

【專題二】

境外基金市場概況與近期增訂相關自律規範介紹

李庭毓（投信投顧公會高級專員）

劉欣怡（投信投顧公會專員）

壹、前言

本文除概略介紹境外基金市場概況，分析境外基金近兩年國人持有金額、投資基金類型、總代理及銷售通路之變化外，並分別介紹近期公會增訂的境外基金相關自律規範，包括境外基金人員培訓計畫要點增列產品分析人員之培訓要求；新版投資人須知範本區分「基金專屬」及「共同資訊」，讓投資人更易閱讀；以及未來公會將設置「境外基金專案豁免持有衍生性商品部位限制審議委員會」，協助主管機關審查境外基金申請專案豁免之案件。

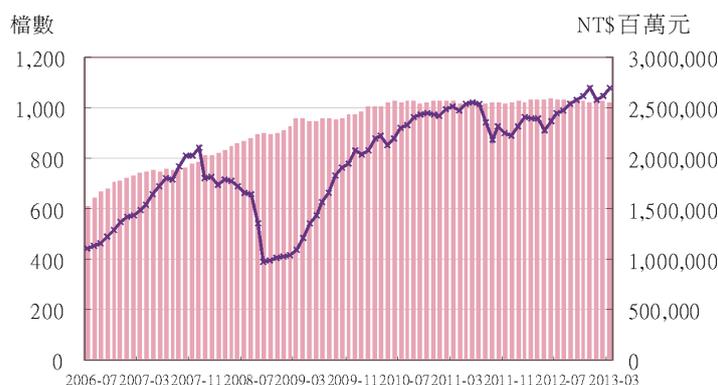
貳、境外基金市場概況

一、國人持有境外基金金額穩定成長

我國於 2005 年頒布「境外基金管理辦法」，開始實行境外基金總代理制度並自 2006 年 3 月起公布境外基金統計數據，國人持有境外基金金額除了 2008 年受到金融海嘯影響有較大幅度下跌及 2011 年下半年受到歐債危機影響小幅拉回外，呈現穩定成長。

截至 2012 年底，國人持有的境外基金金額為新台幣 2 兆 6,936 億元，整體規模

較 2011 年底的 2 兆 2,232 億元成長 21.2%，持續創新高。截至 2012 年底，境外基金核准檔數為 1,023 檔，2011 年底為 1,011 檔，全年度主管機關核准 48 檔新基金及 26 檔移轉總代理人之基金。圖 1 為 2006 年以來境外基金檔數與國人持有金額之走勢圖。



資料來源：投信投顧公會

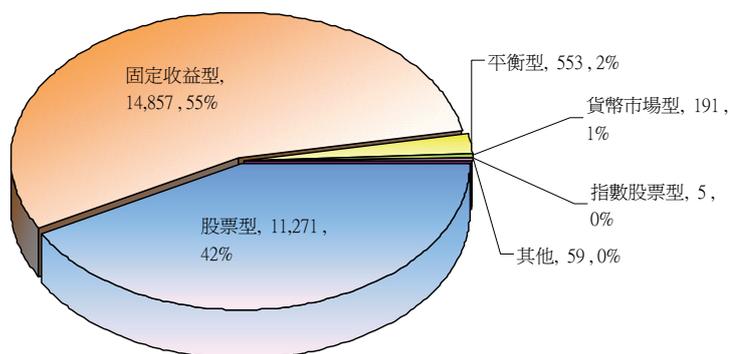
■ 境外基金核准檔數 ▲ 國人持有境外基金金額

圖 1 境外基金檔數與國人持有金額

2012 全年度境外基金淨申購金額達新台幣 3,015 億元，是 2011 年新台幣 317 億的十倍，自有統計數據以來，境外基金以年度來看，除 2008 年為流出外，其餘年份皆為淨流入。

