

壹

30年人物專訪

INTERVIEW





1995 1996

推動興利措施 營造投信投顧產業良好發展環境



陳 裕 璋

前金融監督管理委員會主任委員

參與投信投顧產業草創時期發展

本人於 1984 年至 1992 年任職於財政部證券管理委員會期間，非常幸運地能夠參與我國投信投顧產業在草創時期的發展及制度的建置。依據行政院核定之「引進僑外資投資證券計畫」，初期係以特許成立 4 家證券投資信託公司，每家到海外各募集一檔投資國內證券市場基金的方式，間接引進僑外資投入於國內證券市場，1983 年成立第一家投信公司—國際投信。

1985 年間，財政部證券管理委員會又陸續核准光華投信、建弘投信、中華投信等 3 家投信設立。因此，4 家投信成立後首檔發行的基金都是國外募集投資國內股市的股票型基金。之後，在 1986-1992 年這段期間，4 家投信陸續分別推出各式的基金，譬如：開放式股票型基金、封閉式基金、海外股票型基金、平衡型基金、債券型基金等。

隨著國內上市公司家數不斷增加、股市規模逐漸擴大，政策希望藉開放新的證券投資信託事業設立，提高法人在股市所佔的比重，以發揮穩定股市的功能，於 1991 年 9 月修訂「證券投資信託事業管理規則」，開放新投信公司之設立。

國立台灣大學商學研究所碩士，曾任台灣大學兼任副教授、台北市政府秘書長、台北市副市長、悠遊卡股份有限公司董事長、第一金控董事長、金融監督管理委員會主任委員。在金管會主委任內，積極推動多項金融發展策略與開放措施，包括發展具兩岸特色之金融業務計畫、以台灣為主之國人理財平台方案、推動金融服務業納入 ECFA 早收清單、成功建立兩岸金融監理合作平台、開放人民幣業務等；針對投信業也有諸多開放政策，如取消投信基金及全委業務投資大陸有價證券的限制、開放投信募集發行人民幣計價基金等，並致力提升資本市場競爭力及永續發展。

而為防止新投信公司一窩蜂設立及落實基金為散戶投資之產品的政策目的，當時規定新投信公司成立時，必須募集一檔規模至少新台幣 40 億元的封閉式股票型基金，另外，申購金額新台幣 100 萬元以下的受益人數必須在 3,000 人以上，總金額不得低於新台幣 8 億元，計有元大、中信等 11 家獲准設立，國內投信公司自此進入了開放時期。為了鼓勵散戶透過基金來參與證券市場投資，當時主管機關也支持業者推廣定時定額投資基金之理財觀念。

致力擘劃政策，促進資產管理產業健全成長

本人在擔任金管會主委期間（2000 年 5 月至 2013 年 8 月），致力於提升資本市場競爭力及永續發展相關措施，政策方向就資本市場中的利基及優勢，積極就具兩岸特色之金融業務、以台灣為主之國人理財平台及推動高科技及創新產業籌資平台等計畫，擬具多項促進金融產業發展的興利措施，尤其重視本土資產管理產業之發展，推動多項健全措施：

一、積極開放，培養在地化資產管理人才

- （一）投信基金方面，取消投信基金及全委資產投資大陸地區有價證券限制、開放投信事業發行人人民幣計價基金、放寬外幣計價之證券投資信託基金得以新台幣收付，降低投資人換匯外幣之交易成本等。
- （二）提升基金操作彈性方面，督導證期局研議修正證券投資信託基金管理辦法，放寬平衡型、債券型基金之操作限制、明訂基金借款法據以協助投信業者解決基金為給付買回價款及應付交割款採借款機制之困難、放寬基金出借有價證券之限制及簡化基金合併程序等。

