

勞動部勞動基金監理會第143次會議紀錄

開會時間：115年5月28日（星期四）下午2時

地點：本部10樓1001會議室

主持人：黃召集人玲娜

紀錄：陳奕豐

委員：

陳委員正雄	何委員美惠	楊委員芸蘋(請假)
花委員錦忠	林委員明章	李委員竹森
蔡委員圖晉(請假)	盧委員秋玲	盧委員陽正(請假)
黃委員啟瑞	周委員志誠(請假)	張委員士傑
張委員琬喻	黃委員慶堂	徐委員婉寧
莊委員永丞	蔡委員朝安	陳委員秋月
李委員貞芳	黃委員兼執行秘書維琛	

列席：

勞動基金運用局

蘇局長郁卿	劉副局長麗茹	李主任秘書志柔
李組長惠珍	林組長亞倩	蘇組長嘉華
陳組長忠良	張組長琦玲	陳專門委員秀娃
陳科長兆仁	黃科長致瑋	張科長軒鳳
林專員佳穎	謝科員佩庭	

勞工保險局

楊組長佳惠	李科長靜依
-------	-------

臺灣銀行股份有限公司

林副理貴雯

本 部

黃政務次長辦公室	葉視察翠蘭	
勞動保險司	黃科長琦鈞	黃專員惠君
勞動福祉退休司		
邱專門委員倩莉	李專門委員涓鳳	唐科長曉雲
鄭視察勝文	白視察明珠	陳科員奕豐
黃科員瑋琳	林助理員彥佐	詹約聘研究員淑媚

壹、主席致詞：

各位委員、各位同仁大家好，感謝各位委員撥空出席本次會議。

本次會議有2案報告，第1案為「勞動基金截至115年3月底止之收支及運用概況」。回顧近期金融市場表現，全球市場3月份受地緣政治衝突影響，避險情緒高漲，國際油價因供應疑慮大幅攀升；台股震盪收黑，單月跌幅超過10%；美國標普500與那斯達克指數也有顯著回檔。勞動基金績效累計收益數4,344億元，收益率5.76%。

第2案為本部今（115）年3月赴勞動基金運用局（以下簡稱運用局）辦理115年度第1次勞動基金收支、保管及運用業務的查核報告，查核項目為「勞動基金國內及國外自營投資業務」。

最後，勞動部訂於今（115）年6月5日至12日赴運用局辦理今年第2次勞動基金收支、保管及運用業務查核，查核項目為「勞動基金國內委託經營業務」，並於6月2日（星期二）下午2時，在本部901會議室召開查核會議，邀

請委員蒞臨指導，給予查核建議供業務單位參考，歡迎委員踴躍參加。

以上報告案，請各位委員指教。現在會議正式開始。

貳、報告事項：

報告案一

案由：確認本會上（第142）次會議紀錄。

決定：確認。

報告案二

案由：本會歷次會議決議案列管及執行情形報告。

決定：洽悉，第142次會議報告案三解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至115年3月31日止之收支及運用概況，報請鑒察。

決定：洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

報告案四

案由：謹陳勞動部115年度第1次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告。

決定：洽悉，請勞動基金運用局就查核報告及委員所提建議事項積極辦理。

參、臨時動議：

提案人：陳委員正雄

案由一及案由二：建請逐步要求委任投資受託機構強化ESG與氣候風險，健全基金之永續投資及建立顧問「盡職治理外部諮詢小組」，透過強化風險管理。

決定：洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見。

肆、散會：下午3時25分。

【附錄：與會人員發言紀要】

壹、主席致詞：(同會議紀錄，略)。

貳、報告事項：

報告案一：確認本會上(第142)次會議紀錄。

主席裁示：確認。

報告案二：本會歷次會議決議案列管及執行情形報告。

1、勞動福祉退休司唐科長曉霽報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：洽悉，第142次會議報告案三解管。

報告案三：勞動基金截至115年3月31日止之收支及運用概況。

1、勞動基金運用局財務管理組張組長琦玲報告：(如議程，略)。

2、張委員士傑發言：

勞動基金長期投資績效與規模成長表現符合預期。鑑於近期主動式ETF市場接受度日益提升，各界預期將逐步發展為退休基金之核心持股，應審慎評估其對資本市場之結構性影響。今日台股市場波動加劇之現象，主動式ETF於具備價格發現功能同時，其集中選股策略亦可能增加個股及整體市場之波動風險。對此，應釐清市場波動係源於合理之價值發現，抑或導因於資金集中交易引發之連動效應。退休基金運用係以長期價值投資為核心，而非追求短期績效。倘主動式ETF資產管理規模過度累積，恐使致股價過度反映資金行情而非基本面，進而加劇市場波動。為防範國際及國內金融局勢變動帶來

