續各國陸續採取財政措施、貨幣寬鬆政策，市場逐步回穩。在此段期間，原本配置較低之運用項目，如國內委託經營有逢低分批布局撥款；另對其他中長期布局項目則汰弱留強，包括收回委託經營績效較差之帳戶、表現較佳之帳戶則加碼；自營股票亦會就因疫情受惠情形調整持股，期能在市場波動情形下，達到長期穩健的收益目標。

決定：洽悉。

五、本會 109 年 3 至 4 月重要監理業務辦理情形，報請公鑒。

決定：洽悉。

六、管理會 109 年 3、4 月內部稽核辦理情形，報請鑒察。

黃顧問肇熙：

關於受託機構接獲金管會的糾正處分未依規定於 3 日內通知管理會之情事，管理會於稽核報告中敘明已函請受託機構依規定辦理，並不影響基金之權益，雖金管會的處分案件與基金業務無直接關係，但投信公司既然接受本基金之委託，遵守紀律是相當重要。管理會於 108 年 10 月間辦理國內委託公開徵求受託機構之招標案，公告投信公司的投件時間為 10 月 18 日至 11 月 4 日，依作業期程推算評審會議時間為 12 月中下旬，而本案投信公司於 108 年 12 月 3 日接獲金管會的糾正處分函，遲至 109 年 2 月 12 日才通知管理會，由於評審會議時會將金管會的處分案件納入評分的參考依據，投信公司是否為避免分數受到影響，而延遲應函報的相關文件，提醒管理會未來如遇類似案件應多加留意，避免投信公司規避本基金之相關規定。

李主任委員逸洋：

既然受到金管會的處分，即表示不是機密或無法對外公開案件，是否可不須待投信公司之通知，即主動向金管會查明及掌握，並於評審會議時納入，不由投信公司主導。

管理會呂組長明珠說明：

本案稽核組的查核事項為針對投信公司應依規定主動通知事項，另若受託機構有遭金管會處分之情事，於金管會網站也會公告，此外本會於辦理評選時，針對投標之受託機構，本會亦會行文金管會取得受處分之相關內容。

周委員玲臺：

是否可於評選辦法裡規定，若過往有發生無主動告知或延遲的情況，以扣分之方式，延遲幾次就扣幾分，在申請案件時有計點之紀錄，受託機構是否會比較有警覺心。

李主任委員逸洋：

受託機構於接獲金管會處分時，應依照規定立即通知管理會，若延遲通知、故意隱蔽缺失的情況時，是否可納入周委員之建議，於評審會議時列為扣分之項目。

管理會呂組長明珠說明：

關於周委員之建議擬進行研議。

決定：准予備查；委員建議請研議辦理。

七、公務人員退休撫卹基金 108 年度年終稽核辦理情形及稽核報告，報請公鑒。

林顧問美花：

(一)稽核報告所揭，因其他政府單位尚未採用 IFRS 9，爰本基金目前尚無採行之急迫性；IFRS 9 主要係規範金融商品之會計處理，採用公允價值方式評價，本基金有許多

金融商品投資，有別於其他政府機關，本人建議本基金應考慮採用 IFRS 9，將更能提供基金有用之資訊。

(二)基金是否需國庫撥補之標準係與臺灣銀行 2 年期定期存款利率比較，訂定此標準係於民國 91 年，當時利率很高，但現在利率極低，獲利要達到現今之標準相對容易，建議除了要考慮投資報酬率如何計算外，國庫撥補標準以臺銀 2 年期存款利率是否合理，建議日後主管機關會議亦能一併納入討論。

林委員惠美：

請管理會再次說明稽核報告有關國內委託經營第 8 點建議事項。

周委員瑞：

稽核報告建議事項第 4 點所述，國內受益憑證有高績效低配置情形，本人於前次會議亦提及相同問題，管理會資產配置調整如果太慢，可能將錯失股市上漲之投資機會，仍建議管理會對於資產調整應能靈活彈性，並注意投資效益。

監理會白組長郁婷說明：

有關稽核報告建議事項第 8 點，第 17 批國內委託徵求案申請須知，訂有申請業者因全權委託業務遭主管機關處罰，委託案投資團隊經理人不得由共同基金經理人兼任，但對於共同基金業務如遭處分時，未明訂共同基金經理人可否擔任團隊經理人，有不對稱情形，因而請管理會檢討釐清。