二、固定收益型基金受投資人青睞

投資類型方面，國人投資境外基金主要以股票型及固定收益型基金為主，分佔國人持有金額的 42%及 55%，尤其各國相繼推出量化寬鬆政策，市場利率持續處於低檔，但各國的債務問題接二連三，使得投資市場充滿高度的不確定性下，投資人



資料來源：投信投顧公會

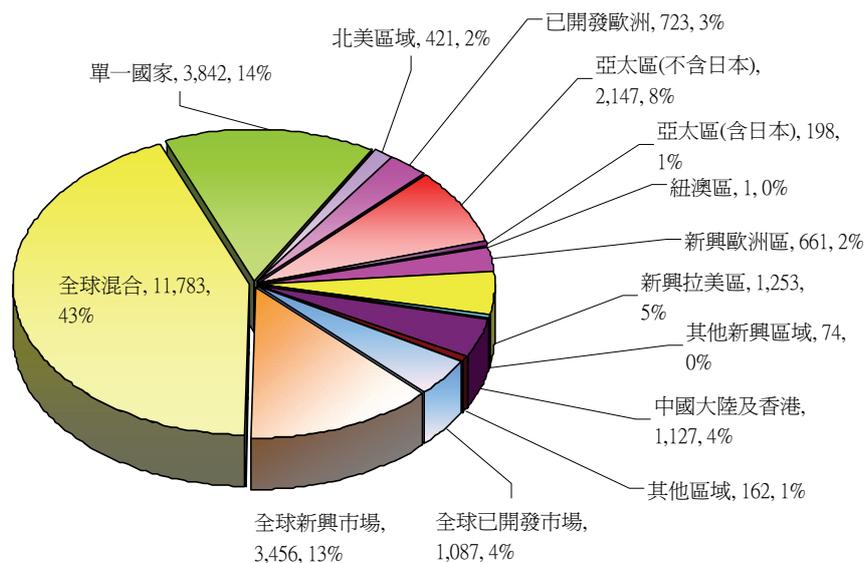
圖 2 2012 年底境外基金國人持有金額：按基金類別劃分
(類別；新台幣億元；佔全體%)

近年持續將資金轉向固定收益類型資產，國人投資境外固定收益類型基金規模在 2012 年度首度超越股票型基金，固定收益類型下之高收益債及新興債基金也創歷史高量，分別達新台幣 7,259 億元及 2,443 億元。圖 2 是按基金類別統計之境外基金國人持有金額。

三、投資區域以全球混合型基金為主

以投資地區觀察，國人投資以全球混合型的基金為主，投資金額新台幣 1 兆 1,783 億元較 2011 年的 9,241 億元成長 27.5%，投資比重由 41% 略微升高到 43%；其次為投資在單一國家，國人投資金額較 2011 年略為增加新台幣 330 億元，達新台幣 3,842 億元，然投資比重略由 16% 下降到 14%。

以金額來看 2012 年國人持有的境外基金各區域別皆成長，整體比重上除單一國家及新興歐洲、新興拉美之比重有略為下降外，其餘區域之投資比重皆為持平或成長。圖 3 是按基金投資區域統計之境外基金國人持有金額。



資料來源：投信投顧公會

圖 3 2012 年底境外基金國人持有金額：按投資地區劃分
(投資區域；新台幣億元；佔全體%)

四、市佔領先總代理具支配主導市場的力量

截至 2012 年底共核准 39 家總代理，代理 74 家境外機構共計 1,023 檔境外基金，39 家總代理中，19 家為投信、17 家為投顧、3 家為證券商。投信投顧產業，基於整合整體資源，擴大營運規模，提升營運績效及競爭力等多方面的考量，持續整

併中，2012 年有 3 家投信吸收合併投顧，並將總代理業務由投顧轉至投信。

從市佔率觀察，領先（前 1/3）、中段（中 1/3）及末段（末 1/3）總代理事業之市佔率分別為 89.8%、9.5%及 0.7%，與 2011 年底的 90.5%、8.8%及 0.7%大致持平，境外基金市場持續高度集中於領先群總代理。主要因領先群國際資產管理機構達到規模經濟，有強勢的競爭優勢，具支配主導市場的力量。