結構性衝擊，請運用局針對主動式ETF規模擴張對基金選股策略之潛在影響進行研析。

3、勞動基金運用局國內投資組李組長惠珍說明：

自去（114）年5月金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）開放發行主動式ETF以來，截至今（115）年5月22日已發行16檔，資產規模突破7,000億元，今（115）年以來規模成長迅速。針對主動式ETF是否引發個股反應資金行情致價格波動等，本局將持續密切關注。至於退休基金的資金運用，本局秉持長期價值投資原則，選股策略除了評估收益性外，更兼顧流動性與具一定規模等，投資操作傾向布局長期營運穩健、長期基本面看好及訂單能見度較高等的個股，期尋求長期穩健報酬，而非以短期市場題材等進行交易。

4、黃委員慶堂發言：

- (1)面對美伊緊張情勢引發油價波動，及美國聯準會（Fed）新任主席華許上任後採行縮表政策。請問運用局對於未來勞動基金操作策略為何？
- (2)議程第71頁，國內委託經營111年第1次委託經營某帳戶績效居末，請問如何改善？
- (3)近期主動式ETF市場績效表現不錯，請問運用局是否將主動式ETF納入投資標的？

5、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

謝謝委員垂詢與肯定。勞動基金3月份投資績效，確實曾短暫受美伊戰事波及而獲利回吐，4月份美伊戰事疑慮趨緩，企業財報表現優於預期，市場回溫，基金收益

有不錯的表現。華許已於今（115）年5月22日宣誓就職美國聯準會主席，其強調貨幣政策應具備獨立性，決策時以經濟數據及長期目標為依歸，避免受政治週期影響。華許多次援引前聯準會主席葛林斯潘政策經驗，傾向採行縮表策略。同時，他也提及AI人工智慧發展已帶動經濟成長及通膨結構之轉變，讓聯準會未來政策保有更大調整空間。惟新任主席仍需要時間進行內部溝通，加上美伊戰爭是否能平息具有高度不確定性。近期市場對降息的預期已逐步縮小，甚至出現升息的聲浪。本局於3月份市場回檔時，已適時進行投資組合之再平衡策略以控管風險。未來本局也會持續密切關注國際政經情勢，並因應調整相關布局，確保基金整體穩健收益。

6、李組長惠珍說明：

- (1)議程第 71 頁，關於 111 年第 1 次委託經營某投信帳戶績效居末，本局已於今（115）年 4 月 26 日邀請該投信進行季簡報與面對面溝通，以深入瞭解其操作策略與未來規劃。該帳戶截至今（115）年 3 月底績效落後，主因係持有特定產業相關個股於 3 月底出現較大幅度回檔。不過，該投信評估基本面後續將回升，整體績效可望逐步回穩。經持續追蹤該帳戶截至 4 月底及 5 月 26 日之績效表現，已呈現改善與回升。感謝委員提醒，本局將持續密切追蹤該投信之操作狀況。
- (2)另外，委員提及主動式 ETF 報酬率佳，截至今（115）年 5 月 22 日，市場上共有 16 檔主動式 ETF，資產淨值已逾 7 千億元，且於 4 月及 5 月呈現顯著成長。在整體市場

中，部分主動式 ETF 績效優異，超越同期台股大盤，但亦有部分落後同期台股大盤甚至呈現負報酬。議程第 71 頁，以 111 年第 1 次委託經營批次為例，其中 2 個受託帳戶表現卓越，報酬率超越同期大盤；而在本局的全權委託帳戶中，亦多有帳戶績效表現相當突出。感謝委員的提醒，主動式 ETF 做為新興投資工具，確實能提供基金操作更多元的選擇，本局未來將持續密切關注其績效表現與市場動態。

7、黃委員啟瑞發言：

簡報第 46 頁，目前勞動基金規模約為 8 兆 3,678 億元，收益數約為 1 兆 5,392 億元。為方便民眾理解與換算效率，建議未來對外發布新聞稿時，基金規模與收益數之金額單位調整一致，以利讀者閱讀並避免換算困擾。