管理會呂組長明珠說明：

第 17 批國內委託徵求案申請須知，訂有申請業者因全權委託業務遭主管機關處罰，委託案投資團隊經理人不得由共同基金經理人兼任之規範，至於投標業者之相關處分資料於辦理評審程序時，都會提供評審小組評分參考；至監理會意見，對於共同基金業務如遭處分時，未明訂共同基金經理人可否擔任團隊經理人，於下次辦理新委託案時，將參酌此意見納入業者資格條件規範。

林委員惠美：

某投信某共同基金經理人如未辦理全權委託業務，而該投信因全權委託業務遭處分時，為什麼其不能擔任委託案投資團隊經理人；投信共同基金業務有數位經理人，如僅係某特定基金受處分，是否該投信全部共同基金經理人均不能兼任團隊經理人，還是僅該特定基金經理人不得兼任。

管理會呂組長明珠說明：

過去全權委託與共同基金經理人係採分流，亦即全委經理人不得由共同基金經理人兼任，後來國內其他政府基金開放國內委託經理人可由共同基金經理人兼任，但本基金考量受託業者經營內控等資格條件，仍訂有相關規範，即建議事項第 8 點所揭，第 17 批委託案有對申請業者因全權委託業務遭主管機關處罰，委託案投資團隊經理人不得由共同基金經理人兼任之規範。

李主任委員逸洋：

- (一)對於受益憑證高績效低配置現象，本會議早已列案討論，發現國內共同基金在多頭市場時有不錯之表現，但本基金向來配置較少部位於共同基金，本基金 108 年度整體收益目標訂定約為 4%，但國內受益憑證實際收益率達 42.31%，中心配置為 2%，但實際僅配置 0.56%，所以一直催促管理會可以增加配置，期間經歷一番折衝，其不願增加配置理由很多，包括缺乏專業人員、風險高、國內基金規模太小等等，我們一一駁斥，國內基金規模 3 兆左右，本基金僅需配置 50 至 100 億元；共同基金贖回速度很快，流動性更勝於某些股票，風險應不至太高，且資訊透明，隨時可以掌握各基金績效表現，因此決議要求管理會加強配置。
- (二)公保基金操作績效多於政府基金名列前茅，主因係其配置很多部位於共同基金，本基金應稍學習其操作策略，就算配置達中心配置約 1%-2%，比重亦不高，因此希望增加配置。但不幸地，在決議及實際執行增加配置後，適逢新冠肺炎疫情影响，致受益憑證報酬落後於股票，國內外皆然。公保基金配置很多於共同基金，同樣遭逢新冠肺炎影响，但其成績仍居政府基金之首，因此拜託管理會多加油，不能讓人誤解，因為做了前述決議後，績效表現那麼差，導致基金整體效益欠佳，而認為是

個錯誤的決議，還是需要努力加強，讓基金收益提升。

決定：洽悉。

參、討論事項

管理會擬具「公務人員退休撫卹基金 108 年度決算（內含工作執行成果報告暨收支決算）」案，提請討論。

管理會王主任兼善說明：

本基金 108 年度重要營運成果及數據，已於監理會上（第 114）次委員會議中提報，本案係循例按決算相關法令，另以政府決算書表格式編製，審議通過後，將於 5 月 31 日前辦理公告及新聞發布等事宜。