五、銷售明顯倚重於銀行

銷售通路方面，境外基金銷售通路仍以銀行為主，銷售比重達到 74%，其次為投資型保單 15.86%及直銷的 4.95%。個別總代理對通路的倚重亦存有差異，若干公司並發展出迥異於其他對手，而以直銷、投資型保單或投信事業為重點的通路佈局，於管理規模居中、末段總代理尤為多見。

六、人員僱用與培訓的質與量提升

在人員僱用與培訓的質與量部分，2012 年境外基金總代理對於臺灣的發展也有較為顯著的投入，依據投信投顧公會年度產業調查報告顯示，從事總代理業務的人員，由 2011 年的 634 人，成長 18%至 747 人。

2012 年度，總代理業者共辦理 694 場培訓，合計 3,162 小時，總培訓人次 11,237 人，相較於 2011 年的 701 場、1,852 小時、總人次 8,963 人，舉辦場次相當，培訓總時數及總人次皆有大幅度的成長，產業樂見人員培訓方面獲得業者更多心力的投注。

參、境外基金人員培訓計畫要點修正—強化「產品分析人員」培訓

依據境外基金管理辦法第 16 條第 1 項規定及金管會 101 年 1 月 10 日金管證投字第 1000061207 號令，總代理人應配置適足及適任之業務人員及內部稽核人員辦理充分瞭解產品（KYP）與銷售通路管理業務。基於該函令的規定，總代理人必須設置「產品分析人員」，辦理有關產品上架前商品評估審查、持續檢視基金運作以及辦理充分瞭解產品（KYP）教育訓練等業務。

針對「產品分析人員」的設置要求，投信投顧公會配合修正「境外基金人員培訓計畫要點」，並於 101 年 11 月 27 日經金管會准予備查。修正後的「境外基金人員培訓計畫要點」新增了「產品分析人員之培訓」的相關規定，規範總代理人應配置適足適任之產品分析人員，並強化境外基金機構及其委任之專業機構對產品分析人員之培訓。因為產品分析人員必須對於總代理人所引進的產品有深入的了解，才能夠辦理產品的評估與檢視工作，所以本次修正重點，希望藉由適當的培訓，使主

管機關要求設置產品分析人員的功能得以發揮。

基於產品分析人員之業務內容，產品分析人員工作重點在於市場研究與基金產品研究，故產品分析人員主要的培訓內容應包括下列事項的實務操作、相關專業知識與能力：

- 一、上架前商品評估審查，如：基金架構、基金投資政策與目標、衍生性商品之比重與運用策略、流動性評估及風險程度等。
- 二、持續檢視基金運作，如：基金績效之檢視、經理人評論、風險報酬分析、投資組合調整、衍生性商品部位、風險程度及基金評比等。
- 三、有效監督基金應變之機制與能力，如：重大金融危機發生後之市場看法及因應策略等。

除此之外，產品分析人員的培訓還必須有實地參訪之訓練方式，藉由實地至境外基金機構參訪，希望能對產品及境外基金機構做更深入的了解。人員培訓計劃要點還規範境外基金機構針對產品分析人員培訓的次數、時數以及內容的要求不得低於其他境外基金業務人員的培訓要求。

境外基金人員培訓計畫修正後，對於產品分析人員「適足適任」的要求有了具體的規範，讓總代理人可以有所遵循，未來總代理人與境外基金機構應依據修正後的規定簽訂人員培訓計畫並落實執行。冀盼透過培訓的過程，強化國內相關人員的專業知識與能力，讓總代理人能夠提供投資人更高品質的服務。