二、宏觀視野，培養在地化資產管理人才

- （一）鑒於我國投信業之發展較其他先進國家起步晚，加以國內投信普遍較擅長台股投資，故為積極協助爭取境內外專業投資機構管理之台股資產委託國內投信投顧業者操作，除檢討簡化相關代操規範外，並修正「證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法」等相關規定，業者若已建立有效防範利益衝突之內控機制且符合一定條件者，放寬投信基金經理人、接受專業機構投資人委託代操之全委投資經理人及擔任專業機構投資人之投資顧問分析人員得相互兼任。
- （二）綜觀各國資產管理業的發展模式，莫不以振興本土經濟及發展自己的資產管理業作為施政主軸。政府基金所管理資產規模龐大，且皆屬國人資產，實應於兼顧基金績效之情況下，由國家整體產業發展之宏觀角度，提供國內資產管理業者參與政府基金國外投資之機會，以協助扶植本土產業發展及培養國內資產管理人才。故本人擔任金管會主委期間，積極建議政府基金全權委託國外投資代操時，若可

陳 裕璋

提供國內具有海外資產管理能力之投信業者參與機會，應有助促使業者投入更多研發資源並培育在地化之專業人才，進而提升政府基金之長期投資績效。

三、平衡境內外基金發展，鼓勵境外基金深耕台灣

- (一) 考量境外基金係由國外基金公司所發行、管理，除要求強化對於境外基金之審查與監理強度，與國外主管機關平行監理，以加強保護我國投資人外，並要求總代理人與銷售機構應充分瞭解所代理銷售之境外基金，以避免不當銷售。此外，亦要求總代理人配置適足適任之產品分析人員與通路服務人員等，以提供投資人更完整之服務並培育本土人才。
- (二) 另為鼓勵境外基金機構在台設立據點或強化總代理人功能，加強對我國境外基金投資人的服務，以促進我國資產管理市場發展，發布「鼓勵境外基金深耕計畫」具體措施，倘境外基金機構達成提高在台投資、增加我國資產管理規模、提升對我國境外基金投資人服務品質等 3 個面向要求及相關評估指標者，得適用相關優惠措施。

四、權益保障，強化金融信心

除了這些法規鬆綁、促進產業發展的措施以外，投資人的保護及信心對於市場發展也是很重要的一環。因此我在任期間，為加強投資人權益之保障及強化利益衝突相關資訊之揭露，積極推動以下措施：

- (一) 因應盈正案事件，強化投信業監理，要求投信公司應重新檢視內部控制制度及作業程序是否完整，並落實執行，且強化風控及稽核作業之職能，投信公司應建立「核心持股」制度並訂定選股標準等加強基金投資操作之管理措施，已責成投信投顧公會訂定相關自律規範及加強人員管理等。
- (二) 修正法規要求基金銷售通路應於銷售前向投資人揭露其所收受之通路報酬資訊。

五、健全投顧產業發展

鑒於投顧事業得經營之業務種類日趨多樣化，包括一般證券投資顧問服務、全權委託投資業務、擔任境外基金總代理人、擔任境內外基金銷售機構等業務。為維持證券市場之秩序，持續積極查核投顧事業之財務及業務狀況，以淘汰體質不佳或重大違法之投顧事業，保障合法投顧事業之權益及維護證券市場紀律，並促進投顧產業之健全發展。

產業問題與挑戰

綜觀我國投信投顧業者多年來的發展歷程，長期來說，仍存在資產管理市場規模、基金產品發展策略不夠多元等基本結構的挑戰。現行國內投信背後大股東主要是金控及外資，金控或集團背景的投信，由於投信公司規模不大，在集團中較難爭取資源，所受到之重視程度普遍不足。至於境外基金背景之投信，則偏重於為集團銷售基金，在台投入之資產管理人力、技能與資金等相對有限，並未積極培養在地投研人才，因此我國境內基金產業競爭力難以提升。

市場契機與未來展望

隨著亞洲經濟勢力抬頭及高齡化之社會趨勢，民衆財富管理及退休理財需求殷切，資產管理產業將有龐大之市場發展潛力。為營造投信投顧事業有利的經營環境與條件，以吸引國人海外資金回流及國外資金來台投資，本人擔任金管會主委期間，持續進行放寬相關規範與強化資產管理人才的培育，並加強業者的公司治理與內控機制，期許樹立資產管理業者「誠信」與「專業」的品牌，強化國人對業者的信賴感。

