

【專題一】

境外 ETF 來臺上市交易相關法規 之介紹

陳秋月（證期局
稽核）

劉瓊瑤（證期局
研究員）

壹、前言

為利我國證券市場國際化、提昇我國指數股票型基金¹（Exchange Traded Fund；ETF）於國際市場之知名度，以及提供投資人多樣化之投資選擇，金管會業於 98 年 5 月 22 日與香港證監會在 85 年所簽署之諒解備忘錄（MOU）架構下，以附函（Side Letter）換文方式，增加 ETF 資訊互換之約定，並相互承認及公告臺港 ETF 得依規定申請於對方交易所上市交易。

金管會已分別於 98 年 7 月 21 日及 7 月 29 日核准寶來投信以連結基金（Feeder Fund）模式申請募集「寶來標智滬深 300ETF」及匯豐中華投信以直接跨境上市方式引進「恒生指數 ETF」與「恒生 H 股 ETF」，上述 ETF 並分別於 98 年 8 月 17 日及 8 月 14 日於臺灣證券交易所上市交易，投資人自此得以新臺幣直接於臺灣證券交易所買賣境外 ETF。

本文乃針對境外 ETF 來臺上市交易之相關法規作一簡要之介紹，內容包括我國對境外 ETF 來臺上市交易之管理架構、境外 ETF 以直接跨境上市及募集連結式 ETF 相關法規之介紹，以及其他相關配套規範等，望藉由本文使各界對境外 ETF 來

¹ 指數股票型基金（ETF）係指以追蹤、模擬或複製一籃子股票指數表現之證券投資信託基金，其具有被動式管理、追求指數報酬率，獨特之實物申購、買回機制，使其市價得以貼近淨值，以及兼具股票與指數基金等特色之商品。

臺上市交易之法規及運作有一認識。

貳、我國對境外 ETF 來臺上市交易之管理架構

一、基本原則

依據「境外基金管理辦法」第 26 條第 1 款規定，境外 ETF 欲來臺上市交易，其基金註冊地與基金管理機構所在地須為我國承認且公告，前揭法條雖無明定金管會承認且公告之條件，惟其立法意旨係為利我國 ETF 與其他國家 ETF 相互掛牌。金管會爰規劃在「相互認可、對等開放」之原則下，允許境外 ETF 來臺上市交易，俾利我國證券市場國際化及協助業者擴展國際市場。

金管會於承認並公告境外 ETF 之基金註冊地與基金管理機構所在地時，除基於平等互惠及相互掛牌之原則外，並將考量雙方 ETF 之監管制度及對投資人之保障程度是否相當等因素。此外，由於 ETF 之相互掛牌，雙方須相互承認對方之 ETF 監管制度，並取得對方主管機關之監理資訊，以保障投資人權益，故通常雙方須洽簽一般目的及特殊目的諒解備忘錄。

二、境外 ETF 來臺上市方式

目前國際上 ETF 跨境上市之方式大致有二：一為直接跨境上市，原股（ETF）第二上市，亦稱雙重上市（Dual Listing），即將某地發行之 ETF，直接於他地作第二市場上市，目前 ETF 之跨境上市多採此種方式，例如於法國註冊之領先資產管理公司（Lyxor Asset Management）所發行之 ETF 於香港及新加坡跨境上市、韓國 KODEX200 ETF 於日本跨境上市均採此種第二上市方式；另一則為發行連結基金型式，指於他國發行一檔新基金，完全投資於母國之某一檔基金，例如 Barclays Global Investors 所發行之 ETF 於加拿大上市交易即採此種模式。

金管會基於尊重業者個別需求、成本及風險等因素之考量，於法規架構上同時允許採直接跨境上市或募集連結基金之方式，業者得基於個別考量，自行決定。

三、適用法規

境外 ETF 來臺上市交易若採 Feeder Fund 模式，即屬我國證券投資信託事業發行之證券投資信託基金，須依「證券投資信託基金管理辦法」及「證券投資信託事業募集證券投資信託基金處理準則」規定辦理；境外 ETF 若採直接跨境上市方式來臺上市交易，則須依「境外基金管理辦法」規定辦理，採總代理人制。茲就 Feeder Fund 及直接跨境上市模式之比較彙整如表一。

