



# 強化國發基金投資管理 發揮投資效益

行政院國家發展基金以加速產業創新加值、促進經濟轉型及國家發展為設立目的，經由投資於產業創新、高科技發展及綠能產業等有關事業，協助經濟成長及社會發展，其投資執行成效攸關國家產業發展及基金權益，本文將探討國發基金投資概況及運作績效，並提出建議，供各界了解該基金投資管理情形。

王佳瑜、王文岑（行政院主計總處基金預算處專員、專員）

## 壹、前言

政府於 54 年美援停止後，為繼續有效運用原美援所衍生之新臺幣資金，協助推動國內各項經濟及社會發展計畫，設置中美經濟社會發展基金（以下簡稱中美基金），95 年度並整併成立行政院國家發展基金（以下簡稱國發基金），下設中美基金及開發基金，自 101 年度起將中美基金及開發基金實質併入國發基金。國發基

金投資執行成效攸關國家產業發展及基金權益，爰本文將探討國發基金投資概況及運作績效，並提出建議，供各界了解該基金投資管理情形。

## 貳、國發基金投資現況

國發基金投資業務包含直接投資、創業投資及專案投資等 3 類，茲就各類別投資情形及投資預算執行情形說明如下：

### 一、投資及獲益情形

國發基金 107 年底長期投資 4,783 億元，較原始投資 711 億元，增加 4,072 億元約 572.71%，主要係投資增值所致；98 至 107 年度，10 年間投資收益由 43.8 億元增加至 161 億元，成長 2.7 倍（下頁表 1），主要係獲配直接投資事業現金股利增加所致。茲就各類投資獲益情形分述如下：

#### （一）直接投資

直接投資係申請人直接向該基金提出參與投資申

請，經投資審議會審議並提報基金管理會審議通過，或經行政院專案核准，以基金名義參與投資並取得投資事業股權。

國發基金直接投資收益由 98 年度之 43.7 億元，增加至 107 年度之 157.6 億元，計增加 113.9 億元，主要係獲配台灣積體電路製造公司（以下簡稱台積電公司）之

現金股利增加所致。截至 107 年底 51 家直接投資事業運作為虧損者計 26 家，約半數投資事業暫無法替基金帶來收益。

### （二）創業投資事業

國發基金為加強創業投資事業之發展，加速產業創新加值，自 93 年度起，於兆豐銀行設立信託專戶投資創業投資事業，並委託

兆豐銀行保管運用管理該專戶資金，以及對創投事業之申請案進行投前評估與投後管理，該基金按實際投資餘額計付信託手續費予兆豐銀行。

該基金近 10 年投資創業投資事業僅 106 年度虧損 0.75 億元，其餘年度獲利在 0.07 億元至 2.62 億元間。截至 107 年底累計投資 75 家創業投資事業，已清算 27 家、處分 1 家，其餘 47 家尚在營運中，運作為虧損者計 17 家，占創業投資事業家數 36%。

### （三）專案投資

國發基金為促進國內中小企業、文化創意產業、策略性服務業及製造業之發展，基金管理會分別於 96、99、101 及 103 年通過「加強投資中小企業實施方案」、「加強投資文化創意產業實施方案」、「加強投資策略性服務業實施方案」及「加強投資策略性製造業實施方案」等 4 項專案投資，各匡列 100 億元，並分別委託經

表 1 98 至 107 年度投資報酬情形

單位：億元、%

項目 \ 年度	98	99	100	101	102	103	104	105	106	107
直接投資										
投資收益淨額	43.70	57.77	34.48	55.04	57.67	65.19	90.83	123.72	139.29	157.60
投資報酬率	4.48	4.02	2.07	3.34	2.8	2.78	3.03	4.03	3.72	3.37
創業事業投資										
投資收益淨額	0.07	0.73	2.14	1.92	0.14	1.39	2.62	0.33	-0.75	1.30
投資報酬率	0.08	0.78	2.35	2.21	0.17	1.85	3.54	0.39	-0.84	1.37
專案投資										
投資收益淨額	0.03	0.73	0.12	0.87	3.88	2.21	1.79	2.35	1.11	2.10
投資報酬率	0.6	6.64	0.67	3	11.09	4.7	2.75	3.31	1.44	2.73
合計										
投資收益淨額	43.80	59.23	36.74	57.83	61.69	68.79	95.24	126.40	139.65	161
投資報酬率	4.09	3.84	2.07	3.28	2.84	2.79	3.03	3.92	3.57	3.33