鑒於近年來世界各國競相進入快速經濟成長及豐富資源的大中華市場，而政府亦循序推動兩岸金融往來，持續推動相關興利措施，並向陸方爭取放寬對我國產業之相關限制，如合資基金管理公司之台資持股比例可達 50% 以上、允許台資金融機構以 RQFII 方式投資大陸資本市場（陸方同意初期對台資申請 RQFII 投資額度達到 1,000 億人民幣）、開放大陸商業銀行從事代客境外理財業務時，可以投資符合條件的台灣金融產品（含投信基金）等。

是以在可見的未來，對於國內投信投顧業而言，確實是個擴大產業資產管理規模的好時機，期待投信投顧業者能把握機會，充分發揮優勢並積極培育人才，讓資產管理業務可透過台灣走向大中華地區而擴及亞太地區，則我國達成亞太資產管理中心目標指日可待。

防弊興利須靠 完善法令制度與公司內控自律



丁克華

臺灣集中保管結算所董事長

投信投顧公會第五屆及第六屆非會員理事

開放投信 引入外資建立制度

政府對投信投顧業法令規定完善，一路以來協助業者拓展各類型業務，同時亦致力於防弊，在資本市場開放初期引進專業外資股東參與投信業務，建立國內操盤專業與監理制度，近年則主導投信投顧公會設立公益理事，協助業界自律，然近期基金經理人捲入弊案，也顯示業者仍須多費心思於公司內部治理。

2、30 年前台灣剛開始發展投信投顧業務時，普遍顧慮是政府沒有相關的管理經驗，按理來說，應該先開放投資人自己較關心，而政府無須太費心的代客操作，再開放投信。不過我國順序卻是相反，政府在 1983 年開放投信，而代客操作的開放，卻遲至 2000 年才通過相關立法，這是為了配合 1983 年時空環境；當時資本市場剛起步，上市公司家數少、交易量低，少數操盤大戶憑藉個人力量就可在市場上呼風喚雨，有時他們結合外部力量就可以影響市場走向，對交易市場來說相當不健康。

政治大學財政研究所碩士，現任集中保管結算所董事長。過去長期任職於財政部證管會、證期會，92 年 2 月至 93 年 6 月擔任證期會主委，並長年於政大財政系任教，對國內投信投顧業與金融市場發展瞭若指掌，並推動參與證券投資信託及顧問法制定，對規範業者及防弊興利機制著墨甚深。

隨著台灣經濟快速發展，民間開始累積更多資金，一般民衆也逐漸熱衷於投資，但在民國 70 年代初期，當時一天最高交易量頂多 20 億，台灣少有專業人士或公司知道如何操作鉅額資金，後來主管機關發揮智慧，希望能以招攬外資方式，由外資教導國內機構法人投資。因此政府開放成立投信公司時，便要求業者引進符合三個條件之一的專業股東：全球前 100 大銀行、規模 650 億的資產管理公司或規模 80 億的保險公司，而這些條件都僅有外資才符合，因此老投信時期只成立 4 家投信公司，這 4 家的專業股東都是國際知名大銀行。

投信透過操作基金收取管理費及手續費，其實資本額不需太多，當時估算約 6,000 萬就已足夠讓一家投信公司運作，不過若僅規定 6,000 萬，可能會因設立數目過多而導致氾濫。為了避免這問題，政府把資本額訂在 3 億，比證券商大一些，並規定外資股東需要投資 20% 以上，也就是至少投資 6,000 萬，主要是考慮到即使投信公司沒有募到民間資金，僅靠外資 6,000 萬也能運作。