周委員瑞：

本案 108 年度總運用支出之決算數為 91 億元，其中財務支出項下之投資損失 1 億元及外幣兌換損失 79 億元，請說明原因？

管理會呂組長明珠說明：

以外幣兌換損失而言，係評價的結果，惟基金收益應將收入及支出併同檢視，108 年整體基金收益數為 612 億 5 千萬元。

李主任委員逸洋：

請管理會會後再向周委員詳細說明。

林顧問美花：

（一）本決算報告之資訊有用性較顯薄弱，建議管理會改善並編製較具資訊性之報告供管理者使用。例如從會計科目顯示

本基金有投資衍生性商品，即表示有進行避險，但針對那些投資商品作避險及避險效果如何，無法從報告顯示，惟上開資訊相當重要。

- (二) 本基金投資是屬於長期性的，以匯率為例，即使價格波動長期也會回來，是否具有避險之必要？因為避險成本相當高，建議針對個別投資項目審慎評估避險之必要性。

周委員玲臺：

- (一) 企業界許多基金已採用 IFRS 第 9 號公報，且金融資產的資訊表達在該公報中有相當多的規範，並與本基金密切相關，為使本基金能與其他同類基金作適當比對，建議未來跟進採用該公報編製相關報表與附註。
- (二) 本案決算書中的索引 (Reference) 與附註內容 (第 122 頁起) 似無法相互對應，造成資訊不完整且閱讀不易。建議基金會管理階層研議採行國際會計準則或企業會計準則之可行性，以提升本基金財務報表表達與附註揭露之跨國可比較性與可瞭解性。個人以為以本基金之規模與重要性而言，委任會計師查核基金會的財務報表亦有益增加財務資訊的透明度與公信力。
- (三) 決算書第 124 頁所列，無活絡市場債務投資項下之國外抵押債約 250 億元，但投資項目卻未充分揭露，請問其實際投資內容為何？因無活絡市場其預期可實現價值是否應予評估與揭露？發行機構之信用評等有無變化？是否符合內

部稽核查核規範內的可投資項目？

(四)請問公、教退休人數與退休給付金額差異過大之原因？

鄭委員文燦(李榮吉代理)：

決算為預算的執行結果，然本案決算書顯示預算數與決算數收支結果差異過大，例如總收入預算數約 228 億，決算數為 676 億；總支出預算數約 13 億，決算數為 91 億，部分原因可能是市場情勢影響，本席認為可能是預算編列不夠精實，或是收支併決算的運用過於浮濫，抑或因為本基金受投資的不確定特性所導致？

林委員惠美：

依據本案說明內容，108 年度國庫撥補經管理會依第 24 次監理委員會議決議及行政院主計總處相關函釋規定計算，無發生國庫應撥補問題；另監理會幕僚意見表示本案係依本基金管理條例、決算法等相關規定辦理。為避免日後其他人員審視本次會議紀錄時，誤以為國庫撥補事宜在本（115）次監理委員會議已獲同意照主計總處的函釋辦理，且若直接照案通過，等於認同主計總處相關函釋是符合基金管理條例規定，建議修正擬辦文字為：「擬請照案通過，並請管理會持續依管理條例第 5 條第 3 項規定，就國庫撥補計算機制依照本會第 112 次委員會議決議持續研究落實法制面，並辦理相關公告事宜」。

李主任委員逸洋：

本會第 112 次委員會議決議已作成相同決議，並仍持續列

管當中。

賴委員維哲：

同意林委員惠美意見，從會議資料來看實在很可憐，國庫撥補近 10 年來才 48 億元，但政府正到處撒幣，卻對本基金摳得緊，主管機關應積極爭取並重視，否則無法爭取到本基金得擴大運用的資金。尤其上次會議中已同意調增提撥費率，但至今仍未回覆明確訊息，建議應加速動作與費率同步執行。

管理會王主任兼善說明：

- (一)就決算書編製格式部分，感謝林顧問及周委員所提意見，經重新檢視本基金決算書表格式，將在下次編列決算時納入考量，讓閱讀者更容易瞭解資料間彼此的關係。
- (二)另有關林顧問所提衍生性商品揭露部分，從報表中可看出本基金自營部位確無衍生性商品投資項目，僅委託經營部分有。
- (三)至於建議本基金未來採用 IFRS 第 9 號公報部分，因國內政府機關尚未使用該公報，對此將再進行研議評估。

管理會韋副主任委員亭旭說明：

- (一)報告中的衍生性商品交易是屬於委託經營的部位，係因撥款時以美元交付業者，而業者於布局全球時會投資其他幣別資產，會個別衡酌美元和其他幣別的避險作業；另因為匯率回歸均值 (Mean Reversion) 的特性，因此就美元撥款的部分，不會作台幣美元間的匯率避險。

(二)針對預決算數據差異過大部分，本基金編列年度預算時係依據資產配置計畫，以去(108)年為例，係以4.05%收益率進行評估，但市場變化無法事前預期，在收入部分因股市大漲，故獲利大幅增加；而支出部分主要為外匯兌換損失，也非事前編列預算時可控制，此為本基金特性，故確實易造成預決算間有很大差異現象。

