

【專題一】



淺談複委託管理法令之變革

吳慧玲（證期局科長）
楊祖武（證期局專員）

壹、前言

隨著國際金融市場開放，為增加國人資產配置管道，落實我國金融自由化及國際化政策，主管機關於 80 年 1 月 7 日依證券交易法第 44 條第 4 項授權訂定發布「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」（下稱複委託管理規則），正式開放證券商得辦理受託買賣外國有價證券業務，該項業務開放迄今已有 27 年，截至 107 年 5 月底為止，經營受託買賣外國有價證券業務之證券商共計 37 家，申請受託買賣 49 個國家 74 個外國證券交易市場之有價證券。

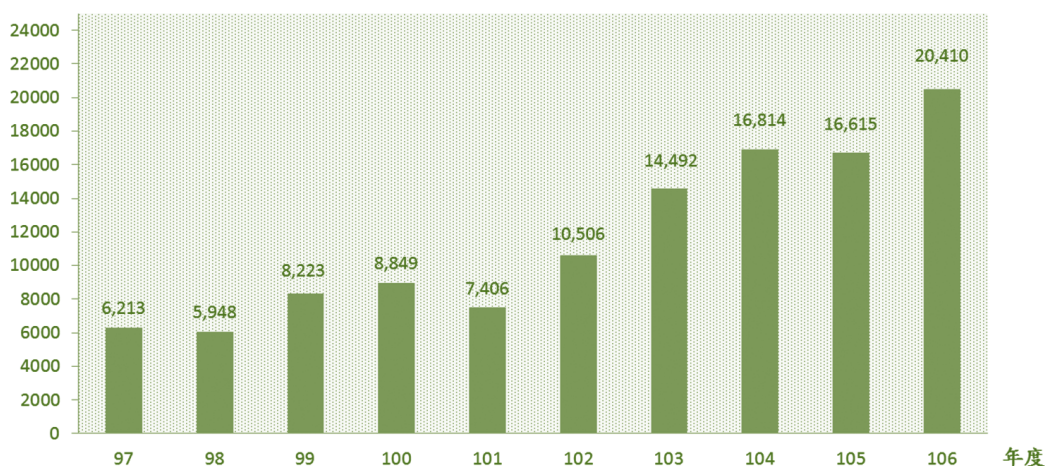
投資人藉由買賣外國有價證券方式，將其資產布局全球，使得投資人得以靈活運用資金投入不同之證券交易市場與金融商品，透過參與全球不同證券市場之循環與輪動，以獲取投資利益，並可達到風險分散效果。近年來金融監督管理委員會（下稱金管會）為滿足投資人資產配置需求，促進證券商業務發展，並兼顧監理需要及投資人保護下，逐步鬆綁相關法規限制，放寬外國證券交易市場、交易標的範圍及證券商得經客戶同意將委託人指定以外幣收付之買賣外國有價證券之外幣交割款項或持有外國有價證券所生應收款項留存於證券商於國內銀行所開立之外幣交割專戶等，故撰擬本文介紹近年來金管會對證券商受託買賣外國有價證券業務之法規鬆綁及業務開放措施等。

貳、證券商受託買賣外有價證券情形

一、近 10 年複委託交易量走勢

依據證券商公會之統計資料顯示，證券商 97 年至 106 年受託買賣外國有價證券成交金額由新臺幣（以下同）6,213 億元至 2 兆 0,410 億元，呈現逐年成長趨勢（詳下圖），尤其近年來交易更是熱絡，顯示國人亦逐漸利用複委託管道進行全球資產配置。