說明：投資報酬率為投資收益淨額／期初投資金額。  
資料來源：國發基金提供。

# 論述》預算·決算

濟部及文化部負責執行。

該基金近 10 年專案投資獲利在 0.03 億元至 3.88 億元間。截至 107 年底專案投資之現存事業 265 家，該年度被投資事業發生虧損者計 182 家，占總投資事業家數 69%。

## 二、投資預算執行狀況

國發基金 104 至 107 年度投資預算在 90 億元至 204.5 億元間，實際執行 35 億元至 106 億元，執行率介於 16.87% 至 64.69%。以 3 類投資業務來看，直接投資之資通訊及物

聯網產業 104 至 107 年度預算編列 10 億元至 14.2 億元間，無執行數；智慧機械及零組件產業 106 及 107 年度各編列 20 億元及 13.1 億元，亦無執行數；創業投資事業及加強投資中小企業等實施方案 104 至 107 年度平均每年預算編列 34 億元及 23 億元，執行 15 億元及 10 億元，執行率亦僅 44% 及 43%（表 2）。

表 2 104 至 107 年度投資產業別情形

單位：億元

產業別	104 年度		105 年度		106 年度		107 年度	
	預算數	決算數	預算數	決算數	預算數	決算數	預算數	決算數
合計	90	46.99	204.50	34.50	163.20	105.57	192.1	62.31
資通訊及物聯網產業	10	0	13	0	14.20	0	13	0
新農業、服務業及傳統產業	5	14.96	10	0	25	79.17	25	12.63
綠能、環保及循環經濟產業	8	0	10	10.03	30	4.01	40	15.95
智慧機械及零組件產業	0	0	0	0	20	0	13.1	0
生技及醫療器材產業	5	0	3	0	20	0	30	13.22
創業投資事業	40	19.08	21	13.13	30	15.03	46	11.24
加強投資中小企業等實施方案	22	12.95	21.50	11.34	24	7.36	23	8.75
創業天使方案	0	0	0	0	0	0	2	0.52
專案投資 - 臺灣金控公司及土銀	0	0	126	0	0	0	0	0

資料來源：國發基金提供。

## 參、投資現況問題探討

依據國發基金投資現況，分析發現相關問題如下：

### 一、投資效益仰賴台積電公司且未再有具指標之投資公司

國發基金近 10 年投資收益合計 850.37 億元，其中 718.77 億元約 85%，來自台積電公司配發之現金股利，顯示長期以來仰賴台積電公司之投資收益，其他投資效益仍待彰顯，以及欠缺再扶植類似台積電等重點公司之投資策略。

## 二、部分投資事業連年虧損

國發基金截至 107 年底直接投資事業連續 3 年虧損之 14 家事業，其 107 年度營運虧損合計 69.03 億元（其中 3 家該基金原始投資成本計 9.91 億元已虧損殆盡）；創業投資事業目前運作虧損 17 家，截至 107 年底虧損合計 11.33 億元；專案投資事業，其中營運虧損之 182 家，其 107 年度營運虧損合計 91.98 億元，營運狀況均待改善。

## 三、投資事業實地訪查待加強

依國發基金投資作業規範規定，該基金應就業務狀況，定期或不定期前往投資事業實地訪查，以了解其經營情形，並應擬具訪查報告，就有關建議簽請核定，請股權代表監督改進。該基金截至 107 年底直接投資家數 51 家，近 3 年對其中 15 家投資事業進行實地訪查 16 次；連續 3 年虧損之投資事業 14 家，對其中 7 家投資事業進行實地訪查 8 次，

