

# 衛生福利部國民年金監理委員會會議

## 第 133 次會議紀錄

時間： 113 年 8 月 30 日（星期五）下午 2 時

地點： 本部 301 會議室

主席： 呂主任委員建德（陳委員聖賢代理）

紀錄：黃秀純、李佳霖

出席： 李委員瑞珠

黃委員泓智

陳委員聖賢

張委員森林

林委員修葳

傅委員從喜

汪委員信君

林委員玲如

張委員淑卿（鄭麗賓代）

王委員瓊枝

連委員穎

劉委員玉娟

陳委員美女

羅赫睦 HeluChiu 委員（請假）

吳委員婉玉

林委員淑娥

列席：

社會保險司：

姚專門委員惠文

謝科長玉新

陳科長淑惠

申科員育誠

勞動部勞工保險局：

烏組長惟揚

游科長珮萱

廖科長崇翰

林科員筱君

勞動部勞動基金運用局：

許副局長耕維

李專門委員惠珍

|          |           |           |
|----------|-----------|-----------|
| 國民年金監理會： | 邱專門委員南源   | 羅科長康云     |
|          | 陳科長秀娃     | 楊科員明德     |
|          | 石執行秘書美春   | 邱副執行秘書碧珠  |
|          | 徐簡任視察碧雲   | 謝組長佳蓁     |
|          | 陳視察淑美     | 鍾專員佳燕     |
|          | 陳專員孟憶     | 陳專員學福     |
|          | 洪科員正芳     | 林約聘副研究員惠淑 |
|          | 林約聘副研究員美吟 | 吳約聘副研究員亮儀 |

### 壹、會前報告（石執行秘書美春）：

各位委員、勞動部勞工保險局（以下稱勞保局）及勞動部勞動基金運用局（以下稱勞金局）同仁大家好，由於本會主任委員今日另有要務，不克出席及主持本次會議。依據本會設置要點第6點規定：「主任委員未能出席時，得指定委員一人為主席，主任委員未指定時，由委員互推一人為主席。」現在先請委員互推1人為代理主席。（吳委員婉玉推舉陳委員聖賢擔任代理主席，其他委員附議）

### 貳、主席致詞：

- 一. 各位委員大家好，今天是衛生福利部（以下稱衛福部）國民年金監理委員會第133次會議，感謝各位委員的踴躍出席，同時也謝謝今天列席與會的勞保局、勞金局及衛福部（社會保險司，以下稱社保司）代表。
- 二. 會議開始前，先分享2個好消息，首先恭喜劉玉娟委員

已於 113 年 8 月 15 日陞任衛福部主任秘書（兼代社保司司長）。另外國民年金監理會（以下稱國監會）112 年年報也已順利出刊，採中英對照編排，呈現年度重要工作績效及照片，併送委員留參。

三. 今天會議包含 5 個報告案及 2 個討論案，除 7 月份國民年金業務報告與基金運用情形外，討論事項第 1 案及第 2 案係國民年金保險（以下稱國保）基金國內外委託經營 113 年第 2 季績效考核報告，歡迎各位委員踴躍提供寶貴意見。

四. 至於 113 年度地方政府國民年金業務實地訪查暨標竿學習已於 8 月 2 日辦理竣事，再次感謝委員的參與，國監會將彙整會議紀錄，再提監理委員會報告。

五. 現在會議正式開始，請司儀宣讀提案。

### **參、報告事項：**

#### **第 1 案**

案由：確認本會第 132 次委員會議紀錄。

決定：會議紀錄確定。

#### **第 2 案**

案由：本會上（第 132）次暨歷次委員會議決議案列管及執行情形報告。

決定：

一. 洽悉。

二. 有關決議案列管及執行情形一覽表，除序號 1 繼續列管

外，序號 2~12 計 11 案解除列管。

### 第 3 案

案由：勞保局 113 年 7 月份國民年金業務報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 政府疫後加碼補助國民年金保險費之經費已執行 80.2 %，請勞保局持續加強宣導，使民眾得知相關資訊並及時獲得補助，以達執行率 95%之目標。
- 三. 為發揮宣導效益最大化，請勞保局將國保手冊易讀版（電子版）除主動通知相關社福機構或團體外，另洽請衛福部社會及家庭署（以下稱社家署）協助置於相關網站，以利身心障礙者瞭解運用。
- 四. 有關每月僅得領取少額年金給付之追溯補發案件，請勞保局參考社保司意見，於符合法令規範前提下，研議可行、更便民之匯款方式。
- 五. 有關委員建議意見，請勞保局及社保司參考辦理。

### 第 4 案

案由：113 年 7 月份國保基金之收支、運用情形及其積存數額概況報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 國保基金雖僅國外委託經營持有俄羅斯市場少量曝險部位且比重低，惟仍請勞金局持續積極敦促受託機構

盡力做好管理並掌握相關曝險部位之調整。

三. 請勞金局持續關注地緣政治風險對市場之可能影響與衝擊，並強化風險評估及因應機制。

四. 鑑於交易室管理及內部控制，向為委員及外界關注，建請勞金局持續強化全員宣導，並確實依相關規定辦理。

五. 有關委員建議意見，請勞金局納入參考。

## 第 5 案

案由：本部第 131 次國民年金爭議審議委員會議審議結果報告。

決定：洽悉。

## 肆、討論事項：

### 第 1 案

提案單位：國監會

案由：國保基金國內委託經營 113 年第 2 季績效考核報告案，提請審議。

決議：

一. 本案審議通過，請國監會依據國保基金委託經營辦法第 13 條規定，予以備查。

二. 有關「相對報酬型」各帳戶累計報酬率未達指標，請勞金局持續敦促受託機構精進相關投資策略並提升績效，期達成委任目標。

- 三. 有關「國泰」、「滙豐」及「摩根」投信受主管機關處分、糾正或要求改善一節，雖與國保基金無涉，惟為維護資產安全，仍請勞金局依第122次會議決議辦理後續相關事宜。
- 四. 有關委員所提建議及初審意見，請勞金局參考辦理。

## 第2案

提案單位：國監會

案由：國保基金國外委託經營 113 年第 2 季績效考核報告案，提請審議。

決議：

- 一. 本案審議通過，請國監會依據國保基金委託經營辦法第13條規定，予以備查。
- 二. 有關累計績效表現不佳之帳戶、絕對報酬債券型「American Century」及全球不動產有價證券型「CBRE」，請勞金局持續關注績效與操作情形，加強敦促改善。
- 三. 對於全球氣候變遷增值股票型「Schroders」發生不符投資方針之交易情形，請勞金局持續強化對受託機構之監管，避免類此情事再發生。
- 四. 另有關於全球多元資產型「Ninety One」及「Schroders」發生不符投資方針情形，請勞金局儘速釐清後於第3季考核報告提會說明。