成交量 單位：新臺幣億元



二、106 年受託買賣外國有價證券之交易市場及商品情形

(一) 受託買賣外國有價證券之市場排名單位

單位：新臺幣億元

地區	第 1 季		第 2 季		第 3 季		第 4 季		合計	
	金額	比例	金額	比例	金額	比例	金額	比例	金額	比率
美國	3,232.92	68.47%	3,251.32	68.44%	3,173.35	59.64%	3,796.48	67.59%	13,454.07	65.92%
香港	854.89	18.11%	904.76	19.04%	1,415.31	26.60%	1,128.35	20.09%	4,303.31	21.08%
大陸	134.04	2.84%	149.52	3.15%	198.06	3.72%	195.83	3.49%	677.45	3.32%
盧森堡	153.83	3.26%	86.33	1.82%	177.74	3.34%	116.5	2.07%	534.40	2.62%
其他	345.96	7.33%	358.79	7.55%	356.21	6.69%	379.48	6.76%	1,440.44	7.06%
合計	4,721.64	100%	4,750.72	100%	5,320.67	100%	5,616.64	100%	20,409.66	100%

(二) 受託買賣外有價證券之商品排名

單位：新臺幣億元

地區	第 1 季		第 2 季		第 3 季		第 4 季		合計	
	金額	比例	金額	比例	金額	比例	金額	比例	金額	比率
股票	2,791.50	59.12%	2,776.51	58.44%	3,191.02	59.97%	3,337.62	59.42%	12,096.65	59.27%
ETF	1372.87	29.08%	1,390.24	29.26%	1,394.78	26.21%	1,670.36	29.74%	5,828.25	28.56%
債券	310.31	6.57%	379.23	7.98%	406.67	7.64%	353.76	6.30%	1,449.97	7.10%
境外基金	162.57	3.44%	107.72	2.27%	201.11	3.78%	130.36	2.32%	601.76	2.95%
其他	84.39	1.79%	97.00	2.04%	127.1	2.39%	124.54	2.22%	433.03	2.12%
合計	4,721.64	100%	4,750.70	100%	5,320.68	100%	5,616.64	100%	20,409.66	100%

依上開資料顯示，在交易市場方面，美國地區為國人投資海外之首要市場；另國人對香港市場較為熟悉，為國人投資海外市場之第二名，至大陸地區有價證券，自 103 年 11 月滬港通及 105 年 12 月深港通開通後，國人透過滬股通及深股通買賣大陸地區有價證券亦呈現成長趨勢，惟占整體受託買賣外國有價證券之交易量比重尚非重大，約在 2% 至 4% 之間。另在商品方面，主要以股票及 ETF 為主，106 年全球經濟穩定及股市上漲，國人偏好投資股票以取得較多之資本利得。

參、證券商受託買賣外國有價證券法規變革與業務開放情形

一、法規變革

(一) 修正複委託管理規則：為增進證券商辦理受託買賣外國有價證券業務客戶交易便利性、降低客戶匯兌風險及交易成本，開放證券商得經客戶同意於證券商交割專戶設置客戶分戶帳；配合內政部居留改革政策，將外僑居留證、永久居留證視為護照同等效力之身分證明文件，並同時檢討不合時宜規定，金管會於 106 年 10 月 6 日發布修正複委託管理規則，修正重點說明如下：

1. 增列高淨值投資人之相關規範：

(1) 配合境外結構型商品管理規則第 3 條所定專業投資人類型增列高淨值投資法人，且考量高淨值投資法人具有金融商品大量交易需求，且其資產規模、風險承擔能力，及金融專業知識、投資經驗均與專業機構投資人相當，故比照境外結構型商品管理規則於複委託管理規則第 3 條除增訂高淨值投