表一：Feeder Fund 及直接跨境上市對照表

項目	Feeder Fund	直接跨境上市
定義	連結基金，指由國內投信業者發行一檔新基金，完全投資於海外之某一檔 ETF	亦稱為雙重上市，即將境外 ETF 直接於臺灣作第二市場上市
發行機構	國內投信業者	海外資產管理業者
總代理人	無	國內投信、投顧業者或證券商
國內參與證券商 (PD)	與我國投信業者簽訂參與契約，得自行或受託辦理 Feeder ETF 初級市場申購、買回業務之證券商	與境外基金機構簽訂參與契約，得自行或受託辦理境外 ETF 初級市場申購、買回業務之證券商
適用法規	「證券投資信託基金管理辦法」及「證券投資信託事業募集證券投資信託基金處理準則」	「境外基金管理辦法」
部位建立方式	Feeder Fund 募集成立後，我國投信業者運用模擬策略，扣除必要費用後，將 Feeder Fund 資產投資於國外證券交易所掛牌之 Master ETF，Master ETF 以追蹤標的指數為目標，Feeder Fund 將藉由投資 Master ETF 儘可能達到標的指數表現	由國內參與證券商自行或受託於海外初級市場創造或次級市場買入 ETF 部位，再跨境撥轉至臺灣證交所上市交易
集保跨境開戶	無涉及集保跨境開戶問題	臺灣集保結算所須以直接或間接方式於國外集保公司開設帳戶，以利國內參與證券商於海外建立之 ETF 部位，轉撥至臺灣證交所上市交易
相同處	1、不論採 Feeder Fund 或直接跨境上市模式，實質上皆為跨境上市； 二種模式之連結條件與資訊透明度及對投資人權益之保障程度相當 2、兩種模式在臺交易之規模，隨著申購、贖回皆可能產生變化	
央行意見	須逐案洽會央行同意	以新臺幣掛牌者，須逐案經央行核准
金管會意見	同意由業者基於成本及風險考量，自行決定採何種方式來臺上市交易	

參、境外 ETF 直接跨境上市相關法規之介紹

一、「境外基金管理辦法」之修正

由於境外 ETF 若採直接跨境上市方式來臺上市交易，須依「境外基金管理辦法」規定辦理，金管會為配合開放境外 ETF 在國內募集及銷售業務之實務運作，考量

該標的上市交易交割等特性，且為完整規範其申請條件、申請書件及相關作業流程，遂於 97 年 10 月 14 日修正「境外基金管理辦法」相關規範。茲就相關修正重點說明如下：

(一) 修正境外 ETF 在國內申請上市並進行交易之條件（第 26 條）

金管會考量境外 ETF 或有因金融主管機關雙邊或多邊合作下所募集發行者，其可能於某地註冊，而同時受多國所監管，例如沛富基金²係於新加坡註冊，並同時受香港及新加坡認可及監管，故於第 1 款有關「基金註冊地與基金管理機構所在地為我國承認且公告」之規定，增訂但書規範，明定因金融主管機關雙邊或多邊合作下所募集發行之境外 ETF，其基金註冊地無須經我國承認且公告；但管理機構所在地仍須經我國承認且公告。

由於金管會係基於平等互惠及相互掛牌之原則，承認並公告境外 ETF 之基金註冊地與基金管理機構所在地，故修正第 2 款規定，明列得經金管會核准向證券交易所申請上市並進行交易之境外 ETF，僅須符合第 23 條第 1 項第 2 款、第 5 款、第 6 款、第 8 款及第 9 款規定之條件，免再符合第 23 條第 1 項第 1 款（衍生性商品部位限制）、第 23 條第 1 項第 3 款（投資大陸地區證券市場有價證券比重限制³）、