8、勞動基金運用局蘇局長郁卿說明：

本局將配合委員建議予以調整。

9、盧委員秋玲發言：

(1) 議程第 49 頁、第 75 頁及第 83 頁，102-2 全球不動產有價證券型批次、100-1 全球不動產有價證券型批次及 113-1 全球永續不動產有價證券型批次，截至 115 年 3 月底，各帳戶累積投資報酬率均僅為個位數，整體績效尚有精進空間。

(2) 傳統不動產投資雖然較難如電子科技類股出現突破性漲幅，但近年全球不動產投資趨勢已逐步朝向 AI 相關基礎設施及特殊型不動產發展，例如 Data Center（資料中心）、Health Care（醫療照護不動產），以及

Telecommunication / Data Communication (電信與資料通訊) 等領域，報酬率都相當不錯。

- (3) 請問目前投資標的配置狀況為何？是否仍以傳統產業辦公室、零售商場等標的為主，抑或已逐步提高 AI 科技相關不動產之配置比重？另外，造成目前指標報酬率偏低之主要原因為何？是否受到全球高利率環境、不動產景氣循環，或資產配置策略等因素影響？

10、林組長亞倩說明：

全球不動產有價證券投資範圍廣泛，除傳統投資辦公室及零售商場外，也包括資料中心、醫療保健及物流等受惠於 AI、數位經濟發展及人口老化趨勢之新經濟不動產投資信託 (REITs)，均為可投資標的。委員關心 3 月份績效較為疲弱，主要係 REITs 具利率敏感特性，受 3 月份殖利率上升影響。請委員參閱議程第 49 頁，以 102-2 全球不動產有價證券型 (續約 2) 批次 2 家受託機構為例，截至今 (115) 年 4 月底，其中一家受託機構帳戶績效為 9.83%，另一家受託機構帳戶績效為 11.02%，整體批次績效達 10.04%。今 (115) 年以來不動產投資績效表現相對穩健，未來受託機構將持續密切關注經濟情勢及全球產業輪動趨勢，動態調整投資策略。

11、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

報告案四：勞動部115年度第1次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告

1、勞動福祉退休司陳科員奕豐報告：（如議程，略）

2、黃委員慶堂發言：

議程第128頁，以目前國外組私募基金僅由1人負責管理維護，囿於運用局人力限制，勞動部建議宜更審慎評估新增私募基金可投資標的，請問運用局如何改善？

3、勞動福祉退休司黃司長維琛說明：

針對私募基金投資，考量目前管理人力相對不足，本次查核提出相關改善建議。運用局回復表示，未來對於這類投資將採取審慎態度，並適度降低或減少相關資產配置。

4、林組長亞倩說明：

私募基金因與傳統股債資產相關性低，已成為國際退休基金基於資產配置多元化考量下之重要投資工具。本局早期投資時，均經審慎評估投資流程、標的特性與報酬預期後，循序漸進方式布局，部分投資案雖曾受新冠疫情影響，績效表現承壓，但目前多數部位已進入收獲及資金回收期。至於委員關心之管理人力議題，本局國外自營各項投資，均在現有人力配置下，秉持審慎評估及風險控管原則辦理，未來亦將持續從整體基金資產配置角度進行各項投資，以獲取基金長期穩健收益為目標。

5、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局就查核報告及委員所提建議事項積極辦理。

參、臨時動議：

提案人：陳委員正雄

案由一及案由二：建請逐步要求委任投資受託機構強化ESG與氣候風險，健全基金之永續投資及建立顧問「盡職治理外部諮詢小組」，透過強化風險管理。

1、陳委員正雄發言：

- (1)今天提出兩個臨時提案，係因日前林月琴委員與環境正義基金會共同召開記者會，委員與民間團體都關心ESG議題，本人也曾和基金會針對WSG議題彼此交換意見。雖可理解運用局目前實務上面臨人力短缺困境，但民間團體提出相關意見，身為勞工代表仍有必要適時在監理會會議上反映，讓運用局能利用此會議好好對外說明。
- (2)臺灣於2022年正式公布臺灣2050淨零排放路徑，並提出相對12項關鍵戰略，在此綠色浪潮下企業若能把握ESG進行產業轉型以取得國際市場門票至關重要。且鑑於金管會自114年起，擴大要求上市櫃企業編製永續報告書，並強化相關資訊揭露，未來企業及機構投資人之ESG要求將日益嚴格。勞動基金投資規模逐年成長，宜及早規劃相關因應措施。請運用局說明未來辦理方向及具體推動規劃。