資法人外，並比照專業機構投資人簡化開戶程序及相關作業。（第 3 條、第 8 條）

- (2) 證券商對高淨值投資法人提供之資料或對證券市場、產業或個別證券之研究報告，比照專業機構投資人或外國人，得不摘譯為中文。（第 25 條）
2. 增訂專業投資人應納入 KYC 制度：為加強「瞭解客戶制度」（KYC），以保障投資人權益，參考境外結構型商品管理規則第 3 條第 5 項規定，於複委託管理規則第 3 條第 3 項增訂專業投資人具備充分金融商品專業知識、交易經驗之評估方式，應納入瞭解客戶制度並報經董事會通過。但外國證券商在中華民國設置分支機構無董事會者，由中華民國境內負責人同意。（第 3 條）
3. 外僑居留證等得作為身分證明：配合內政部居留改革政策，增訂外僑居留證、永久居留證得作為自然人身分證明文件。（第 9 條）
4. 開放證券商辦理外幣交割專戶分戶帳：為增加投資人委託證券商買賣外國有價證券之便利性及降低交割風險，證券商得經委託人同意後，將委託人指定以外幣收付之買賣外國有價證券交割款項或持有外國有價證券所生應收款項留存於證券商於國內往來銀行開立之客戶外幣專戶，證券商除為委託人辦理應支付之款項外，不得動用該款項；另證券商辦理前揭業務應具備資格條件、作業程序及相關控管等事項，授權由金管會洽商中央銀行定之。（第 21 條）
5. 配合證券商實務運作，檢討不合時宜條文：
 - (1) 為符合證券商實務作業需求，俾利證券商遵循，增訂以網際網路等電子方式開戶者，證券商得暫緩留存印鑑或簽名樣式卡，於委託人當面委託或傳真委託時留存即可。（第 9 條）
 - (2) 因應數位化金融環境及提升證券商服務效能，增訂證券商解說風險作業採電子化方式辦理者，由證券商同業公會訂定相關程序。（第 10 條）
 - (3) 為便利投資人得以簡捷作業方式簽訂推介契約或終止推介，明定得採足以確認申請人為本人及其意思表示之通信或電子化方式為之。（第 14 條）
 - (4) 證券商受託買賣外國有價證券，成交日當天之委託買賣相關資料，除以電話、電子郵件通知委託人，亦得以傳真、簡訊、語音或網頁程式等方式為之。（第 19 條）
 - (5) 配合證券商受託買賣外國有價證券業務實務作業，受託買賣契約僅能終止，無從解除（無法回復原狀），故將「…得逕行解除受託契約」修正為

「…得逕行終止受託契約」。(第 24 條)

(二) 證券商辦理外幣交割專戶分戶帳規範：前開發布修正之複委託管理規則第 21 條第 2 項開放證券商得經委託人同意將其委託指定以外幣買進、賣出之交割款項，或持有外國有價證券所生之應收款項留存於證券商於國內往來之外匯指定銀行開立之外幣專戶（下稱客戶外幣專戶）；同條第 3 項規範證券商應具備之資格條件、作業程序及相關控管等事項，由金管會洽商中央銀行定之，金管會爰於 106 年 11 月 15 日以金管證券字第 1060039194 號發布令，摘陳重點如下：

1. 應具備之資格條件：（第 3 點）

- (1) 經中央銀行許可之外匯證券商。
- (2) 最近期經會計師查核或核閱之財務報告淨值不得低於實收資本額。
- (3) 法令遵循條件（未受證券交易法第 66 條之處分等）。
- (4) 申請前半年申報之自有資本適足比率達 150%。

2. 申請方式：檢具董事會議事錄、留存客戶交割款項書面內部控制制度及相關契約等書件函報台灣證券交易所股份有限公司（下稱證券交易所），並副知中華民國證券商業同業公會（下稱證券商同業公會），證券交易所於 10 個營業日內未表示不同意者，視為同意辦理。（第 4 點）

3. 客戶外幣專戶之收付範圍：（第 6 點）

- (1) 辦理受託買賣外國有價證券業務交割款項及相關收益之收付。
- (2) 證券商與客戶承作下列各款業務致客戶有外幣款項支付需求時，得經客戶指示，以客戶外幣專戶支付之：
 - a. 在集中交易市場受託買賣外幣計價有價證券業務。
 - b. 營業處所自行買賣外幣計價有價證券業務。
 - c. 承銷外幣計價有價證券業務。
 - d. 外幣衍生性金融商品業務（含與證券業務相關之外幣間及涉新臺幣匯率並以外幣計價之匯率衍生性外匯商品業務）。
 - e. 財富管理業務其信託財產運用於國外或涉及外匯之投資。
 - f. 委任或信託方式經營外幣全權委託投資業務。

g. 與證券業務相關之外幣間即期外匯交易業務。

h. 其他經主管機關核准業務。

4. 客戶外幣專戶之資金移轉方式：（第 13 點）

(1) 資金移轉予證券商者：以客戶與證券商上開第 6 點各款業務之外幣款項支付，並以證券商與銀行事先約定之帳戶及帳號間移轉、移轉至證券商依證券商管理規則第 38 條第 2 項規定設置之受託買賣有價證券交割專戶或依國際金融業務條例第 22 條之 4 第 1 項第 5 款規定設置帳戶保管專戶之客戶本人分戶帳為限。