另外政府也規定如果外資專業股東決定要撤資，必須另外找其他專業股東替代，以確保外資股東不會隨意撤資。而投信業發展初期，也因為都有國際知名金融機構股東、董監事，把國外的制度及專業操盤技術帶進來，所以這個時期的投信公司沒犯過大錯，主要是因為犯錯外資母公司也會受到壓力，經驗豐富的外資會自行管理，因此不太需要政府監督。

另外，法令一開始規定投信至少要有一檔封閉型基金才能成立，基金規模至少 50 億，這個規定是考慮到基金一年收取 1% 管理費，等同可收入 5 千萬，應已足夠支付公司包括人事成本等營運費用，這樣投信才能穩健長期發展，對市場也有正面助益。而回顧投信業這一路的發展，由於政府一開始完善規劃，推出專業股東設計，長期來說很少出現大錯。

開放投顧代操並提高資本額

相較之下，投顧業部分一開始在相關制度的設計與規定就顯得較為寬鬆，因為初期認為投顧獲利來源是透過販售研究成果給外界，不會直接接觸到客戶資金，較難有機會鑄下大錯，所以公司的設立門檻訂得較低，只須 1,000 萬就可設立投顧公司，結果市場上出現了幾百家投顧，只是成立後因為競爭激烈，投顧為了生存不得不使出渾身解數爭取業務，進而左右市場走向，也讓政府相關單位疲於管理。

當時投顧典型運作模式就是由投顧分析師在盤中提供投資建議，吸引散戶注意以便招攬會員，由於此種商業手法對市場走勢產生一定影響力，政府為了維護市場秩序，決定協助投顧拓展其他業務，於是開放了代客操作業務，同時提高投顧公司實收資本額需達新台幣 5,000 萬元，所謂「有恆產、有恆心」，希望能透過提高資本額，引導業者積極轉向正常、永續經營的正軌上。

丁克華

1997年通過「期貨交易法」，開放期貨投顧，有鑑於初期投顧公司設立規定較為寬鬆所發生問題，因此規定期貨投顧不可單獨存在，只准期貨商或證券投顧兼營，並規定若要同時申請經營全權委託投資業務及兼營期貨顧問的投顧公司，實收資本額應達7,000萬元，以健全投顧事業發展。

業者自律及政府規範雙管齊下

在「證券投資信託及顧問法」立法時，我們就加入許多規範原則。只是行業秩序最理想狀況還是由業者自律，只靠政府他律並無法完善管理，因為如此只會導致政府與業界雙方會形成對抗，業者許多事也會對政府隱瞞，等到事情爆發開來，對社會及產業發展都會造成傷害。

目前投信投顧業的目的事業主管機關為金管會證期局，管理可說相當嚴謹，管轄內容包括業者一開始設立的資格、組織結構、資本額及業務範圍等，以及更進一步監管公司內部的財務與會計，要求業者提供日記與月報表，確認業務符合許可範圍與公司財務狀況健全。

同時在公司治理層面，業者須建立良好內控內稽，例如設立副總級內稽主管與董事會獨立董事，在平常運作若有問題的時候，內部即會有人通報政府部門。這個做法在國際上也廣泛實施，例如德國公司內部有法令遵循者的制度，可直接向主管機關報告。

制度與法規的設立必須要防患於未然，民國2004年推動「證券投資信託及顧問法」時，我跟投信投顧公會理事長林弘立討論到自律，當時就決定公會要設立公益理事。在美國與歐洲，期貨證券公會都有自律組織，而在台灣我們在投信投顧公會設立公益理事，但沒有在期貨及證券公會設立是有理由的，因為證交所跟期交所都已經有公益董事來處理證券業與期貨業自律，公會不須再設立公益理事；而投信投顧並沒有投信投顧交易所，所以只好透過公會處理自律。

立法設立制度，是一個行業良好運作最重要的關鍵，要兼顧幫助業者營運順利，且要能防弊。在投信投顧業裡，我們利用公會帶動業界自律來防弊，在林弘立理事長協助下，「證券投資信託及顧問法」成了史上