管理會林組長秋敏說明：

有關公、教退休人數與退休給付金額有差異部分，係因本會辦理預算時，給付支出皆依照歷年趨勢估算人數與金額，108年決算實際執行情形，公務人員給付人數為16萬餘人，教育人員為13萬餘人，故公務人員給付支出金額亦大於教育人員。

管理會呂組長明珠說明：

管理會針對債券投資均訂有相關作業規範，而國外抵押債內容皆為Ginnie Mae發行之抵押債券。

林顧問美花：

針對韋副主委所說明避險主要是因為委託經營部分有投資不同貨幣的有價證券，但依據過往經驗，其他貨幣(如南非幣等)計價之有價證券風險性高，因此必須作避險，建議可考慮於與委外經營業者的合約規範中，限制禁止投資美元以外貨幣計價的有價證券，避免徒增避險成本，進而侵蝕本基金獲利。

管理會呂組長明珠說明：

國外委託契約規定受託機構可進行衍生性商品交易，主要係因國外市場有避險相關的需求，國外委託主要是以美元為基礎貨幣，若不願意承擔其他貨幣的匯兌風險，則進行避險可使績效及獲利更穩定。另本會投資方針對可投資之衍生性商品及部位有作限制規範，稽核組也會對投資狀況進行稽核，且基金經理人應控管投資決策對於包含匯兌損益在內的總損益的影響，本會平日對各帳戶進行績效檢討時，也會對整體部位作檢視。

決議：

- (一)照案通過，並請管理會辦理相關公告事宜。
- (二)有關國庫撥補計算機制，請銓敘部按本會第 112 次委員會決議積極辦理。

肆、臨時動議

李主任委員逸洋：

- (一)監理委員會議每 1 季都有投資策略的檢討，這次遭逢這樣大的新冠肺炎疫情衝擊，大家都一直在談，包括剛才黃顧問也有提到，應該趁此機會汰弱留強，在這個時候要檢討手中的持股，所以建議管理會之後在相關報告裡面應該要呈現，做了那些因應作為。一般來講，就是會針對未來比較有獲利性的題材，如 5G、AI、生技醫療，及最近最夯的視訊會議、居家辦公、視訊教學、視訊醫療，甚至線上購物等都是最熱門題材，也就是所謂的線上經濟，這類的題材我們有沒有去著墨，還是因應這個變局時，手中的持

股還是一如往常，也沒有做什麼調整因應，如果是這樣就不太好，所以這部分應該要在策略報告裡面稍微檢討一下。

(二)另外每次會議都有指定一個討論事項或報告事項，最近考試院提出一份關於另類投資的委外研究報告，管理會與銓敘部也另外做專案報告，因為另類投資相對現在的股市動盪激烈時刻來說，顯得相當重要，但是我們在另類投資只有 5.09%，除了公保以外，相對各個政府基金調整腳步最慢，所占的比例也最低。國外退休基金的另類投資大概都已達 15%或 20%以上，我們還是停留在 5%，所以需要檢討一下，跟其他基金作比較，別人是什麼可以做？什麼有在做？我們為什麼都不做？稍微檢討一下，究竟本基金以後對於另類投資有什麼方向跟如何努力，這部分能不能做一個報告？

管理會韋副主任委員亭旭說明：

請問是否於下次會議提出檢討報告？

李主任委員逸洋：

請儘量於下次會議提出，因為考試院第 12 屆任期只到今年 8 月 31 日，也只剩 7 月份這次會議，因為另類投資標的幾個投資類別到目前為止，本基金只做了少量的基礎建設及不動產股票型委託，至於像避險基金，雖然也是另類投資的項目，但是我們沒有投資。黃金部分也錯過很好的投資時機，現在價格也站上每盎司 1,700 美元以上，低點時也沒有布局，其他還

有很多投資項目都沒有著力，另外私募部分也沒什麼進展，所以請管理會提出檢討報告，說明為什麼本基金對於另類投資至目前為止，呈現相對落後的狀態，未來準備如何布局，跟國外的重要基金及國內政府基金做比較檢討。

決議：

- (一)請管理會於每季辦理投資策略檢討報告時，適時納入因應市場環境變局之調整策略及作為。
- (二)有關另類投資部分，請管理會於下次會議就本基金與國外重要基金及國內政府基金提出比較檢討報告。

伍、散會：下午 16 時 55 分

主 席 李 逸 洋