伍、臨時動議：無。

陸、散會：下午4時。

**【紀錄之附件】**

報告事項第 3 案「勞動部勞工保險局 113 年 7 月份國民年金業務報告」之與會人員發言摘要：

烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）

一.113 年 7 月份國民年金業務報告請參閱議程第 30 至 74 頁，以下說明重要業務推動情形計 2 項（請參閱議程第 39 至 40 頁）：

（一）主動通知申請生育給付之辦理情形：

1. 113 年 7 月主動通知作業辦理情形如下：

（1）逾半年尚未申請者（112 年 7 月至同年 12 月間分娩）：主動通知 2,531 人，其中未欠費或分娩前欠費金額小於新臺幣（以下同）3 萬元者計 874 人（可逕由給付扣抵欠費後發給差額），大於或等於 3 萬元者計 1,657 人。

（2）將屆 5 年請求權時效而遲未申請者（109 年 1 月至同年 6 月間分娩）：主動通知 2,277 人，其中未欠費或分娩前欠費金額小於 3 萬元者計 559 人，大於或等於 3 萬元者計 1,718 人。

2. 另前次主動通知作業為 113 年 1 月，截至 113 年 8 月 5 日止申請生育給付情形如下：

（1）逾半年尚未申請（112 年 1 月至同年 6 月間分娩），主動通知者 2,419 人，通知後提出申請者 348 人，申請比率為 14.4%。惟同分娩期間符合國保生

育給付請領資格（排除符合或已領其他社會保險生育給付）者 7,936 人，已提出申請者 5,865 人，總申請比率為 73.9%。

(2) 將屆 5 年請求權時效而遲未申請（108 年 7 月至同年 12 月間分娩），主動通知者 2,517 人，通知後提出申請者 227 人，申請比率為 9%。惟同分娩期間符合國保生育給付請領資格（排除符合或已領其他社會保險生育給付）者 12,236 人，已提出申請者 9,946 人，總申請比率為 81.3%。

(二) 完成「國民年金保險手冊易讀版（電子版）」製作：

委員可參考桌面提供的手冊。依據衛福部國民年金監理委員會議第 113 次會議決議事項略以，相關政策或宣導資料，應注意身心障礙者不同障別之需求。考量國保內容涵蓋納保、給付等多元面向，現有宣導資料對於心智障礙者較不易理解，爰此，本局於 112 年 9 月經政府公開採購程序委託三明治工有限公司辦理本案製作，期間共計進行 7 場次顧問專家與身心障礙者之審稿會議，並邀請衛福部及國保、易讀領域等專家學者共同審查。本案已於 113 年 7 月 23 日完成製作，完稿內容並已置於本局全球資訊網供民眾及國保服務員下載運用。

二. 接下來回應國監會初審意見，本局簡要說明如下：

(一) 有關初審意見（一）持續加強宣導政府疫後加碼補助方案，本局已加強辦理，並賡續運用多元管道及透過

各地方政府推展的在地化服務加強宣導，以使民眾充分知悉相關訊息，並將持續依第 130 次監理委員會議決定，按季（1、4、7 及 10 月）於業務報告呈現補助經費執行情形，俾供委員瞭解。

(二) 有關初審意見（二）國保手冊易讀版後續運用及身心障礙民眾至本局臨櫃諮詢時相關協助措施，說明如下：

1. 本局 113 年 7 月 23 日完成之「國民年金保險手冊易讀版（電子版）」，前已主動通知國保服務員並置於本局官網供民眾下載運用，近日將發函通知相關社會福利機構及團體，請其協助宣導，俾利身心障礙者瞭解國保相關權益資訊。
2. 至身心障礙民眾至臨櫃諮詢，本局協助措施一節，為服務身心障礙民眾，本局辦事處設有愛心鈴、無障礙坡道及無障礙廁所等設施，身心障礙民眾洽公時，亦有志工或同仁會引導其至等待區座位等待，協助抽取號碼牌，視其需求給予協助，並按現場服務情形適時優先提供服務，例如本局臺北辦事處 1、2 號櫃檯為愛心櫃檯，可優先提供身心障礙民眾服務。

(三) 有關初審意見（三）民眾於 108 年年滿 65 歲，國保老年年金有 4 天年資，本局核定 108 年至 113 年，總計 56 期，共計 168 元，分 56 筆匯入部分，本局補充說明如下：

1. 首先，有關本次媒體報導案件，係因該民眾於將逾 5

年請求權時效前始提出老年年金給付申請，經本局審查符合資格，爰追溯至 65 歲當月起補發 56 個月之老年年金給付。依最近一次核付資料統計，類此一次補發多月而每月僅領取少額年金給付（領取 B 式，核定金額 10 元以下）案例計 195 件，占國保老年年金給付總件數約萬分之一。

2. 按國民年金法第 30 條第 5 項規定，老年年金給付自符合條件之當月起「按月」發給至死亡當月止，又國保老年年金給付有 A 式、B 式兩種計算方式，民眾請領條件時有變動，是本局須逐月比對相關社會保險、社會福利津貼等各主管機關報送資料，核算可請領金額，並於入帳時明確載明各月核付金額，以便民眾核對。倘採一定期間一次匯入補發，因帳務作業須依金額分流，且如遇民眾請領條件變動，或被保險人死亡須由法定繼承人承領給付時，一次性匯入方式，恐不易民眾瞭解自身老年年金給付按月發給情形，反易招致民怨，是經本局評估整體案件量及民眾想要了解實際核付金額的情況，仍維持現行按月顯示給付入帳金額之方式。
3. 此外，補充在實務上常遇到的並非上開個案類型，而是民眾於數月或數年後，對於入帳金額有疑問或想再確認每月領取給付金額等，所以按月審查逐筆入帳，實為最易讓民眾清楚瞭解，於帳務面亦是最安全的方式。另外，本件新聞後續並無相關報導，本局也有觀

察該件新聞在網路上的相關留言，多數民眾仍係傾向現行按月審查逐筆入帳的方式。

### **連委員穎**

這邊要肯定勞保局很快的將易讀手冊做出來，後續也會依國監會的建議，發文給相關的社福團體及機構。本人有個建議，社家署有CRPD的網站，其中有易讀專區，蠻多民眾或身心障礙者如果想瞭解易讀的資訊，也會至該網站去看，所以建議勞保局可以將易讀手冊（電子檔）放置該署相關網站。