肆、新版投資人須知區分「基金專屬」及「共同資訊」 更易閱讀

依據境外基金管理辦法第 39 條第 1 項之規定，總代理人、銷售機構及參與證券商募集及銷售境外基金時，應交付投資人須知及公開說明書中譯本予投資人。其中，公開說明書的中譯本是從原文翻譯而來，並非為國內投資人設計編製，內容雖然十分詳盡，但是資料繁多，而且投資人在閱讀上也比較不容易掌握重點；投資人須知則是專為我國投資人所編製的，主要是為了讓國內投資人容易了解境外基金的主要資訊，並利於投資人閱讀以及針對各類基金的基本資訊進行比較。

投資人須知是提供投資人快速了解自己想投資基金相關重要資訊的方式之一。過去的投資人須知範本將基金專屬資訊及共同資訊混在一起，而總代理人往往將同一系列的多檔基金合併製作一份投資人須知，導致投資人拿到的資料往往厚達數十頁甚至百頁，比較不容易在長篇幅的資料中一下子就找到想查閱的基金。

為了讓投資人更容易掌握重點，又不會遺漏重要資訊，主管機關請投信投顧公

會參酌投信基金簡式公開說明書的設計概念，針對投資人須知範本做了較大幅度的調整，該範本已於 101 年 9 月 28 日經金管會准予核定，並自 102 年第一季資料起開始適用。

修正後的投資人須知區分成兩大部分，第一部份為「基金專屬資訊」，第二部份為「一般資訊」，兩個部份都要交付給投資人，但總代理人可以分開裝訂，依實際需要搭配使用。例如，投資人想要申購同一傘型基金之 A 子基金與 B 子基金，則總代理人可以提供兩檔子基金的第一部分專屬資訊，加上一份該傘型基金的第二部分一般資訊。

以下就「基金專屬資訊」及「一般資訊」兩大部分分別需載明的內容說明：

一、投資人須知第一部份:基金專屬資訊

第一部份的「基金專屬資訊」是依據基金別編製，篇幅以 4 頁為原則，便於投資人閱讀與比較。這個部份包含了十項重要內容以及警語。

- (一) **基金基本資料**：列出基金的中英文名稱、基金發行機構、基金註冊地、基金管理機構、基金管理機構註冊地、總代理人、基金保管機構、基金總分銷機構、收益分配、績效指標、基金成立日期、基金型態、基金種類、國內銷售基金類股、計價幣別、基金規模、國人投資比重。這些資料是以表格的方式呈現，投資人可以很快的掌握基金基本重要資訊。
- (二) **基金投資標的與策略簡介**：本部份是摘要說明該檔基金主要投資標的之特性以及主要投資特色，讓投資人可以有一個基本認識，並且針對想要詳細了解相關資訊的投資人，引導投資人去閱讀公開說明書中譯本的詳細資訊。
- (三) **投資本基金之主要風險**：依據基金類別以及基金的投資特色，在這個部份簡述投資該基金的主要風險，並且針對想要詳細了解相關資訊的投資人，引導投資人去閱讀公開說明書中譯本的詳細資訊。
- (四) **本基金適合之投資人屬性分析**：為了讓投資人便於選擇適合自己的商品，針對該基金的風險程度須加以介紹，並且簡述適合的投資人類型。
- (五) **基金運用狀況**：這個部份須列出包含基金淨資產組成狀況、最近十年度基金淨值走勢圖、最近十年度各年度基金報酬率、基金累計報酬率、最近十年度各年度每受益權單位收益分配之金額/幣別、最近五年度各年度基金之費用率、基金前十大投資標的及占基金淨資產價值之比率。這些資料，總代理人會

依規定進行每季或年度更新，有助於投資人了解基金最近期的相關運用狀況。由於每檔境外基金可能設計多種不同的類股（share），為避免過多的類股資訊同時呈現過於雜亂，且篇幅過多失去讓投資人快速瞭解某檔基金的意義，這部份總代理人得列示個別基金國內主要銷售類股資訊，但至少配息及未配息類股各擇一個類股同時列示；另外，除須一併揭示該類股名稱外，應同時加註提醒投資人得向總代理人要求提供未揭示之在臺銷售類股資訊。