² 1997 年亞洲金融風暴後，亞洲各國認為由於過去亞洲國家債券市場不發達，致使資金需求者未能有效至本國債券市場取得長期穩定資金，而過度依賴海外短期資金，當國內外經濟情勢劇變，海外熱錢迅速撤離，造成匯率劇烈波動，影響國內金融安定，故各國亟思發展亞洲債券市場，以降低再次發生金融風暴之機率。東亞及太平洋地區中央銀行首長會議（EMEAP）為發展區域內債券市場，於 2003 年推出亞洲債券基金（Asian Bond Fund；ABF）計畫，委由國際清算銀行（BIS）管理，全數投資於美元計價之亞洲政府或半官方機構所發行債券，並僅供 EMEAP 之中央銀行成員投資。2004 年 12 月 EMEAP 推出第二階段亞洲債券基金（Asian Bond Fund 2；ABF2），由 EMEAP 成員出資 20 億美元作為種子基金，並由 BIS 擔任 ABF2 之基金管理機構，分別成立 1 個債券組合基金母基金（項下 8 個子基金分別投資於中國、香港、印尼、韓國、馬來西亞、菲律賓、新加坡及泰國等 8 個單一國家幣別計價之債券市場債券）及 1 個泛亞洲債券基金—即沛富基金（投資於債券組合母基金項下之 8 個國家當地貨幣計價之債券），以發展債券 ETF，使機構法人及散戶投資人皆有機會藉由投資 ABF2 參與亞洲債券市場（薛秋香，「亞洲債券 ETF 之發展與現況」，證券櫃檯月刊第 117 期）。

³ 原「境外基金管理辦法」第 23 條第 1 項第 3 款及金管會 94 年 8 月 4 日金管證四字第 0940003441 號令規定，境外基金投資大陸地區證券市場之有價證券（即大陸 A、B 股）不得超過該境外基金淨資產價值之 0.4%；投資香港或澳門地區證券交易市場由大陸地區政府或公司所發行或經理之有價證券（即香港 H 股）、恒生香港中資企業指數（Hang Seng China-Affiliated Corporations Index）成分股公司所發行之有價證券，及香港或澳門地區證券交易市場由大陸地區政府、公司直接或間接持有股權達 30% 以上之公司所發行之有價證券（即香港紅籌股），合計不得超過該境外基金淨資產價值之 10%。金管會考量若要求境外 ETF 於我國上市交易者，其投資大陸 A、B 股、香港 H 股與紅籌股之比重，仍應符合前述比率限制，則由香港主要監管之 ETF 中，僅有少數 ETF 符合上開規定，得於我國上市交易，與臺港雙方於平等互惠立場簽訂 Side Letter，推動 ETF 相互掛牌之原則不甚相符。因此，為利香港 ETF 均有相同機會來臺申請上市交易，金管會遂於 97 年 7 月 14 日以金管證四字第 09700350642

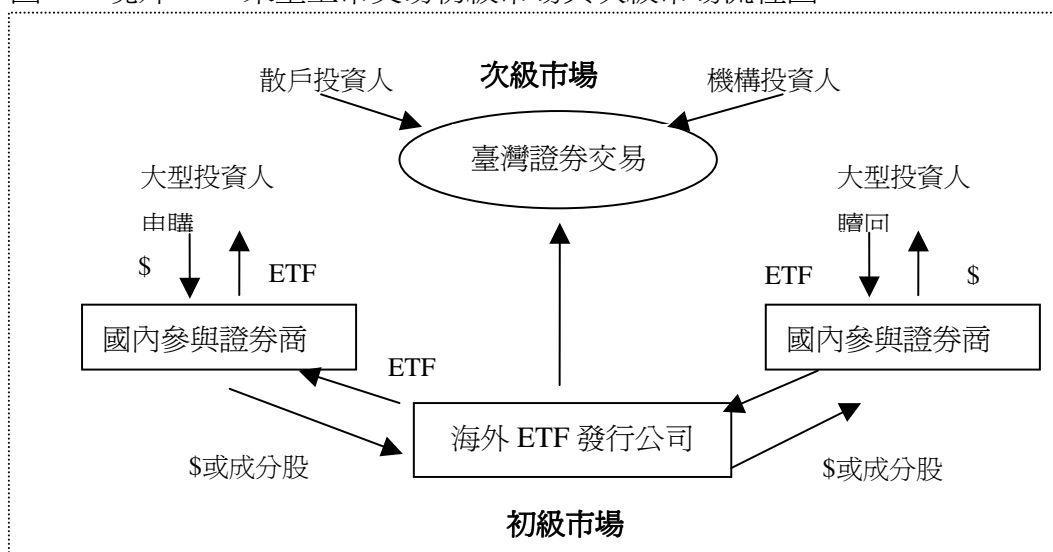
第 23 條第 1 項第 4 款（國內投資人投資比重限制）、第 23 條第 1 項第 7 款（成立滿 1 年限制）、第 24 條（境外基金管理機構條件）及第 25 條（境外基金保管機構條件）之規範。