### **烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

謝謝連委員的建議，本局會與社家署聯繫，近日並將發文洽請該署協助將易讀手冊置於相關網站，以提供身心障礙者瞭解運用。

### **姚專門委員惠文（衛生福利部/社會保險司）**

本部劉主任秘書（兼代司長）今日另有要公，目前仍在立法院，會盡快趕過來開會。針對報告事項第3案，謹代表本司司長發言如下：建議勞保局針對類此案件，不論金額大小，可以用1筆再加上文字的方式呈現，所以請勞保局修改程式及匯款文字呈現方式，尤其針對低年資、低金額者，甚至可以加註其請領幾個月的保費年資，以減少被誤會的新聞發生。以此案件為例，勞保局可以註記文字像「匯入國保年金4天年資，總金額168元（108年至113年共56個月）」。

### **烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

一. 謝謝社保司的建議，因個人使用經驗與政府入帳作業方

式實存有落差，因本件案例年資短，每月給付金額為 3 元，如遇到國保資格變動，或年資多一點，或遇到年度調整月投保金額，一次補發 50 或 60 個月時，均可能造成每月金額微幅變動，按月審查逐筆入帳，整體呈現民眾較可清楚核對。以本件案例來說，一次核定補發 56 筆，如改以 1 筆總金額入帳方式，須從系統中單獨設置另一作業方式，將此案獨立彙整 1 筆後提供給金融機構，金融機構端亦須同時修改其程式系統，將增加金融帳務面的不確定性及複雜性，且類此案件僅占國保老年年金給付總件數的萬分之一，相較修改後對帳務面的影響，整體而言較不建議此作法。

二. 主管機關建議事項，本局會納入參考並持續觀察民眾需求。實因國保開辦 15 年以來，此為第 1 次遇到民眾反映此情形，實務上，多數民眾仍是習慣逐筆確認每月之入帳金額，是每月本局均會接獲民眾詢問過去給付請領情況之諮詢電話，現行方式應較符合多數民眾的期待與需求。

#### **姚專門委員惠文（衛生福利部/社會保險司）**

主任秘書的顧慮是 1 次僅 3 元，還要分 56 筆入帳，其實存摺一下子就會用完，會造成民眾很大的不方便，難道不能 1 個總額入帳？如果有其他細項需說明，在存摺上後面還有欄位可以用文字敘述的空間。如果像組長所言，有些個案會很複雜，或許可以用處分函寫得更詳細一些，都會較 56 筆每筆 3 元的感覺好。

### **烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

- 一. 本局補充說明，金融機構提供政府機關入帳時，不論是勞工保險（以下稱勞保）、國保或之前政府紓困補助款項，備註說明都僅能顯示 4 個字。實務上多數民眾仍係期待瞭解每月入帳金額為多少，且類似本件案例，其實對民眾也僅是 1 次性的困擾，民眾無須支付額外成本，金融機構也會提供更換存摺之服務。
- 二. 考量此類案件極為少數，且現行本局已有在核定函中敘明被保險人每月請領之金額及期間，惟民眾核定函可能遺失外，亦可能數年後始向本局核對補發金額或月份的正確性，因此，本局建議可再觀察，如果未來民眾類此情況增加，再適時研議可行方式。

### **陳委員聖賢（代理主席）**

其實姚專門委員的建議，也是不錯的方向，但勞保局執行面有其他考慮。本人是認為社保司的建議請勞保局研議一下，讓它更精進，再跟監理委員報告。

### **張委員森林**

相關議題我們之前也討論過，之前有些民眾沒有申請國民年金老年年金給付的原因之一是因為金額太小。本件案例就是金額較少，投訴媒體勞保局分 56 筆匯入。上次有委員建議，國民年金法應重新檢視思考，原本立法目的是希望民眾退休後都能有年金，但當民眾年資非常短時，其實可以改為 1 次金。因為每個月如果只領 50 元或 100 元，對於保障民眾老年

生活可能一點影響都沒有。倘改為 1 次金，可以節省勞保局的行政成本，也可免於類此單一個案上報，本人建議社保司應研議修法，將請領金額小於一定額度者，改為 1 次性給付，對於勞保局的作業較方便，也可免於再發生類似爭議事件。

### **陳委員聖賢（代理主席）**

這是比較長期的方式，委員所提修法的建議供社保司參考。如委員無其他意見，本案決定如下：

- 一. 洽悉。
- 二. 政府疫後加碼補助國民年金保險費之經費已執行 80.2%，請勞保局持續加強宣導，使民眾得知相關資訊並及時獲得補助，以達執行率 95% 之目標。
- 三. 為發揮宣導效益最大化，請勞保局將國保手冊易讀版（電子版）除主動通知相關社福機構或團體外，另洽請社家署協助置於相關網站，以利身心障礙者瞭解運用。
- 四. 有關每月僅得領取少額年金給付之追溯補發案件，請勞保局參考社保司意見，於符合法令規範前提下，研議可行、更便民之匯款方式。
- 五. 有關委員建議意見，請勞保局及社保司參考辦理。

報告事項第 4 案「113 年 7 月份國民年金保險基金之收支、運用情形及其積存數額概況報告」之與會人員發言摘要：

陳科長秀娃（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）

一. 有關初審意見（一），國保基金投資「俄羅斯」部位，說明如下：

- （一）國保基金國外自行經營已無投資於俄羅斯相關股債部位。
- （二）烏俄戰爭前俄羅斯市場為正常交易市場，國保基金國外受託機構係因追蹤指數而對俄羅斯曝險，主要為 104-1 全球高品質被動股票型批次及 106-1 全球 ESG 被動股票型批次委任，截至 113 年 6 月底，總金額約為 457 萬美元，占整體國保基金比重約 0.02%，均為烏俄戰爭爆發前所投資，目前帳上部位為受禁令限制，全球國際投資人皆受影響而暫時無法處分，比重極低。
- （三）本局經管基金所選任之國外委託受託機構均為具備完善之投資管理流程與風險管理機制之國際大型資產管理公司，其資產管理能力已歷經數次市場風險考驗。另國外委任各受託機構對於投資組合之持股/持券配置，均以多元分散為原則，並無對單一部位/市場之曝險比重過度集中之情形。
- （四）前述國外受託機構持有之俄羅斯相關有價證券，均為烏俄戰爭爆發前所投資，各受託機構在投資前均已進行完整之投資評估。烏俄戰爭爆發後，引發國際制裁