(2) 移轉予客戶者：以證券商與客戶事先約定之客戶本人銀行存款帳戶為限。

5. 破產隔離效果：

(1) 證券商客戶外幣專戶內留存之客戶交割款項，與證券商自有財產，應分別獨立，除為客戶支付應付款項外，不得動用。（第 7 點）

(2) 證券商就自有財產所負債務，債權人不得對客戶留存證券商客戶外幣專戶之交割款項及其投資標的請求扣押或行使其他權利。（第 8 點）

(3) 證券商客戶外幣專戶內留存之客戶交割款項，係以專戶特定並為客戶利益持有之受託財產，證券商聲請破產或開始清算時，應即返還客戶。（第 9 點）

6. 訂定內部控制制度：證券商內部控制制度應載明證券商權責部門、證券商停止辦理及恢復辦理留存客戶交割款項之作業程序、客戶款項來源之撥轉方式、利息結算及給付方式、管理費與稅捐處理、客戶款項收支及出入金管理、客戶查詢其款項應留存之紀錄、客戶提前終止契約之處理、款項收付等相關帳戶管理及資料之傳送及其他應記載事項等事宜。（第 19 點）

7. 證券商停止留存客戶交割款項及恢復之機制：

(1) 停止：證券商有受金管會依證券交易法停止受託買賣外國有價證券業務之處分；經中央銀行停辦、廢止或撤銷外匯證券商之資格；證券商自有資本適足比率有連續 2 個月低於 150%；證券商及負責人、受僱人違反本令之規定情節重大、最近期財務報告淨值低於實收資本額等情事之一時，證券交易所應通知證券商停止留存客戶款項，證券商並應於收到通知之次一營業日中午 12 時前，將款項撥還至客戶銀行帳戶，結清客戶分戶帳。證券

商停止留存客戶交割款項時，應即函報金管會、中央銀行、證券交易所及證券商同業公會，並向其申報處理情形。（第 24 點）

- (2) 恢復：證券商依前述停止留存客戶款項，於停止業務期間結束或證券商自有資本適足比率連續 3 個月超過 150%，或證券商及負責人、受僱人違反本令之規定情節重大或最近期財務報告淨值低於實收資本額等情事已具體改善，證券商得檢具證明文件，函報證券交易所同意並副知金管會、中央銀行及證券商同業公會後，恢復辦理。（第 25 點）

二、證券商受託買賣外國有價證券業務開放情形

（一）開放證券商受託買賣外國 ETF 範圍：

因近年來國際 ETF 市場蓬勃發展，非專業投資人投資標的限以投資股票及債券為主之 ETF 已無法滿足投資人需求，開放投資人買賣商品型 ETF 確有其必要。惟考量國外證券市場掛牌之商品型 ETF，其追蹤標的包括黃金、石油、天然氣、農產品及貴金屬等不同種類之商品繁多，國人對渠等商品之風險認知及交易經驗尚有不足，且國內首檔黃金期貨 ETF 於 104 年 4 月 15 日掛牌、證券櫃檯買賣中心黃金現貨交易平台亦於 104 年 1 月 5 日上線，加以黃金存摺已為國人所熟知，金管會為兼顧投資人保護及證券商業務發展，遂於 105 年 1 月 6 日開放非專業投資人買賣外國有價證券之範圍包括不具槓桿或放空型之黃金 ETF。

嗣後金管會為滿足非專業投資人資產布局能靈活操作，並導引資金回流，促進金融進口替代效果，再於 106 年 4 月 19 日發布令，開放證券商得接受非專業投資人委託買賣各類 ETF。另基於投資人保護，比照國內投資人買賣證券交易所掛牌槓桿或放空型 ETF 之作法，對非專業投資人應具備下列資格條件始得委託買賣正向不超過二倍及反向不超過一倍之槓桿或放空型 ETF。