2、蘇局長郁卿說明：

- (1)為因應全球ESG及氣候變遷趨勢，本局於111年成立「永續投資工作小組」，由相關業務同仁深入研議氣候變遷國際趨勢、監理規範及碳排放揭露等議題。該小組至今

已召開20餘次會議，除進行內部研究外，亦邀請環境部氣候變遷署、經濟部能源署及金融專家分享經驗，本局並逐步將研究成果落實於各項投資業務，持續強化專業職能並與國際發展趨勢接軌。

- (2)為因應全球永續發展趨勢，本局近年積極推動永續投資及氣候風險管理相關工作，並決定較金管會所訂118年之時程，提前啟動投資組合碳排揭露。為確保揭露資訊品質，本局已連續兩年進行數據試算與來源驗證，計畫於今（115）年度配合金融永續報告書發布，正式對外揭露國內自營及國內、外委託部位投資組合碳排放量。未來將逐年擴大揭露範圍，展現退休基金落實永續治理之具體成果。
- (3)就委員建議將ESG導入國內外投資操作，本局推動方向與委員一致。近年整體經管基金與ESG相關之國外委外投資部位已逾110億元，遠超過提案所列數據，且近年國外委任投資更以永續投資為主軸，進一步納入全球永續不動產有價證券及全球氣候轉型股票型等相關委任，今（115）年度亦將辦理全球氣候轉型基礎建設委任案。在國內個股投資流程中，本局已將碳排放分析納入個股篩選，確保投資決策結合環境永續。
- (4)有關委員建議成立諮詢小組一節，考量本局內部已設有「永續投資工作小組」與「永續發展委員會」，且於112年底即對外宣布遵循氣候相關財務揭露（TCFD）架構推動業務，因此，建議維持現行組織架構與既定進程持續辦理，也請各位委員繼續給予支持與指導。

3、蔡委員朝安發言：

- (1)目前基金委託經營占比較高，運用局未來如果要逐步強化環境、社會與治理（ESG）投資政策，可能有必要檢視運用局與委外受託機構的契約，是否有做此約定。ESG投資實務上作法多元（如正面篩選、負面排除及同業評比等），如果契約未有明確規範，可能就比較不能據以執行。
- (2)如果依提案建議，由運用局循序漸進方式強化ESG投資政策，可能也有必要就預計採取的作法（如正面篩選、負面排除及同業評比等），預為採擇，藉以逐步執行。
- (3)受託機構於導入ESG投資政策初期，可能因投資標的篩選條件增加，而面臨投資標的選擇相應縮減，進而影響短期投資績效。如何評估受託機構落實ESG投資政策？

4、林組長亞倩說明：

- (1)為落實永續投資，本局於114年加入「亞洲公司治理協會(ACGA)」與「亞洲投資人氣候變遷聯盟(AIGCC)」，並定期與國際退休基金、基金資產管理公司及國際組織交流。
- (2)針對委員關切是否將永續納入契約規範，本局於105年已發函並於契約明訂，受託機構不得投資違反社會企業責任之基金，若有違反相關規定者，將面臨收回委託資金或解除，相關規定均已納入投資方針中。
- (3)此外，本局已將ESG理念納入各類受託機構徵選及考核項目，受託機構經營計劃書（RFP）必須包含永續發展計畫、專責永續投資團隊及氣候風險控管流程。在日常監管方面，本局定期要求受託機構說明包括ESG評級、

及碳排放數據等資料，並由專業顧問公司進行季度評級與報告。本局除注重受託機構永續投資遵循情形外，更重視受託機構之績效，讓績效和永續之間取得衡平。在辦理相關永續投資委任案設計時，亦參考國際具公信力指數公司之氣候風險衡量及成分股篩選機制，採用具代表性及可投資性之永續與氣候相關指數作為委託經營參考指標。

(4) 至於高碳排產業投資管理部分，目前國際退休基金多採議合方式推動企業低碳轉型，而非全面撤資。本局後續將持續透過議合及投票等方式督促企業強化永續治理，並持續精進永續投資及氣候風險管理機制。