俄羅斯，致俄羅斯相關證券暫時無法處分，而相關證券均已認列投資損失，並已反應至基金收益及投資績效上，未來將持續督促受託機構，掌握制裁禁令發展，適時調整部位。

- (五) 本局各經管基金國外委任投資著重中長期穩健布局，並採取多元化分散策略，以降低單一事件對基金收益之影響。
- (六) 對於市場突發事件，如烏俄戰爭，由於無法事前預測，全球國際投資人均無法避免所受之影響，因此本局自辦理國保基金國外投資以來，持續進行全球多元布局，以分散投資風險，降低單一事件對基金收益之影響。
- (七) 對於已發生之事件，本局均密切關注事件發展及掌握相關部位所受之影響，以進行自營部位調整，委託經營則借重國外受託機構投資管理經驗流程及風險控管機制，避開投資於受影響之標的，以維護基金權益。

二. 有關初審意見（二），本局交易室有非交易人員出入部分，本局對交易室管理具嚴格規範，本次財產盤點亦確實依「交易室管理注意事項」辦理。惟為精進控管作為，業已特別宣導非交易人員非有急迫性，於交易時間禁止進入交易室。

### 吳委員婉玉

有關勞金局交易室有非交易人員，因盤點財產，在交易時間進入交易室一節，在實務上應可完全避免，可否於「交易室

管理注意事項」明文規定，避免非交易人員於交易時間進入交易室，而非僅以宣導方式辦理。

#### **李專門委員惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）**

目前交易室管理規定，已明定非交易人員不得於交易時間進入交易室，惟考量實際需求，於緊急突發狀況，得例外經國內投資組主管同意進入，爰特別向同仁宣導，非交易人員非有急迫性，禁止於交易時間進入交易室，也謝謝委員提醒。

#### **許副局長耕維（勞動部勞動基金運用局）**

本案係勞動部定期查核發現本局同仁為盤點財產進入交易室依規定經國內組主管同意進入，並於登記簿簽章；惟內部事後檢討認為，「財產盤點」應較無急迫性，爰特別再向同仁宣導。對於吳委員建議，本局目前已要求非交易人員非有急迫性，於交易時間禁止進入交易室，補充說明。

#### **黃委員泓智**

一. 幾個簡單數據詢問勞金局，第一個在議程第 77 頁，國內債務證券收益率 1.08%與預定年度收益率 1.55%相較，差異不大，但在國外債務證券收益率 9.11%與預定年度收益率 2.51%相比高很多，想請教勞金局原因？第二個是國外另類投資收益率 11.55%，這個報酬率我覺得相當不錯，尤其是對比之前另類投資的表現，現在績效這麼好，確實值得讚許，也請勞金局補充說明這段期間另類投資表現比較好的原因。第三個是國內權益證券自行操作收益率 48.43%與委託經營 13.16%相比差異很大，也

請勞金局解釋差異原因。

- 二. 另外在議程第 93 頁，國內委託經營絕對報酬型年初迄今累積投資報酬率 13.83%，但相對報酬型報酬率只有 6.86%，年初至今 7 個月期間績效表現，絕對報酬型明顯優於相對報酬型，跟我們一般的預期好像有點差異，絕對報酬在 7 個月期間通常不會這麼高，如果這麼高表示市場可能狀況很好，但如果市場狀況很好的情況下，相對報酬型報酬率應該要更好，這個差異也請勞金局解釋一下。
- 三. 接下來在議程第 94 頁，有關國保基金 113 年 7 月份衍生性金融商品避險概況表，「期貨」未沖銷成本 7 億多元，本年度累計已實現投資損益為-1 億多元，占比為 14% 左右，其占比似乎有點高，請勞金局是不是也可以稍微解釋一下？
- 四. 最後在議程第 104 頁，附表 6-1 國保基金現金流量表（勞保局部分）顯示，「保費收入」約 12 億元多，「國保給付支出」約 66 億元左右，保費收入與支出相比似乎有明顯差距。當然，這只是單月的數據，我不確定每個月的情況是否有很大的變化。此外，「勞金局撥入金額」為 67 億元，這點我不太明白為什麼會有這樣的數字？平常的保費收入和現金支出真的有這麼大的落差嗎？這讓我對這些數據感到好奇，能否稍微解釋一下？

#### **邱專門委員南源（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）**

先說明一下國外投資債務證券及另類投資部分，從第 2 季到 7 月以來，由於通膨的持續降溫，再加上美國就業市場數據

轉弱，市場對降息的預期升溫，可以看到美國 10 年期公債在 7 月下跌了約 30 幾個基點，在債券市場部分單（7）月債券價格上漲約 3% 左右，提升了今年以來的績效。此外，受到利率降息預期的影響，單（7）月份不動產市場上漲約 6% 左右，亦提升了今年以來的績效表現。另外由於國保基金在計算各部位收益率是以新臺幣評價後收益率，由於新臺幣今年對美元貶值了約 6%，因此債券的收益率達到比較高約 9% 的水準，在議程第 101 頁的註 4 及註 5，也表達了原幣別的收益率情形，請委員參考。

#### **李專門委員惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）**

- 一. 關於國內權益證券部分，在議程第 77 頁，國內權益證券自行操作與委託經營 2 者報酬率相比差異較大，主要原因說明如下，第一是因為資產配置，自行操作是 100% 投資於權益證券，而委託經營並不是 100% 投資有價證券，尤其是絕對報酬型批次，並非完全投入現股，還有其它配置於短票、現金部位，這是因為考量到下檔風險保護；第二是因為 2 者對於個股選擇之類型也不太相同，今（113）年截至 7 月 31 日為止，台積電上漲了 57.5%；臺灣 50 上漲 34%；而中型股投報率僅 6.8%，小型股則為 15.6%，大型權值股投報率表現較好，而本局自行操作係以大型股為主，委託經營可能投資大型權值股、中小型股，例如目前相對報酬型批次，就是以臺灣企業社會責任中小型報酬指數為指標，主要投資中小型公司，故由於投資標的組成不同，導致今年投報率有所差異。

- 二. 關於絕對報酬型與相對報酬型批次從年初迄今累積投資報酬率差異，主要是因為絕對報酬型批次投資電子類股比重較大，而今年以來電子類股漲幅相對較大，表現優於傳產或金融保險類股。至於相對報酬型批次主要投資於中小型個股，與絕對報酬批次的投資標的不太相同，從今年到7月底為止，中小型指數上漲幅度較小，累積報酬率 6.4%，漲幅相對較小。
- 三. 第三個問題關於衍生性商品部分，有受託機構今年持續透過台指期進行避險，係考量地緣政治風險、美國總統大選等影響，導致衍生性商品部位本年度累計已實現損益較高。

**烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

保費收入這個部分是 7 月份的數字，中央政府補助發生在 6 月，所以金額會比較小。

**黃委員泓智**

因為保費少的關係？國保支出數字是正常的，金額 66 億元是這樣嗎？

**烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

報告委員，給付支出的部分包含了公務預算補助，所以顯示的金額是中央政府補助的年金差額，再加上保險基金的保險支出加總後的總額。

**黃委員泓智**

勞金局匯入 67 億元的部分呢？

### **烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

勞保局不會留存這些錢，當有保費收入、中央政府補助或公益彩券盈餘進來時，我們會將這些收入先集中給勞金局投資運用，待月底給付支出實際匯款時再請勞金局撥款匯入。

### **黃委員泓智**

我想 make sure 這是否是正常狀況，通常我們每個月的流入應該會大於流出嗎？還是每個月可能會有所變動？

### **廖科長崇翰（勞動部勞工保險局/主計室）**

跟委員補充說明，附表 6-1 反映的是 7 月份現金流量的概念，本月份保費收入主要係來自被保險人。中央政府負擔的保費收入大部分在上半年已經撥入，國保基金負擔的保險給付項目不含年金差額，年金差額皆由中央政府負擔。有關中央應負擔款項部分，中央政府通常在上半年撥款，下半年若不足時，再向國保基金短期週轉。關於資金的撥補，為達資金運用效益最大化，每日入帳的保費等相關收入，扣除支出之剩餘款項，調撥給勞金局運用。如果國民年金組在辦理給付時出現資金缺口，會向勞金局辦理調撥資金，所以每個月現金流量不一定是收入大於支出。

### **黃委員泓智**

謝謝說明，看起來每個月的資金變動可能相當大，但從整體長期 Run 下來應該是沒有問題，另外勞金局回覆的關於絕對報酬型跟相對報酬型批次的投資種類，讓我感到有些驚訝，因為這是我第一次知道絕對報酬型批次是 focus 在電子類股

，而相對報酬型批次則集中在中小型股，一般運作都是這樣嗎？

**李專門委員惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）**

因為現在台股大盤電子類股的權重大約 70%，所以受託投信在配股時也會參考產業的權重，另外自從去（112）年 5 月 AI 浪潮興起後，大家也看好相關電子類股基本面的成長，選股上也較容易投資電子類股。

**陳委員聖賢（代理主席）**

- 一. 絕對報酬型批次包含市場上所有的股票，因此大公司占的比重會比較重，而這些大公司通常以電子類股為主，另一方面，ESG 中小型股市值都比較小，電子類股的比重相對較輕，所以是因為 benchmark 跟投資標的都不一樣，絕對報酬和相對報酬型批次在這方面無法直接比較，因為相對報酬型批次針對中小型股，旨在 push ESG 的發展。
- 二. 另關於資金調撥的部分，我認為勞保局的運作方式蠻好的，會將閒置資金交給勞金局投資，勞金局賺到的錢再返還給國保基金，因此，每個月的現金流量雖然波動較大，但這樣做能極大化現金的使用效率，而不是讓資金 idle 無法產生報酬，這同時也增加了勞金局的可投資資金，這一點我覺得非常好。

**林委員修葺**

針對勞金局的投資策略及管理，我有幾項提問：

- 一. 第一個問題，有關國內委託投資部分，特別是對某跌幅逾 30% 個股的投資理由。受託投信對該個股的投資原因為複製指數，既然要委託投資，是否著重受託人之主動積極投資能耐？若要購置指數產品，自行操作部分也可做到；還是說這主要是因為手續費比市售同型 ETF 低廉？否則複製指數在相對報酬型委託中似乎並非合理的策略。請問究係出於降低手續費，還是是相對報酬但希望報酬能夠贏過指數的名詞歸類問題？還是歸類名稱不易概括呈現？
- 二. 第二個問題，對於國外自營投資跌幅逾 30% 之 ETF，其投資於全球再生能源科技相關公司，包括綠能、電動車領域等。中國大陸各電動車廠在全球市場彼此低價競爭已對電動車業利潤造成壓力，如果我們希望在國際環保領域扮演關鍵角色，應該要精確投資於報酬高之核心環保領域，留意投資的具體對象，避免僅就題材進行投資，這樣並不安全。
- 三. 第三個問題，關於絕對報酬型委託投資的控管機制，勞金局是否時刻檢視該給予受託機構多高的自由度？絕對報酬受託機構有些可能投資於短票，一時之間無妨，多家受託機構長達逾半年這樣操作，就將降低基金在權益證券的部位，一時性放短票 ok，但長期就很奇怪；如果去放空期貨，一時放空期貨也 ok，若持續放空期貨那就會抵消權益證券的部位。若權益證券達不到一定的部位，基金會被低獲利較高比重而拖累。國外的基金在委

託時，常會指定去投資不容易投資的標的，不然進行指數型投資即可，不需要去委託。受託機構投資高比重在權值股，是持續性的還是只是一時戰略考量，其有在大與小的個股之間進行資產配置嗎？若委託的策略是投資在權值股，那為何要委託呢？

#### **邱專門委員南源（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）**

有關國外跌幅逾 30% 之 ETF，其追蹤約 80 檔個股，每檔個股權重屬於 equal weight，大致介於 1% 至 2%。另有關汽車、電動車產業，在疫情爆發及其之後一段期間，因疫情防疫維持社交距離需求、以及後來汽車晶片供不應求，導致汽車需求大增，汽車廠商也大量回補庫存，但由於之後則因產能過剩，現在面臨持續去庫存壓力，導致汽車跌價，加上中國大陸電動車供給過剩，致車廠削價競爭，侵蝕電動車廠商獲利能力。這檔 ETF 在電動車的比重約 8%~9%，尚分散布局其他產業，如太陽能、地熱、風力發電、渦輪機、生質能源等等，未來本局將持續關注該 ETF 績效表現。

#### **李專門委員惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）**

一. 有關國內跌幅逾 30% 之個股，受託投信是以複製指數作為買進依據，109-2 屬相對報酬型批次，主要是複製指數表現，且本局訂有年化 tracking error，必須在 3% 以下，受託機構為複製指數表現，且低於一定 tracking error，通常會去買進個股，而該成分股於今年定審時，已被剔除，故而賣出。