1. 已開立國內信用交易帳戶。
2. 最近一年內委託買賣國內或外國認購（售）權證成交達十筆（含）以上。
3. 最近一年內委託買賣國內或外國期貨交易契約成交達十筆（含）以上。
4. 委託買賣國內或外國證券交易所掛牌之槓桿或放空效果 ETF 之成交紀錄。

（二）開放證券商受託買賣國外證券交易所掛牌交易之 ETN（Exchange Traded

Note) :

為推動金融進口替代政策，金管會於 104 年 9 月 18 日公告修正「境外結構型商品管理規則」，其中包括外國證券交易所（集中市場）掛牌及交易之境外結構型商品（如 ETN），不適用該規則並回歸各業相關規定辦理，爰研議修正複委託管理規則，將 ETN 列入得受託買賣之標的。

另考量 ETN 係交易所掛牌交易之債券，除需承擔該 ETN 追蹤指數漲跌之風險外，相較 ETF 多了發行人信用風險；復因外國證券交易所掛牌之 ETN 不同於店頭市場買賣之商品，係受當地證券主管機關依照公開募集制度審查，且於集中市場交易，具有一定程度之透明度及流動性，爰為滿足不同類型投資人之策略性交易目的、協助投資人資產布局全球，金管會於 105 年 1 月 6 日開放證券商受託買賣外國證券交易所掛牌交易之 ETN，並基於保護非專業投資人，該類型投資人限以投資股票、債券或商品（限黃金）為主且不具槓桿或放空效果之 ETN。

（三）開放證券商接受投資人使用應用程式介面（Application Programming Interface，簡稱 API）下單：

因受託買賣外國有價證券之市場遍布全球，各市場交易時區不同，投資人透過 API，可自行設計自動下單條件，當條件成就時即觸發下單交易，免除投資人須凌晨盯盤之困擾，並提高下單效率，有助於證券商手續費收入增加，亦符合電子化交易趨勢等優點，金管會爰於 106 年 5 月 16 日開放證券商可提供客戶使用 API 下單買賣外國有價證券服務之相關作業。

投資人辦理本業務應親持身分證明文件提出書面申請，並出具聲明書聲明瞭解使用 API 服務下單所可能產生之風險；另證券商須自行訂定投資人申請資格，並應與投資人辦理首次使用測試、使用 API 相關資料至少保存 5 年（有爭議者，則應保留至爭議消除為止）及提供客戶使用 API 服務，不得違反證券交易法第 159 條有關全權委託禁止之規定等控管措施。

（四）開放經營受託買賣外國有價證券業務之證券商於日間營業時間內，得由總公司受理各分公司客戶非當面委託買賣外國有價證券：

證券商受託買賣外國有價證券之下單方式，主要為網路下單、電話下單及當面委託下單等方式，且 106 年已開放 API 下單，考量數位化金融交易

環境，投資人透過網路下單，已成為發展趨勢，且受理電話下單之比例逐漸下降，開放總公司於日間營業時間受理分公司非當面委託下單，將使公司人力資源分配獲得充分運用，業務經營更具彈性，有助於證券商業務發展。且現行夜間下單由總公司接單之模式，並運行多年，開放日間營業時間由總公司接單，與現行夜間總公司接單之作法並無差異，金管會於 106 年 6 月 16 日開放證券商於日間營業時間內，得由總公司受理各分公司客戶非當面委託買賣外國有價證券，且證券商應採取下列配套措施：

1. 應由總公司證券經紀營業處所專門受理非當面委託買賣有價證券之交易室辦理各分公司非當面委託買賣外國有價證券交易。
 2. 證券商應加強向客戶宣導及說明總、分公司接單交易流程，以維護客戶權益。
 3. 經證券商實施合適之監控措施後，得由總公司專門受理非當面委託買賣有價證券之交易室辦理各分公司非當面委託買賣外國有價證券交易。
- (五) 開放證券商受託買賣外國有價證券業務開戶前置作業，可由證券商總、分公司登錄開戶經辦人員跨營業據點服務：