此外，金管會參酌香港有關境外 ETF 若受其「可接納之 ETF 制度」所監管，則該基金所追蹤之標的指數原則上即視為其可接納之指數，尚無就該標的指數之條件予以審核，爰刪除第 3 款有關「標的指數符合本會所定條件者」之規定。

（二）增訂境外 ETF 之申購買回程序及款項收付方式（第 3 條、第 33 條）

金管會考量境外 ETF 於初級市場之申購買回（境外 ETF 來臺直接跨境上市初級市場與次級市場流程圖如圖一），係經由參與證券商提出或由參與證券商自行為之，並由參與證券商依境外基金機構規定之方式交付境外基金機構，爰於第 3 條增訂第 6 項，明定參與證券商受理或從事境外 ETF 之申購或買回，得免經總代理人轉送境外基金機構，並於第 33 條增訂第 4 項，明定其申購、買回款項之收付，應依境外基金機構、公開說明書及中央銀行之規定辦理。

圖一：境外 ETF 來臺上市交易初級市場與次級市場流程圖



（三）增訂境外 ETF 之總代理人得免提存營業保證金（第 10 條）

金管會考量境外基金總代理人應提存營業保證金之立法意旨，係為保障投資人之資產安全，由於境外 ETF 之投資人主要係於次級市場交易，若發生違約交割情事，次級市場已具有相關之償付機制，且境外 ETF 之總代理人主要係辦理相關申請、

號令，豁免經核准之境外 ETF 投資涉陸股之比率限制，放寬來臺申請上市交易之境外 ETF 得完全不受成分股是否含陸股一定比重之限制，並於 97 年 10 月 14 日修正「境外基金管理辦法」，明定上開規範。

申報、公告及聯繫等事宜，而無受理投資人之申購與買回，業務相對較為單純，故修正第 10 條規定，豁免境外 ETF 之總代理人應提存營業保證金。

(四) 增訂免交付投資人須知與公開說明書中譯本予於證券交易所進行交易之境外 ETF 投資人 (第 11 條、第 39 條)

金管會考量總代理人代理境外 ETF 之募集及銷售，投資人係透過參與證券商申購、買回或於證券交易所買賣該境外 ETF，而非經由總代理人申購之，故於第 11 條第 1 款增訂總代理人所編製之投資人須知等資訊，亦應交付參與證券商，以利參與證券商交付於初級市場申購之投資人；並增訂但書規定，明定總代理人得免交付投資人須知等資訊予於次級市場買入境外 ETF 之投資人，以符實務運作。另配合前述修正，於第 39 條第 1 項增訂參與證券商亦應交付投資人須知等資訊予投資人，並增列但書規定，規範免交付相關資訊予於次級市場買入境外 ETF 之投資人。

(五) 增訂境外 ETF 之總代理人及參與證券商之權利義務關係 (第 15 條、第 22 條)

由於境外 ETF 在國內申請上市並進行交易，須由境外基金管理機構委任單一之總代理人在國內代理其基金之募集及銷售，並簽訂總代理契約。而境外 ETF 於初級市場之申購與買回，係經由國內參與證券商為之，故境外基金管理機構尚須於國內至少指定一參與證券商，與其簽訂參與契約，由參與證券商自行或受託辦理境外 ETF 之申購、買回。

金管會考量境外 ETF 在國內之募集及銷售，在國內除須委任單一之總代理人外，尚須指定參與證券商辦理境外 ETF 於初級市場之申購、買回，故修正第 15 條規定，明定總代理人如發現參與證券商辦理境外 ETF 之申購與買回，有違反法令、契約或損害投資人權益等情事，總代理人亦應負督促及通知之義務，並增訂第 22 條第 5 項規定，明定境外 ETF 之總代理人應與參與證券商簽約，約定雙方之權利義務關係，其內容並應包括前述第 15 條之規範。

(六) 增訂境外 ETF 之申請程序及申請書件 (第 27 條之 1、第 29 條)

金管會參酌有關證券投資信託事業募集 ETF 所應檢附之書件，並配合第 10 條、第 22 條及第 26 條有關境外 ETF 之相關規範，於第 27 條之 1 增訂境外 ETF 應由境外基金機構委任之總代理人，填具申請書並檢具相關文件送同業公會審查，轉報金管會核准後，始得募集及銷售，並向證券交易所申請上市交易。另基於外匯政策之考量，修正第 29 條規定，規範境外 ETF 以新臺幣掛牌者，總代理人應逐案向中央銀行申請外匯業務許可，以及參與證券商辦理境外 ETF 之款項收付，涉及資金之匯出、匯入者，應向中央銀行申請辦理相關外匯業務之許可。