二. 絕對報酬型批次部分，依據金融監督管理委員會（以下稱金管會）全權委託投資相關規範，全權委託投資帳戶可以投資股票、短票、定存，期貨等資產類別，尚包括衍生性金融商品，所以這是上位法規的規定，非本局特創獨有，投信必須依據全權委託投資管理辦法及投信投顧公會訂定的操作辦法的法規框架去做操作，另本局與投信間之契約約定，絕對報酬帳戶可以在法規框架裡去操作現貨、短票、定存及現金部位等。

三. 絕對報酬委託的目的，是希望在合法、符合契約的情況下，借重投信的 know-how 追求超越目標報酬，當然也必須做好風險控管。有關委員提到的短票投資，其實這是符合法規架構與契約的資產類別。至於受託機構放空台指期部分，經理人及投信可能認為漲幅已大，為避險利用台指期或其他期貨去放空，至於台指期屬指數期貨，要直接 link 到各標的現貨個股去看，並不容易。

### 林委員修葺

一. 要對李專門委員作補充說明，第一，我並沒有說不可以做短票，而是希望針對委託目的訂定較詳細的需求，非合法與否的問題；第二，金管會的規定較寬鬆，可以做很多標的，讓大小投資人各取所需，而國保基金有自己的所需，委託有自己的目標，所以我要問的是監管受託機構的機制，就算現在沒有細膩，還是可以把這些所需慢慢的成型，變成對它的要求，才真正符合自己的目標。

- 二. 權益證券中，如果有相當高的比重放空台指期，而沒有直接買個股，其實是在降低權益證券的實際比重，如果說是絕對報酬，實際上高比率是短票，這時候權益證券比重違反實際比重，我建議要有控管機制。
- 三. 有關受託機構 short 台指期，並非不行，只是假如它的部位是買某個股，然後空台指期，這樣很像相對報酬的原始精神，如果全部受託機構長達逾半年在空台指期，萬一時機沒有等到，長期之下，其實降低了總權益證券的部位，建議應該要控管。為什麼基金要有一定的比例在權益證券項目，因為長時間權益證券的報酬相較平均好很多。短時間可以偏離中心比例作操作，但是要有長期規範。
- 四. 至於李專門委員提到，台指期 link 現貨不容易，我想請教，相對報酬就是買個股空期貨，或者買期貨空個股，似乎不受限於 link。
- 五. 另外，相對報酬型，也是指數型，又設 tracking error 限縮，其實就是指數型，之所以做這樣的相對報酬，也許是因為相對報酬的委託手續費較低廉，且當作基金中的基金去挑基金，是另外一種做法，但是應要釐清，因為相對報酬一種是相對 (relative to) 於它的指數，而如果說是指數就不要講相對，或指數也在相對之中，就說相對報酬中有指數即可，我剛剛提到的名稱是這個意思，因為設了 tracking error 限制要越貼近指數越好，那你的答案就是相對中的指數。

## 陳委員聖賢（代理主席）

- 一. 林委員提到的 2 個 key points，一個是說明上稍微再著墨，不然同一件事情可能會誤解成另外一種意思，另外，委託mandate後需要規範到多細，因為當初委託經營的目的就是不同的受託批次有不同 style，所以可以互補，如果當初在mandate沒有寫那麼細，事後是不是需要進一步規範，可以 watch out 一下，當初委託mandate跟實際上的操作部位，比如說絕對報酬型的受託帳戶大部分放短票或低風險之資產，也許仍然可以達到目標報酬，但就違反當初絕對報酬的目的。
- 二. 林委員建議勞金局注意委託投資的部位，是不是符合相關規範，假如當初沒有特別規定，而可以投資各種金融產品的話，那最後可能就不一定會達到目標，這個建議意見供勞金局參考，中間取捨的確有難處，因為可能會太嚴厲，但太鬆也不行。例如絕對報酬型某個股下跌幅度大，但絕對報酬型目標是保護下檔風險，理論上不應該有負報酬很大的股票在投資組合中，這樣才符合絕對報酬的目標。

## 楊科員明德（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）

向林委員補充說明，短票只有在絕對報酬型帳戶會持有。當經理人對於市場看法偏向保守的時候，持股比率沒有那麼高，會保留一些資金在帳戶上，所以本局在監管的時候會鼓勵投信能夠儘量把資金利用最大化，至少做一些短票，可以有利息收入；所以投信有時候會投資短票，但並不是長期投

資，僅是做為短期資金的有效運用而已。

### 陳委員聖賢（代理主席）

各位委員如無其他意見，本案決定如下：

一. 洽悉。

二. 國保基金雖僅國外委託經營持有俄羅斯市場少量曝險部位且比重低，惟仍請勞金局持續積極敦促受託機構盡力做好管理並掌握相關曝險部位之調整。

三. 請勞金局持續關注地緣政治風險對市場之可能影響與衝擊，並強化風險評估及因應機制。

四. 鑑於交易室管理及內部控制，向為委員及外界關注，建請勞金局持續強化全員宣導，並確實依相關規定辦理。

五. 有關委員建議意見，請勞金局納入參考。

討論事項第 1 案「國民年金保險基金國內委託經營 113 年第 2 季績效考核報告案」之與會人員發言摘要：

李專門委員惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

一. 有關初審意見（一），請持續追蹤各帳戶績效表現情形一節，有關國內委託帳戶，本局日常均密切注意各帳戶績效，並按日、週、月、季及年度進行績效檢視，將持續敦促各受託機構精進操作策略及風險管控，以提升委任帳戶之投資績效。

二. 有關初審意見（二），絕對報酬型批次年度績效檢討結果，「統一」帳戶擬加碼 15 億元、「摩根」帳戶加碼 10 億元，請補充說明兩帳戶加碼金額決定之考量因素及差異原因一節，統一及摩根帳戶於檢視期間未有越權交易、交易疏失或重大違反契約情形，尚符合契約及相關法令規定，各帳戶累計績效均達目標報酬率且超越大盤報酬率，又考量國內委託經營配置仍略低於中心配置，爰進行加碼。檢視期間各月份累計報酬率排名及波動情形，統一績效排名均居首位、摩根居次；帳戶波動方面，摩根則略高於統一。爰綜合考量操作績效及風險控管等因素後，統一帳戶酌予加碼 15 億元、摩根帳戶酌予加碼 10 億元。

三. 有關初審意見（三）第 1 點，相對報酬型各帳戶累計報酬率未達同期間指標，請本局持續敦促各帳戶提升績效一節，說明如下：

（一）國保 109-2 批次係 109 年度新制勞工退休金、舊制勞

工退休金、勞保及國保基金共同辦理之相對報酬型委任，參考指標為台灣企業社會責任中小型報酬指數，指數成分股配置於傳產業及中小型公司之比重相對大盤指數較高，可適度分散基金之產業風險及持股集中度。