最快通過的法案。當時仍在我（證期會）主委任內，草案於 2004 年 3 月進到立法院，當年 6 月 11 日就通過，只花了 3 個月又 11 天的時間，主要是因為業者、公會跟主管機關都已討論完畢並大力支持，因此立院很快就通過法案。

基金經理人品德為投顧投信業未來發展關鍵

現在有了規範制度，讓業者可以經營許多業務，同時內部不會出問題，未來最重要的就是操盤手與經理人的品德操守。制度先訂好，業者就有可以遵循的準則作為行為規範；當有人觸法時主管機關也可以依據法律處理。此外，外部的會計師也應建立基本產業知識，在查核時如果發現業主財報異常也應通報主管機關。

經理人品德問題也牽涉到生活習慣管理，公司管理階層除了應熟悉相關法規，也須檢驗經理人投資標的是否正常，平日花費是否遠超出其收入，平常也應訓示鼓勵經理人，強化他們的職業道德感。

未來基金經理人與資產管理人眼光應放遠，考量如何協助投資人將資金佈局全球，而不是侷限於台灣市場，在兩岸三地中，台灣其實最有潛力成為大中華圈的資產管理中心，期許未來基金經理人以及投信投顧所有從業人員都應具備最佳的視野跟高度，這樣對台灣整體才有幫助。

基於使命感 協助台灣資本市場起步成長



洪敏弘

台北市證券投資信託暨顧問商業同業公會
第一屆及第二屆理事長

家族企業奠基於家電業，專業背景又是電機，卻有感早年台灣未開放資本市場，一般公司難以籌措資金，洪敏弘一腳踏入金融業，矢志要為台灣企業提供健全營運環境，為散戶提供專業服務，讓全民共享經濟繁榮的碩果。

立志發展台灣資本市場 建立金融事業版圖

我在美國完成電機博士學位後，民國 59 年回台大擔任教職，任期快結束時，學長杜俊元也找我一起合辦華泰電子，做半導體 IC 組裝。在台大我唸真空管，在美國則研究天線及電磁波，沒有半導體背景，偶然有機會拜訪學長邱再興創辦的環宇電子，對半導體組裝跟測試有些瞭解，也覺得這個產業很有前景。由於當時天線及電磁波不是學界主流，我決定不與學校續約，進入電子業。

台灣松下董事長，台大電機系畢，美國密西根州立大學電機博士，父親洪建全創辦國際牌，為台灣家電業耆老。

曾任台大電機系客座副教授，並創立華泰電子、建弘電子，後轉戰金融業，民國 75 年成立建弘投信，為國內四家老投信之一，78 年建弘更率先成為國內第一家於店頭市場上櫃的企業。79-85 年擔任台北市證券投資信託暨顧問商業同業公會（投顧投信公會前身）第一屆與第二屆理事長，對推動台灣投信投顧業發展不遺餘力。

經營華泰電子幾年之後，我因身體不適，在台灣休養兩年沒有起色，便到美國養病，可能是因為在美國沒有工作負擔，很快就康復，在洛杉磯時也常與朋友討論到美國的資本市場跟房地產狀況；加上當初華泰電子成立在籌措資金上遇到很大困難，最後是交通銀行核准短期商業貸款，但企業經營若無長期資金，營運風險很大。我在美國觀察到，公司可藉由發行股票或公司債獲得長期資金，這對工商業穩定運作很重要。

回台後，我思考自己的下一步，原本電子業（62年創辦建弘電子）的部分已經交給弟弟（洪敏泰）接手，考慮到台灣企業有長期資金需求，就想嘗試開拓資本市場。當時資本市場尚未開放，唯一相關沒有限制的是租賃業，由經濟部管轄，只要申請執照就會核准，於是我決定從這邊著手。

經營租賃後，認識了中租迪和創辦人駱錦明跟其他業界朋友，開始了我在金融圈的生涯，後來政府一開放設立投信，我就去申請，畢竟這是我原本想走的路。投信要開放申請時，光華投信創辦人尹行樑是最先準備的，我是第二順位申請，第三個就是中華開發，也就是後來的中華投信。