二、境外 ETF 直接跨境上市其他配合修正事項

（一）公告總代理人募集及銷售境外 ETF 之申請書件格式

金管會經參考現行境外基金總代理人申請募集及銷售境外基金（境外 ETF 除外）之申請書格式及書件內容，暨考量境外 ETF 之特性，於 98 年 2 月 9 日以金管證四字第 0980004541 號公告境外基金機構委任之總代理人依境外基金管理辦法第 27 條之 1 規定申請募集及銷售境外 ETF 應檢附之申請書格式及書件內容。

（二）公告香港為我國承認之境外 ETF 之基金註冊地與基金管理機構所在地

為推動臺港 ETF 相互掛牌，金管會業於 98 年 5 月 22 日與香港證監會在 85 年所簽署之諒解備忘錄架構下，以附函（Side Letter）換文方式，增加 ETF 資訊互換約定。金管會遂依「境外基金管理辦法」第 26 條第 1 款規定，於 98 年 5 月 22 日以金管證四字第 0980026575 號公告香港為我國承認之境外 ETF 之基金註冊地與基金管理機構所在地，香港資產管理業者發行之 ETF 得依規定經金管會核准申請來臺上市交易。

肆、募集連結式 ETF 相關法規之介紹

一、「證券投資信託基金管理辦法」之修正

為使投資人得透過投資國內證券投資信託基金間接投資境外 ETF，金管會爰規劃增訂國內證券投資信託基金得以連結單一境外 ETF。由於此「連結式基金」之基金類型定位，兼具組合型基金與指數股票型基金之特質，其投資標的雖與組合型基金相同係以基金為主，惟交易模式係採集中市場掛牌交易，且最終目標係以複製境外 ETF 所追蹤指數之報酬效果，實與國內 ETF 相同。鑑於「連結式基金」推出涉及修正金管會相關管理法規及集中交易市場相關規範，考量其投資目標實為複製指數效果及簡化法規修正幅度以加速新金融商品之推出速度，爰將此連結式基金定位為「指數股票型基金」之一，金管會並於 97 年 11 月 27 日修正證券投資信託基金管理辦法第 37 條第 3 項，增訂 ETF 得以單一連結符合境外基金管理辦法第 26 條規定條件之境外 ETF 為之。

另為避免境外 ETF 在國內募集銷售因採用連結式 ETF 或依境外基金管理辦法採直接跨境銷售之模式不同而有適用不一致規範之情形，金管會並同時增訂連結式 ETF 所連結之境外 ETF，其應符合境外基金管理辦法有關境外 ETF 之規定條件，包括境外基金註冊地與基金管理機構所在地、基金投資標的、計價幣別及投資地區限制等相關規定，且所連結之境外 ETF 若有境外基金管理辦法第 12 條第 4 項所定情事，例如基金之移轉、合併、清算、終止該基金在國內募集銷售、及變更基金管理機構等，證券投資信託事業應於一定期限內報經金管會核准並公告，以保障國內投資人權益。

二、募集連結式 ETF 其他配合修正事項

除訂定連結式 ETF 之法源依據外，為利基金募集發行等實務運作，金管會再於 98 年 3 月 30 日金管證四字第 0980011529 號發布令釋，訂定有關證券投資信託事業募集發行連結式 ETF 應遵守之相關規範，包括申請募集連結式 ETF 應備書件、重大訊息公告、基金財務報告及其他重大影響投資人權益事項等。

(一) 申請募集書件：

考量證券投資信託事業募集發行連結式 ETF 須自標的指數所有權人或被授權人獲得相關授權，並參酌「境外基金管理辦法」第 26 條及第 27 條之 1 相關規範，證券投資信託事業申請募集連結式 ETF，除依證券投資信託事業募集證券投資信託基金處理準則第 12 條及第 13 條規定提出申請書件外，應再檢具下列書件併送審查：