對於投資事業之實地訪查可再加強。

## 四、董監事職責宜再落實

依國發基金參與投資事業股權代表遴選管理及考核要點規定，該基金應考核其派任之股權代表，經檢討績優可續聘，績效不佳則解聘。依該基金 106 年度考核結果，並無解聘者，惟 106 年度部分投資事業仍連年虧損，未見改善，股權代表職責宜再落實。

## 五、投資計畫執行率不佳

國發基金 103 至 107 年度平均預算執行率僅 40%，就其投資產業別分析，集中在新農業、服務業及傳統產業，其餘如資通訊、智慧機械及生技等產業與創業投資事業則不盡理想。另該基金 105 年 7 月匡列 1,000 億元設立產業創新轉型基金，與民間資金以共同投資方式，參與企業進行合併或其他有助於企業創新轉型投資計畫所辦理之募資。截至 107 年 12 月僅審核通過太陽能、傳統產業、再生醫療等領域 5 件投

資申請案，通過投資金額 40.51 億元，與原規劃相較，進度似偏緩慢。

## 肆、建議未來努力方向

國發基金之投資執行成效攸關國家產業發展及經濟成長，爰強化該基金投資管理為重要課題，建議如下：

### 一、訂定分階段產業發展目標及投資策略，研議投資重點事業

國發基金過去對協助產業及經濟發展已有一定程度貢獻，早期投資台積電等半導體公司獲配之股利，成為該基金目前主要之獲益來源，惟似未再帶頭扶植出其他具代表性公司。因全球產業轉型變革快速，為協助我國產業、事業能於國際上立足，爰建議宜訂定分階段產業發展目標及投資策略，並參考早期扶植半導體產業之成功經驗，研議集中資源投資於國家重點發展事業，期再造第 2 個台積電公司。



## 二、督促虧損事業改善營運及落實投資後管理機制

國發基金直接投資事業中連續 3 年虧損之 14 家事業，占投資家數 27%，宜再督促投資事業改善營運狀況，並定期評估投資事業營運績效與原投資目的之達成情形，落實投資後管理及退場等規定。另創業投資事業及專案投資平均年收益各約 1 億元，報酬率約 1% 至 4%，整體投資績效宜再提升，爰建議該基金對於受委託之管顧公司應落實考評機制，如管理績效未達預期目標，且逾期限內仍無法改善者，檢討終止委託契約，以保障投資權益。

## 三、強化實地訪查，掌握直接投資經營狀況

國發基金目前對直接投資事業之管理，包含請被投資事業按時提供財務報表，依其營運狀況分類管理及訪查等。該基金截至 107 年底對於 7 家連續 3 年虧損之投資事業，未

進行實地訪查。鑑於透過實地訪查投資事業之生產、銷售及財務等面向，可掌握其營運狀況及所遭遇問題，爰建議該基金宜加強對投資事業之實地訪查，以降低投資風險，達成預期投資目標。

## 四、發揮股權代表監督功能

因派任董監事可直接參與被投資事業經營、適時給予營運建議，俾發揮監督功能，爰建議國發基金應要求派任之董監事善盡監督職責，針對營運成效未能改善之投資事業，積極給予協助，如提供調整營運策略、抑減成本、充實技術及強化公司治理與內部控制等意見，以確保基金權益。

## 五、強化投資預算執行

國發基金設立目的係為加速產業創新加值及扶植產業發展等，惟近 5 年投資預算平均執行率未達五成，爰建議國家發展委員會衡酌投資市場需求，檢討投資策略、法規及因應作為，以改善投資執行率。又針對投資未如預期之產業，

宜評估投資必要性，以避免投資產業過度分散，對於我國產業創新轉型無重大助益。

## 伍、結語

國發基金配合國家產業發展策略，從早期投資石化工業、半導體、資訊、通訊、航太，到近 10 年之生物科技產業及新創事業等，對於產業扶植及經濟發展已有一定程度貢獻。

國發基金投資績效及執行狀況，攸關國家產業發展、轉型，甚至政府財政收入，應在現有之投資規範及實務投資管理上持續精進，以提升投資效益，達成基金設立目的。❖