- （六）**投資人應負擔費用之項目及其計算方式**：這個部份將投資人所有應負擔的費用以表格的方式呈現，易於閱讀比較，相關費用例如：經理費、保管費、申購手續費、買回費、轉換費、短線交易買回費用、反稀釋費用以及其他投資人應負擔之費用均應一一列出。
- （七）**受益人應負擔租稅之項目及其計算**：本部份讓投資人瞭解買境外基金應負擔的稅負。
- （八）**基金淨資產價值之公告時間及公告方式**：依據法規，總代理人應在每營業日公告基金之單位淨值，至於公告方式，除了公告平台是境外基金資訊觀測站之外，如果公司網站有相關資訊，亦於此項揭露，以便投資人查詢。
- （九）**公開說明書中譯本之取得及境外基金相關資訊網址**：除投資人須知外，公開說明書中譯本也是必須交付投資人的重要書件，本項除告知投資人外，亦提醒投資人可於境外基金資訊觀測站（<http://www.fundclear.com.tw>）查詢有關境外基金之淨值、基金基本資料、財務報告、公開說明書、投資人須知、公告訊息、銷售機構及境外基金相關資訊。
- （十）**其他**：若有其他主管機關指示或總代理人依基金性質認為需要記載的事項，可以在此部份加以載明。
- （十一）**警語**：本部份係列示提醒投資人的警語，如過去績效不保證最低收益、基金主要投資風險警語、境外基金採外幣計價之匯兌風險警語等等。

二、投資人須知第二部份：一般資訊

第二部份為一般資訊，依據基金系列編製，篇幅則未設限，只要是境外基金管理辦法第 39 條第 2 項規定投資人須知應載明的各款事項，而在投資人須知第一部份未載明的，皆可在第二部份揭露，且僅需針對國內投資人適用的部分予以說明。例如：總代理人以及境外基金相關機構（如發行機構、管理機構、保管機構、總分

銷機構及其他相關機構)的資訊；有關申購、買回及轉換境外基金之方式；境外基金之募集及銷售不成立時之退款方式；總代理人與境外基金機構之權利、義務及責任；總代理人應提供之資訊服務事項；境外基金機構、總代理人及銷售機構與投資人爭議之處理方式；協助投資人權益之保護方式；說明交付表彰投資人權益之憑證種類；其他經主管機關規定之事項等內容。

伍、公會將設置「境外基金專案豁免持有衍生性商品部位限制審議委員會」

未來境外基金總代理人申請「專案核准豁免境外基金持有衍生性商品部位限制」案件，將由投信投顧公會設置「境外基金專案豁免持有衍生性商品部位限制審議委員會」協助主管機關進行審查，針對「審議委員會」的設置緣由、組織、運作原則及審查流程等內容介紹如下。

一、設置緣由

依據境外基金管理辦法第 23 條第 1 項第 1 款規定，境外基金從事衍生性商品交易比率，不得超過金管會所訂比率。而依據金管會 97 年 2 月 12 日金管證四字第 0970003326 號令：境外基金為增加投資效率，持有衍生性商品未沖銷部位之風險暴露，不得超過該境外基金淨資產價值之百分之四十。境外基金為避險需要，持有衍生性商品未沖銷空頭部位價值之總金額，不得超過該境外基金所持有之相對應有價證券總市值。如果某檔境外基金從事衍生性商品交易比率超過法規限制比率，想要引進國內銷售，必須先向主管機關申請專案核准。

這一類的申請案件，因為基金的風險控管制度以及運作模式比較複雜，基金審查更需要專業人士的參與，才能審慎評估並保障投資人的權益，且由於專業人士對於這個領域較為熟稔，更能加快審查的時間，對業者引進境外基金的速度亦有所幫助。