1. 所連結之境外 ETF 註冊地准予募集之證明文件。
2. 境外 ETF 最近年度財務報告與其中文簡譯本、投資組合、公開說明書併同其中譯本等相關資訊。
3. 境外 ETF 符合境外基金管理辦法第 23 條第 1 項第 2 款、第 5 款、第 6 款及第 9 款規定之證明文件。
4. 境外 ETF 已於國外證券交易所上市交易之證明文件。
5. 境外 ETF 發行人同意連結式 ETF 得連結該境外 ETF 之證明文件。
6. 證券投資信託事業自標的指數權利人取得必要之指數相關授權之證明文件。

(二) 發行計畫：

除本會 97 年 2 月 1 日金管證四字第 0970003214 號公告所定發行計畫應載內容外，證券投資信託事業募集連結式 ETF，發行計畫應再載明境外基金發行人之簡介、連結式 ETF 上市前募集方式、連結式 ETF 投資境外基金部位之建立方式及因連結式 ETF 與所連結之境外 ETF 上市交易時間不同對連結式指數股票型基金之影響。

(三) 公開說明書：

考量連結式 ETF 以境外基金為主要投資標的，應揭露主要投資標的基金之重要相關事項、連結式 ETF 之指數授權重要內容、表決權行使方式及遇時差、暫停交易等特殊情況之交易方式，爰規定連結式 ETF 除依「證券投資信託事業募集證券投資信託基金公開說明書應行記載事項準則」辦理外，公開說明書另應載明下列事項：

1. 境外 ETF 簡介。
2. 境外 ETF 之標的指數及其指數授權相關資訊、投資標的及方針、掛牌交易處所及交易方式、基金管理機構簡介、保管機構名稱、基金應負擔之費用（包括基金管理機構及保管機構之報酬等）、收益分配資訊、投資風險。
3. 連結式 ETF 之指數授權重要內容。
4. 參與境外 ETF 之受益人會議或股東會議行使表決權之處理原則及方式。

5. 連結式 ETF 遇所連結境外 ETF 暫停交易時之處理方式。

(四) 通知公告事項：

考量國內投資人透過連結式 ETF 間接投資境外基金，有關該境外基金之重大資訊應及時揭露以保障投資人權益，參酌「境外基金管理辦法」第 12 條、「外國發行人募集與發行有價證券應公告及向本會申報事項一覽表」規定及「證券投資信託事業管理規則」第 5 條之公告時限，爰規定連結式指數股票型基金有下列情事時，證券投資信託事業應於事實發生之日起二日內公告，且應明訂於信託契約：

1. 境外 ETF 經境外基金註冊地主管機關撤銷其核准、限制其投資活動。
2. 境外基金管理機構因解散、停業、營業移轉、併購、歇業、其當地國法令撤銷或廢止許可或其他相似之重大事由，致不能繼續從事相關業務。
3. 境外基金管理機構受其主管機關處分。
4. 境外 ETF 有暫停及恢復交易情事。
5. 境外基金管理機構發生財務或業務重大變化。
6. 境外 ETF 發生有關標的指數之重大事項並對投資人權益有重大影響或經註冊地主管機關核准更換標的指數者。
7. 境外 ETF 依註冊地或上市地國法令規定公告之財務報告。
8. 境外 ETF 依註冊地或上市地國法令規定所即時申報揭露之資訊或其他重大影響投資人權益之事項。

(五) 基金財務報告：

經參酌香港及法國有關連結式基金財務報告應檢附所連結基金投資組合或年度財報之規定，及境外基金管理辦法第 13 條有關併同中文簡譯本公告之規定，茲規範連結式 ETF 編具基金年度財務報告，除依證券投資信託基金管理辦法第 76 條規定(含金管會 95 年 12 月 11 日金管證四字第 0950146444 號令)辦理外，並應遵守下列規定：

1. 申報及公告基金年度財務報告時，應併同檢附所連結境外 ETF 之年度財務報告重要內容中譯本。前述中譯本內容應至少包括會計師查核報告及財務報表。
2. 倘境外 ETF 依其註冊地或上市國規定公告基金年度財務報告之時點較我國所定會計年度終了後二個月為遲，致無法併同揭露境外 ETF 年度財務報告重要內容中譯本者，證券投資信託事業除應於會計年度終了後二個月內依所定格式申報並公告基金之財務報告外，並應於境外 ETF 年度財務報告公告後二日內，併同檢附所連結境外基金之年度財務報告重要內容中譯本，再次申報及公告基金年度財務報告。