- (二) 經查截至 113 年 7 月底止本批次累計績效為 61.50%，參考指標累計報酬率為 70.66%，雖仍落後 9.16 個百分點，惟相較 6 月底落後 9.96 個百分點（本批次 68.52%、參考指標 78.48%），落後幅度已見收斂。
- (三) 未來將持續追蹤帳戶績效及風險控管情形，透過定期與不定期檢討，敦促經理人持續提升帳戶績效。

四. 有關初審意見（三）第 2 點，相對報酬型「保德信」及「安聯」帳戶，累計報酬率較上季落後指標持續擴大，請本局補充說明其改善對策一節，說明如下：

- (一) 保德信 109-2 帳戶經理人因應今年度指數調整成分股，帳戶隨之調整持股並貼近其權重，以控制追蹤誤差；主動部位加碼之成分股，若因財測下修等，將進行個股替換或減碼；持股將維持 98% 以上，減少現金影響；若遇大幅市場風險或乖離修正，將啟動期貨避險，降低下檔風險。
- (二) 安聯 109-2 帳戶經理人因應市況將維持高持股水位，並持續看好半導體及 AI 伺服器兩大投資主軸。依基本面、技術面及籌碼面等綜合研判，適時汰弱留強，

針對長期趨勢產業，將以參考指標成分股為基準，考量投研團隊之核心投資組合及指數成分股未來展望，進行小幅度選股增益，並將流動性、基本面不佳之標的進行汰換，以增加增益的空間，且控管帳戶追蹤誤差與參考指標偏離風險，力求改善目前帳戶績效與參考指標報酬率之落差。

- (三) 截至 7 月底，保德信帳戶落後幅度已縮小至-3.1%，安聯帳戶落後幅度已縮小至-5.96%，未來仍將持續追蹤帳戶績效及風險控管情形，追求基金長期穩定收益。

五. 有關初審意見(三)第3點，請本局補充說明，本批次年度績效檢討採用「臺灣加權股價報酬指數報酬率」進行績效考核之原因一節，說明如下：

- (一) 本批次年度績效檢討除以參考指標(臺灣企業社會責任中小型報酬指數)報酬率進行績效考核，並綜合考量其他因素，如風險控管、法規遵循、達臺灣加權股價報酬指數報酬率等因素後，進行檢討評估。
- (二) 考量臺灣加權股價報酬指數具台股代表性，其變動直接反映整體臺灣股市表現，為台股投資績效之主要衡量指標，各帳戶截至今年 5 月 12 日屆滿 2 年，累計績效(安聯 63.37%、保德信 63.96%、野村 65.68%、國泰 59.72%)優於同期間臺灣加權股價報酬指數報酬率(40.56%)，顯示經理人尚創造優於台股大盤之績效，且參考指標之產業及成分股配置相對配

置於傳產業及中小型持股比重較高，可適度分散產業風險及持股集中度，爰持續觀察追蹤其績效與風險控管情形。

六. 有關初審意見（三）第 4 點，本（第 2）季受託機構有受主管機關處分、糾正或請其嗣後注意改善情形，雖均未涉及國保基金帳戶，仍請本局持續追蹤後續發展並蒐集相關資料，如與內部控制或履約項目有關，加強控管及納入未來查核項目一節，有關國泰、滙豐及摩根等 3 家受託機構受金管會處分，經查均未涉及國保基金帳戶，本局將持續加強監管及查核，以維護基金權益。

### 張委員森林

一. 有關絕對報酬型批次，監理委員會議上其實談論過很多次，委託出去之後，仍應逐步建立評估準則，勞金局常會說這是全權委託帳戶屬於投信的權責，我們不太能干預，但經理人到底如何操作我真的也看不懂，尤其國泰我們討論過很多次，從 112 年 5 月委託到目前為止，在議程第 129 頁有提到，國泰的風險明明是最高，不管從波動度或  $\beta$  來看都是如此，其  $\beta$  為 0.86，系統性風險依序為國泰、摩根、統一及滙豐，結果它風險最高，績效最差，如果說這段期間市場走空就算了，由議程第 124 頁可看到，委任迄今大盤以價格指數計算上漲 48.57%，若把股息加入，預估達 55% 以上，而國泰  $\beta$  這麼高，但績效幾乎是最低，滙豐績效雖然比它差，但其  $\beta$  最低。

二. 我認為有必要去瞭解受託機構為何承擔高風險卻不能帶

來高報酬，它可能選股(賺取  $\alpha$ )及 market timing 都有問題，113 年 Q2 持股低，但波動度 14.71% 又很高，感覺像是經理人任意評估，覺得這個股票好就買，覺得未來市場走空就放空，感覺沒有一個 consistence 風格去解釋它的操作模式，反觀滙豐，它就是採用低持股策略去降低風險，來達到絕對報酬委託案的目的。

#### **李專門委員惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）**

謝謝委員寶貴的意見，有關受託機構為何風險最高報酬最低的部分，我們會再去檢討。至於之前委員所詢國泰投信之期貨操作是否符合 RFP（經營計畫建議書）部分，本局有去進行瞭解，發現它沒有照 RFP 操作部分，已請投信改善。

#### **陳委員聖賢（代理主席）**

我想張委員的重點是國內絕對報酬型批次，目標報酬率只有 7.08%，蠻低的，可能不用多好的投資策略都能達到標準，這是否是我們要的？雖然這是絕對報酬型，但未來可以針對衡量方式再做一些改善與精進。

#### **許副局長耕維（勞動部勞動基金運用局）**

國泰投信在不同期間的績效表現可能有差異的情況，而絕對報酬目標報酬率係以台股近 5 年平均殖利率為基準加計 250 個基本點，期不論市場漲跌均能創造絕對正報酬，衡量方式精進部分，本局已在年度績效檢討或到期續約評定時，將台股市場表現作為績效評估之參考項目。

#### **黃委員泓智**

議程第 125 頁表 2，國泰持股最高，前 3 季持股超過 90%，由避險去看它是比較保守，但其實它是高持股，用期指去做避險搭配，這樣不見得是保守策略，也許它高持股的部分不見得有賺到報酬，而期貨部分也沒賺到，所以報酬才比較差。