故而，主管機關於 100 年 6 月間函請投信投顧公會研議在投信投顧公會設置相關審查小組，以協助主管機關針對總代理人申請「專案核准豁免境外基金持有衍生性商品部位限制」的案件來進行審查。依據投信投顧公會研議結果，將在公會設置「境外基金專案豁免持有衍生性商品部位限制審議委員會」（以下簡稱「審議委員會」），邀請學者專家擔任審議委員，並將於主管機關指示開始運作日期後正式運作。未來總代理人申請「專案核准豁免境外基金持有衍生性商品部位限制」的案件，須透過投信投顧公會上述審議委員會進行初步審查，出具審查意見後再轉報主管機關核准。

二、審議委員會之組織介紹

基於這類案件審查的專業需求，審議委員會邀請的審議委員以遴選自相關領域的學者專家為主，有一定的資格條件。並且為確保審議過程的公正客觀，針對審議委員亦訂有共同遵守事項以及迴避原則，以下針對審議委員會的主要審查事項、委員的組成與出席制度、以及審議委員的共同遵守事項加以說明：

（一）主要審查事項

審議委員會將依據主管機關所規定之審查表及法定所需審查文件進行審查，提供專家審查意見，作為主管機關審核的參考，至於申請案件之准駁與否，最終仍需由主管機關進行核准。

審查項目除了境外基金的一般資訊（包括境外基金可能運用的衍生性商品工具及相關風險、評價方法與負責單位及人員背景等）、基金從事衍生性商品交易及風險管理措施於註冊地主管機關規定之定期、不定期應申報事項、異常情事以及資訊揭露規定外，最主要審查的重點在於基金風險管理措施與方法。由於境外基金使用衍生性商品有各項風險，包括市場風險、交易對手風險、流動性風險及作業風險等，業者必須詳述該等風險的管理措施。基金在使用衍生性商品部位計算也因為使用承諾法（Commitment approach）、風險值法（VaR approach）或其他方式，必須將模型的參數以及相關細節介紹清楚。另外，若有其他主管機關基於個案要求需提供之文件，審議委員會亦將視個案進行審查。

（二）審議委員之組成與出席制度

審議委員會將設置委員九至二十五人，將遴選來自財務管理、財務金融、財務工程、財務數學、證券期貨、衍生性商品理論或實務、風險管理、精算、統計、會計審計、財務投資、法律等事項具有豐富經驗或特別研究之專業人士，因此除將有來自國內外大專院校以財務金融、財務工程、衍生性商品理論與實務等相關領域的教授學者外，也將聘請專業的會計師及律師。希望借重專業，強化對投資人的保障，也縮短業者引進基金的速度。

審議委員的任期，原則是三年一任，期滿時得予以續聘。審議委員的出席，採取輪值制度，原則上每次開會將安排委員至少三人擔任，並由該次負責審議的委員負責完成該次送審案件的審議並出具審查意見。

（三）審議委員之共同遵守事項

為確保審議委員會審議總代理人申請專案核准豁免境外基金持有衍生性商品部位限制案件的公正客觀，全體審議委員必須共同遵守重要的基本原則，包括應秉持公正客觀之立場與超然獨立之精神就其專業提供意見，不得洩漏因參與審議或處理案件所知悉之內容，並對申請公司送審之相關資料負有保密義務；不得與申請公司或利害關係人間有要求、期約或收受金錢或其他不正當利益的行為；不得有違反法令或投信投顧公會規章之行為等。

另外，審議委員若與申請公司有親屬關係、擔任申請公司任何職位或有其他與申請公司有直接或間接利害關係，足以影響其獨立性的情形，則應自行迴避，不可參加該次審議，並主動向投信投顧公會申報。