伍、其他相關配套規範

除上述「境外基金管理辦法」及「證券投資信託基金管理辦法」之修正，以及

相關函令之發布外，茲就參與證券商、信用交易及有價證券借貸、交易制度及稅負課徵等相關配套規範說明如下：

一、參與證券商之配套規範

由於參與證券商係指與證券投資信託事業（採 Feeder Fund 模式）或境外基金機構（採直接跨境上市方式）簽訂參與契約，得自行（自營商）或受託（經紀商）辦理 ETF 申購及買回業務之證券商，其具有辦理 ETF 初級市場之申購及買回業務、扮演 ETF 次級市場流動量提供者之角色，以及消弭 ETF 兩地市場之價差或使 ETF 市場價格與淨值趨於一致之功能。

金管會考量如未開放國內參與證券商得買賣全部以大陸地區有價證券為成分股之境外 ETF，將使全部以大陸地區有價證券為成分股之香港 ETF（例如：恒生 H 股 ETF、A50 中國基金、標智滬深 300）無法以直接跨境上市方式來臺掛牌，且可能造成香港 ETF 以發行 Feeder Fund 形式來臺上市者，無法消弭 ETF 兩地市場之價差。另當國內參與證券商為證券自營商時，因其亦扮演臺灣 ETF 次級市場流動量提供者之角色，本身需持有相當 ETF 部位，故有從事相關避險交易（例如：H 股期貨或放空香港 ETF）之需求，金管會遂於 98 年 7 月 15 日分別以金管證券字第 0980035757 號令、金管證券字第 09800357571 號令、金管證券字第 09800357572 號令及金管證券字第 09800357574 號令，修正證券商受託買賣外國有價證券之外國證券交易市場範圍及標的規範、修正證券商自行買賣外國有價證券及從事外國衍生性金融商品交易規範、修正證券商自營商因交易需求申報賣出未持有有價證券、證券商出借有價證券之用途及證券商得向證券金融事業借券賣出有價證券等相關規範，以及修正證券商擔任指數股票型證券投資信託基金及境外指數股票型基金之流動量提供者，不受證券商管理規則第 32 條第 1 項「不得申報賣出未持有之有價證券」之限制，開放國內參與證券商得買賣全部以大陸地區有價證券為成分股之境外 ETF 及從事相關避險交易。

二、信用交易及有價證券借貸

為配合境外 ETF 於我國證券交易市場上市交易，金管會參照證券投資信託事業發行之 ETF 相關規定，於 98 年 7 月 22 日修正「有價證券得為融資融券標準」第 3 條、第 5 條、第 6 條、「證券金融事業管理規則」第 46 條及「證券商辦理有價證券借貸管理辦法」第 24 條，增訂境外 ETF 得為融資融券交易之相關規定、證券金融事業辦理有價證券借貸業務之有價證券用途，得供作客戶因應境外 ETF 之實物申購或買回之用，以及證券商辦理有價證券借貸業務之有價證券用途，得供作客戶因應境外 ETF 之實物申購或買回之用。另參照證券投資信託事業發行之 ETF 之融資融券額度，於 98 年 7 月 22 日以金管證投字第 09800360506 號令規定境外 ETF 每一客戶最高融資限額為 6 千萬元，最高融券限額為 4 千萬元。

三、交易制度及稅負課徵

(一) 交易制度

臺灣證券交易所為因應境外 ETF 來臺上市交易，業已修正該公司相關上市及交易規章。直接跨境 ETF 及連結式 ETF 之交易方式與現行國內 ETF 類似，皆以新臺幣交易，惟因上開直接跨境 ETF 及連結式 ETF 之標的皆為海外有價證券，故無漲跌幅度之限制。另直接跨境 ETF 在臺交易得不以 1000 單位為一交易單位，與國內每一交易單位為 1000 單位不同。

(二) 稅負課徵

投資人於臺灣證券交易所買賣直接跨境上市之境外 ETF 或國內證券投資信託事業發行之 Feeder ETF，均依「證券交易稅條例」第 2 條規定，向出賣人按實際成交价格課徵千分之 1 證券交易稅。

營利事業或個人於臺灣證交所轉讓國內投信業者發行之連結式 ETF 或買賣直接跨境上市之境外 ETF，所發生之證券交易所得，停止課徵所得稅；營利事業除符合相關規定可不適用「所得基本稅額條例」者外，應就該證券交易所得課徵基本稅額（納入最低稅負制計算營利事業所得稅）。