### 林委員修葺

國泰投信是高持股，在 112 年第 3 季持股 93.90%，但  $\beta$  值只有 0.12，其所挑選的股票是否比較奇怪。

### 陳委員聖賢（代理主席）

有關委員提醒國泰投信的投資策略部分，提供勞金局參考，也請持續留意。如委員無其他意見，本案決議如下：

- 一. 本案審議通過，請國監會依據國保基金委託經營辦法第 13 條規定，予以備查。
- 二. 有關「相對報酬型」各帳戶累計報酬率未達指標，請勞金局持續敦促受託機構精進相關投資策略並提升績效，期達成委任目標。
- 三. 有關「國泰」、「滙豐」及「摩根」投信受主管機關處分、糾正或要求改善一節，雖與國保基金無涉，惟為維護資產安全，仍請勞金局依第 122 次會議決議辦理後續相關事宜。
- 四. 有關委員所提建議及初審意見，請勞金局參考辦理。

討論事項第 2 案「國民年金保險基金國外委託經營 113 年第 2 季績效考核報告案」之與會人員發言摘要：

邱專門委員南源（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

一. 有關初審意見（一），絕對報酬債券型「American Century」績效落後目標報酬之原因一節，本批次委任目的為透過債券配置調整達成防禦性布局，自 111 年 7 月 25 日續約以來，持續受到聯準會升息因素影響，債券資產績效表現承壓，惟整體批次表現較追蹤市場指標之主動式債券委任抗跌。今年彭博全球綜合債指標上半年總計下跌 -3.6%，同期間絕對報酬債券型（續約）「American Century」帳戶投資績效為 1.26%，展現良好防禦效果。本局後續將密切注意帳戶績效表現及風險控管情形。隨著聯準會已暫停升息並逐漸轉向貨幣寬鬆政策立場，近期本帳戶 5 至 7 月績效持續回穩，投資報酬率落後目標之差距逐漸收斂，差距由第 2 季底 6.19% 在 7 月底降至 4.93%。

二. 有關初審意見（二），全球不動產有價證券型「CBRE」於去（112）年撥款加碼後，本（第 2）季及本（113）年迄今績效未達目標一節，說明如下：

（一）今（113）年迄 6 月底績效（-3.97%）落後目標報酬率（-2.7%），主要受總體經濟數據影響，市場推遲對聯準會降息時點之預期，致第 2 季全球不動產有價證券普遍走跌，帳戶加碼美國及減碼日本之配置減損績效，惟隨著聯準會升息循環已近尾聲，不動產有價證

券表現大幅反彈，經理人認為整體不動產有價證券市場估值仍具有投資吸引力，加碼於成長性及基本面向具有良好前景之標的，預期將為帳戶獲取穩健收益。CBRE 帳戶續約迄本（113）年 7 月底之累積報酬率（31.92%）高於目標報酬率（30.77%），整體表現尚稱穩定。

（二）本局將持續密切注意帳戶績效表現，並積極敦促受託機構調整布局以提升帳戶績效。

三. 有關初審意見（三），全球不動產有價證券型「信安環球」及全球多元資產型「富達」等 2 帳戶，自 112 年迄今累計績效未見改善，顧問評級卻持續為 A，與顧問溝通的情形說明如下：

（一）本局於本週召開基金監管顧問會議竣事，顧問表示顧問評級係以中長期投資操作為評估基礎，顧問美世所提出之投資評級，代表對受託機構之投資策略在整個委任期間達成預期績效目標的前瞻性意見。投資評級之評估因子，包含為投資理念創建、組合建構、投資實施及業務管理情況等，均以中長期為評估基礎，為涵蓋完整市場周期循環之評估期間框架，故並非僅以短期績效表現進行評定。

（二）各受託機構之投資策略受到不同的利率環境及景氣周期循環影響短期績效表現，可能暫時無法符合預期，而在完整之市場周期下衡量操作能力較為客觀。以下就所詢帳戶進行說明：

1. 全球多元資產型「富達」帳戶：於110年10月撥款，委任初期因111年股債雙跌影響，致操作績效承壓，委任迄今之累計績效落後，惟隨著去(112)年第4季起股票市場回穩，加強股票布局，今(113)年以來之帳戶績效持續改善，本(113)年迄今之績效已達目標報酬，且為同批次第一。
  2. 全球不動產有價證券型「信安環球」帳戶：受疫後不動產市場類股輪動影響，致帳戶累計績效落後指標，惟其續約前之委任期間整體績效表現達到目標，突顯本帳戶經理人之主動操作能力。續約後，疫後經濟重啟期間景氣循環產業強勢反彈，商場不動產表現較佳，惟經理人選股持續減碼商場不動產標的，著重基本面穩建之工業類股，致該期間表現落後。隨著去(112)年第4季起市場回穩，帳戶績效持續改善，112年度單年績效優於指標並貼近目標，今(113)年以來之帳戶績效持續改善，本年迄今之績效已達目標報酬，且為同批次第一。
  3. 本局後續將密切注意帳戶績效表現及風險控管情形，並持續與顧問溝通委任帳戶投資策略之顧問評級情形與績效表現。
- 四. 有關初審意見(四)第2點，本(第2)季全球氣候變遷增值股票型「Schroders」發生不符合投資方針交易與交易疏失情形，說明如下：
- (一) 全球氣候變遷增值股票型「Schroders」於本(113)

年 4 月買入非指標成分股，在次一交易日其法遵部門例行查核發現，同時本局保管銀行亦於每日投資檢核中發現並通知本局。

(二) Schroders 買入非指標成分股之投資限制在交易前控管系統僅設為警示，而非禁止，因此案經理人下單交易時，雖系統出現警示，但經檢視後誤以為該檔股票誤設為非指標成分股，因此未再進一步查明即關掉該警示並進行買進交易，致有不符投資方針之情事。

(三) Schroders 已依契約規定於次日法遵通知時即反向賣出該非指標成分股，因有獲利，並已歸入國保帳戶。Schroders 於事後已提出改善機制，將不得買入非指標成分股之法規遵循設定由警示改為禁止，並全面檢視其他投資方針限制之系統設定，均符合本局委任規範，以避免再次發生類似情事。

### **陳委員聖賢（代理主席）**

如委員無其他意見，本案決議如下：

- 一. 本案審議通過，請國監會依據國保基金委託經營辦法第 13 條規定，予以備查。
- 二. 有關累計績效表現不佳之帳戶、絕對報酬債券型「American Century」及全球不動產有價證券型「CBRE」，請勞金局持續關注績效與操作情形，加強敦促改善。
- 三. 對於全球氣候變遷增值股票型「Schroders」發生不符投資方針之交易情形，請勞金局持續強化對受託機構之監

管，避免類此情事再發生。

四. 另有關全球多元資產型「Ninety One」及「Schroders」發生不符投資方針情形，請勞金局儘速釐清後於第3季考核報告提會說明。