依證券商公會所訂證券商受託買賣外國有價證券管理辦法第 7 條第 2 項規定，投資人已可經由網際網路、書面或其他非當面方式申請開戶，至於證券商總、分公司經辦開戶人員跨營業據點辦理開戶前置作業，就風險控管而言，總、分公司係屬一體，其開戶作業較非當面方式開戶更為嚴謹。

另台股於 106 年 10 月 11 日開放證券商總、分公司開戶經辦人員跨據點辦理開戶前置作業，而證券商受託買賣外國有價證券與台股受託買賣同屬經紀業務，考量投資人辦理台股證券開戶時，亦可能同時辦理受託買賣外國有價證券之帳戶開戶，基於監理一致性及為滿足投資人需求，在證券商採取跨據點開戶之人員資格、指派核准層級、指派紀錄留存、開戶文件傳遞、個人資料保密及控管流程等相關配套措施下，金管會於 107 年 3 月 31 日開放本項措施。

- (六) 開放證券商受託以定期定股方式買賣外國有價證券：

鑒於證券商對受託買賣外國有價證券多訂有手續費最低收費門檻，如證券商得接受委託人以定期定股方式委託買賣外國有價證券，證券商一併彙整

定期定股委託單下單至複受託金融機構，可調降每筆交易最低收費門檻，滿足小資族投資國際股市的願望，且定期定股具投資風險分散效果，適期中長期理財或無法長期盯盤等類型之投資人，金管會爰於 107 年 2 月 13 日開放證券商得接受投資人委託以定期定股方式買賣外國證券市場之股票及不具槓桿或放空效果之 ETF。

另國內證券交易市場亦已開放定期定額交易，謹將二者異同比較如下表：

項目	受託買賣外國有價證券定期定股	台股定期定額
約定內容	約定交易標的、股數、扣款日期、金額之計算（含成交價及相關費用）等	約定交易標的、扣款日期、金額之計算等
標的範圍	股票、ETF（不含槓桿放空效果）	股票、ETF（不含槓桿放空效果）
選定標的原則	1. 中長期投資為原則，且證券商應訂定標的選定標準，並建立內控作業程序 2. 標的選定須由證券商之風險控管及產品（或業務）單位主管審查後，始得辦理	中長期投資為原則，且證券商應訂定標的選定標準
調節專戶	無調節專戶	有調節專戶
排除推介	排除證券商及其人員於研究報告發布後，不得於市場交易開始 2 小時內買賣研究報告建議之標的	排除證券商及其人員於研究報告發布後，不得於市場交易開始 2 小時內買賣研究報告建議之標的
投資人保護	1. 投資人填具定期定股委託書，記載定期定股交易資訊，確認交易內容 2. 投資人與證券商簽訂證券商受託買賣外國有價證券託契約時，雙方已約定違約及損害賠償等爭議事項之處理	投資人與證券商簽訂定期定額契約，記載定期定額之交易資訊，並約定爭議事項之處理
資訊揭露	證券商應於營業處所或其網站揭露定期定股相關資訊	實務上證券商於網站揭露定期定額相關資訊

肆、結論

全球金融市場發展迅速，國際間資本移動快速，使得國人買賣外國有價證券之交易

量呈現大幅度成長趨勢，且隨著近年來金融科技不斷推陳出新，各家證券商均投入相關開發成本，爭取更多投資人開戶下單，投資人亦積極尋找最佳投資方案及交易模式進行海外投資。

證券商為向投資人提供更多元的服務，於爭取開放受託買賣外國有價證券業務之際，證券商應同時提升業務人員專業素質，俾提供投資人更完善的投資服務，並建立有效的內部控制制度，避免投資人在複雜的交易環境中發生交易糾紛。另金管會基於金融監理、保護投資人權益及協助證券商發展多元、創新業務下，未來將循序漸進開放證券商受託買賣外國有價證券業務，以協助國人資產布局全球及證券商業務持續發展。

~ 期貨交易提醒 ~

期貨交易具保證金或權利金交易之槓桿特性，風險較高，開戶前應審慎考慮本身的財務能力及經濟狀況是否適合從事，並應詳讀相關風險預告書。