5、李組長惠珍說明：

(1) 為掌握國際永續趨勢，本局積極參與國際組織會議，與國際資產管理公司及退休基金等進行交流。今（115）年持續邀請國外ESG評比機構及國內環境保護團體進行交流，除深入瞭解其評比機制外，亦藉此說明本局推動永續發展所做的各項努力與作為。

(2) 針對外界倡議對高碳排產業採取「撤資」或「負面排除」等訴求，本局經審慎研析國際趨勢，2023年聯合國氣候變化大會（COP28）對化石燃料之決議，係推動有序轉型而非汰除。此外，本局曾實地參訪美國加州公務員退休基金（CalPERS）及日本政府退休投資基金（GPIF）等大型國際機構進行交流，該2大機構均表示不贊成撤資，主因在於退休基金宗旨為保障勞工退休生活，於追求收益最大化下，兼顧永續投資；若逕行撤資特定產業，將違背資產多元分散配置降低風險之原則，

恐反損害基金的投資績效。目前本局國內自營股票中，投資於高碳排產業之比重甚低。身為長期價值之投資人，本局參考國際主流趨勢，透過股東議合及投票權行使等行動，引導鼓勵被投資企業落實淨零轉型。在落實ESG方面，在金管會要求上市櫃公司全面編製永續報告書前，本局即已於國內委託經營契約中，要求受託機構之國內投資標的須已編製永續報告書。另在遴選受託機構及後續每季定期會議，受託機構的永續投資政策及作為均係評估項目之一。未來本局將持續規劃辦理永續主題之委外經營計畫，在指數編製過程中，審慎評估納入ESG因子對投資績效之影響。

6、蔡委員朝安發言：

- (1)經兩位組長說明後，可知運用局近年來業已積極推動ESG投資政策，實際上已針對投資優先順序、資產配置取捨及ESG投資占比等核心面向，逐步建立具體作法與推動方向。兩位組長所說明的事項，應得作為對外說明的基礎，有助於外界更清晰瞭解運用局在ESG投資規劃與執行上已經有具體作法。
- (2)不過，論其實際，運用局的整體投資績效，仍然是勞動權益者的主要關切。在政策的推動上，即便是外界希望運用局提高投資占比，運用局仍須審慎衡量ESG投資部位與整體投資績效間的平衡與取捨，以確保基金長期收益目標及穩健運作的需求。

7、蘇局長郁卿說明：

- (1)本局於去年（114）正式加入「亞洲公司治理協會（ACGA）」及「亞洲氣候變遷投資聯盟（AIGCC）」，成

為國內第一個加入該等國際組織之退休基金。除了指派同仁定期參與例會掌握國際脈動外，更受邀於聯盟中分享本局之具體作為，並獲得國際資產管理機構肯定，顯示本局在氣候風險管理及永續投資領域工作之成果已逐步與國際接軌。

(2)有關委員建議強化委託契約規範，本局秉持務實穩健之態度推動。在制度面，本局採循序漸進策略，逐步要求受託機構應以已編製永續報告書之企業為投資標的，並於113年即全面實施，早於金管會所訂時程。於實務操作上，首先，本局於辦理標案前均審慎評估擬追蹤之參考指標，期兼顧永續精神與投資績效。接著，在遴選階段，本局於標案公告時，即明確要求參與評選之資產管理機構於經營計畫書中詳述如何將氣候變遷因子納入投資決策，並透過嚴謹評選機制篩選優秀之受託機構，並將受託機構之經營計畫書（RFP）列為契約正式附件，作為契約執行與履約管理之依據。標案辦理完竣後，本局於委託期間亦持續追蹤受託機構之投資策略是否落實，如發現實際投資操作與原經營計畫建議書(RFP)不符，本局將立即要求說明，以敦促受託機構確實履行契約義務。

8、張委員琬瑜發言：

講求ESG投資是為風險控管，運用局在這方面發揮監督力道，要求受託機構提供具體數據佐證，值得肯定。另外，證交所今（115）年開始推動「綠色證券推動制度」，適用對象為我國全體上市櫃公司，可提供投資上參考。

9、蘇局長郁卿說明：

本局持續關注國內綠色證券發展趨勢。自106年財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心推動綠色債券以來，本局已於兼顧合理報酬率之原則下，逐步配置綠色債券部位。有關綠色權益證券部分，本局將持續關注其市場發展動態。

10、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見。