三、審議委員會之運作原則

境外基金總代理人未來此類申請案件，須先送至投信投顧公會，公會收件後，先初步審視申請人是否已備齊主管機關要求的所有書件，如有缺件將請申請人補正，以書件齊備的時點為基準，由公會依集會原則安排審議委員進行後續審查與集會。審議委員會原則上每個月集會一次，必要時得臨時召集之，若該月份無審議案件，則不進行集會。

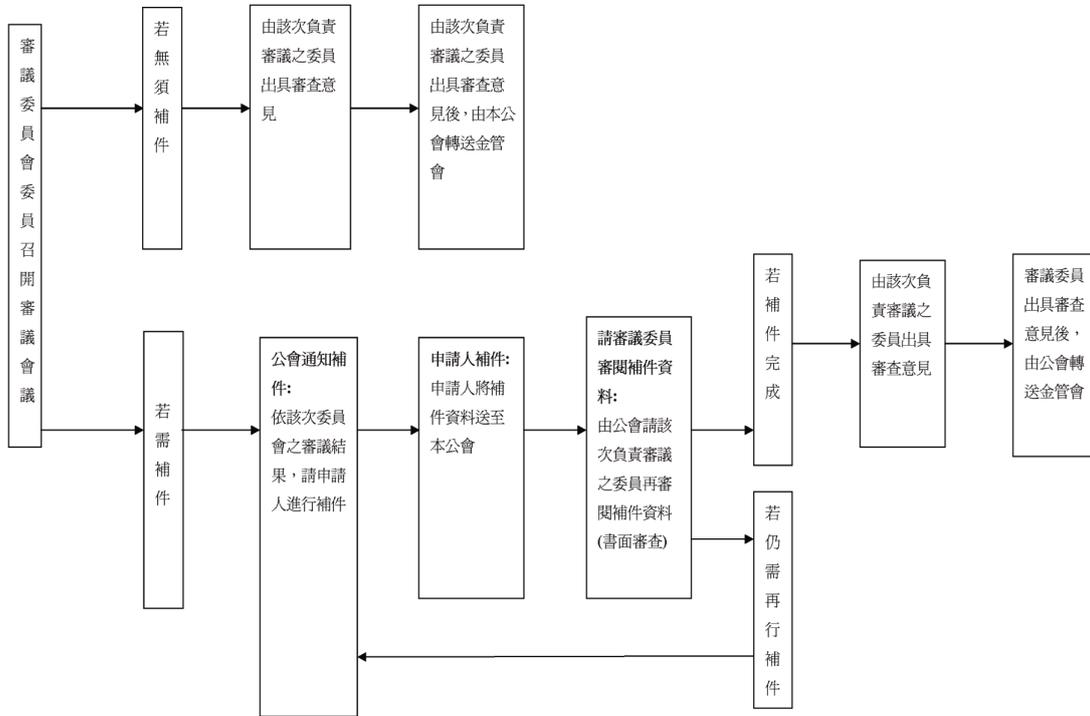
考量送審的基金檔數若較多，審議委員預先研閱的時間需要較長，所以一次送審的基金檔數若是超過五檔，則會視實際情形，評估審議委員所須的合理預先研閱時間，再訂定集會日期。

四、審議委員會之審查流程

審議委員會以書面審查為原則，必要時得請申請公司到場說明。在召開會議時，將針對應審查事項進行討論，若審議委員審查後一致認為該申請案已符合所規定的相關審查要件，將會出具審查意見，由公會轉送主管機關審查。惟若申請案件還有需申請人釐清或說明之處，則會依該次審議會結果，由公會通知申請人補正，待補件完成並由審議委員出具審查意見後始能轉送主管機關。審議委員會的審查流程圖示如下：



【境外基金總代理人申請專案核准豁免境外基金持有衍生性商品部位限制案件之審議委員會審查流程圖】



**證券商從業人員不得接受客戶
對有價證券之全權委託，亦不
得與客戶有資金借貸行為。**