至基金配息所得部分，無論連結式 ETF 形式或直接跨境上市形式，相關配息皆屬非中華民國來源所得。個人或總機構在我國境外之營利事業取得該配息，免納所得稅；總機構在我國境內之營利事業或教育、文化、公益、慈善機構或團體取得該配息，應併同中華民國來源所得課徵所得稅；自 99 年 1 月 1 日起，個人取得非中華民國來源所得應依「所得基本稅額條例」規定課徵基本稅額（納入最低稅負制計算綜合所得稅）。

茲就境外 ETF 來臺上市交易與臺灣現行投資國內證券之 ETF 比較如表二。

表二：境外 ETF 來臺上市交易與臺灣現行投資國內證券之 ETF 之比較

	來臺上市之境外 ETF		臺灣現行投資 國內證券之 ETF
	直接跨境上市	連結式 ETF	
投資標的	追蹤指數成分證券	所連結之境外 ETF	追蹤指數成分證券
基金操作方式	依原註冊地主管機關規定	依「證券投資信託基金管理辦法」有關連結 ETF 之規定	依「證券投資信託基金管理辦法」規定
交易單位	不以 1,000 單位為限	1,000 單位	1,000 單位
交易幣別	新臺幣	新臺幣	新臺幣
漲跌幅度限制	無漲跌幅限制	無漲跌幅限制	7%
升降價格單位	未滿 50 元者為 1 分 50 元以上者為 5 分	未滿 50 元者為 1 分 50 元以上者為 5 分	未滿 50 元者為 1 分 50 元以上者為 5 分

		來臺上市之境外 ETF		臺灣現行投資 國內證券之 ETF
		直接跨境上市	連結式 ETF	
次級市場買賣 方式		透過證券商受託買賣	透過證券商受託買賣	透過證券商受託買賣
交割周期		T+2 日交割	T+2 日交割	T+2 日交割
信用交易		得為融資融券標的， 不受平盤以下不得放 空限制	得為融資融券標的， 不受平盤以下不得放 空限制	得為融資融券標的， 不受平盤以下不得放 空限制
管理費		境外發行機構收取	境外發行機構及國內 發行機構均收取	國內發行機構收取
手續費		0.1425% 為上限	0.1425% 為上限	0.1425% 為上限
證券交易稅		0.1%	0.1%	0.1%
所得 稅	證券交 易所得	停徵，惟營利事業應 納入最低稅負制	停徵，惟營利事業應 納入最低稅負制	停徵，惟營利事業應 納入最低稅負制
	基金配 息所得	非中華民國來源所得 ，個人免徵，惟自 99 年起納入最低稅負制	非中華民國來源所得 ，個人免徵，惟自 99 年起納入最低稅負制	為中華民國來源所得 ，須繳納所得稅
資訊揭露		相關資訊可從證交所 公開資訊觀測站 (MOPS)、境外基金資 訊觀測站、境外發行 機構或總代理人網站 查詢	相關資訊可從證交所 公開資訊觀測站 (MOPS)或國內發行機 構網站查詢	相關資訊可從證交所 公開資訊觀測站 (MOPS)或國內發行機 構網站查詢
範例		恒生指數 ETF、恒生 H 股 ETF	寶來標智滬深 300 ETF	寶來臺灣卓越 50 ETF

陸、結語

金管會為推動境外 ETF 來臺上市交易，業已分別於 97 年 10 月 14 日及 97 年 11 月 27 日修正「境外基金管理辦法」及「證券投資信託基金管理辦法」相關規範，並陸續發布相關配套規範。截至 98 年 8 月止，已有標智滬深 300ETF、恒生指數 ETF 及恒生 H 股 ETF 等 3 檔香港 ETF 來臺上市交易。另寶來臺灣卓越 50ETF 亦已於 98 年 8 月 19 日赴港上市交易。

本次臺港 ETF 相互跨境掛牌，建立臺港相互承認及銷售 ETF 之監管機制，對往後促進臺港雙方交流及我國 ETF 市場、國內證券投資信託事業海外業務之拓展具相當助益。未來金管會仍將以此合作模式持續推動境內、外 ETF 相互掛牌，並與國外金融監理機構簽署合作協定，以提升國際合作與交流，並提供國內投資人多樣化之投資選擇。