證管會主委白培英與副主委張昌邦對我申請都覺得有點疑惑，找我去談話，我告訴他們，之前在電子業發現台灣沒有提供公司長期資金，而我在美國得到的結論就是台灣應該拓展資本市場，在那個時候台灣社會趨勢開始有這個需求，國家也鼓勵業者發展，可說是水到渠成。政府原來只規劃開放兩家投信，他們沒料到我會加入，後來以我的了解是主管機關認為洪家聲譽很好，決定核准申請，所以建弘也成了第一代的投信。

引入外資 促使建弘投信上櫃帶動店頭市場

設立投信時我比照國際投信，找了兩家銀行，政府規定一定要有外資顧問公司輔導，因為資本市場對台灣是全新陌生的，必須向國外先進國家學習。

我們找了國營民營各一家銀行，國營銀行部分我們選擇交通銀行，因為交通銀行也是國際投信的股東；民營則選定上海銀行。同時還找了美國一家投資銀行來當股東，它們推薦我們找英國景泰管理（G.T. Management）的香港分公司當顧問，時任景泰香港分公司的董事長正是跟港府建議港幣匯率釘住美金的「聯匯之父」祁連活（John Greenwood）。我也請來台灣南北部最好的公司入股，北部是國產汽車，南部則是永豐，股東陣容十分堅強。

政府一開始要老投信發行海外基金，讓外國機構法人來投資台灣股市，目的是為了台灣證券市場國際化，所以投信設立才要有外資當股東，其他股東則都是國內體質健全的公司。

民國79年股市上萬點時，外界紛紛詢問我完全未發行股票的家族企業是否打算上市，我們原先考慮讓集團裡營業狀況最好的松下上市，但因為日本松下不同意，最終決定讓第二賺錢的建弘投信公開發行。

洪敏弘

當時證管會推動店頭市場並不順利，沒人願意上櫃，因為一般印象認為下市公司才會屈就店頭市場，等到情況好轉再重新上市，店頭市場被視為是二流交易市場，上櫃資本額也只需要 5 千萬。我基於使命感決定打響第一炮，在董事會上向董事表示，政府過去一直很照顧我們，現在政府需要發展店頭市場，希望我們可以配合在店頭市場上櫃，而不是上市。

董事會同意後，我向（證管會）副主委呂東英報告這個消息，他馬上表示樂觀其成，主委張昌邦當天就宣布建弘要上櫃，隔天各大報都以頭條報導這則新聞。後來二位告訴我，投信根本不需要資金，申請上市不會核准，但建弘上櫃是作為示範，帶頭展現績優公司也會到店頭市場，所以特別准許。後來幾家投信投顧上市上櫃都沒成功，我們成了唯一上櫃的投信。

同年證管會找我談設立投信投顧公會事宜，建弘上櫃後，隔年 1 月台北市證券投資信託暨顧問商業同業公會成立。以台北市為名稱，是因為投信投顧業者多集中在台北，後來改組成為中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會。成立後我當了兩屆理事長，當時投信投顧僅有 4 家又很賺錢，我很希望業者能當證券業的模範生。

建議中國大陸導入外資參與投信業

1992 年大陸準備要開放設立券商與基金公司，在北京開了第一屆證券高級培訓班，找了海外三十幾位講者，都是業界最頂尖專業人士或是監理單位主管，其中包括美國、英國、香港、新加坡等各國交易所總經理、券商公會理事長及監理單位主席。我們公會也組團參加，那時大陸非常推崇台灣的投信投顧業，我們演講的場次有大陸五百多名業者報名參加。

第一天晚上朱鎔基副總理邀請所有講者見面，並指定三位海外講者跟他對談，我是其中一位，另一位是賓州大學諾貝爾經濟學獎得主克萊因（Lawrence Klein）教授。我向朱鎔基建議，要發展大陸資本市場，就該開放「三資」企業：獨資、合資跟顧問。當時大陸並未開放三資，本地業者也不能接受獨資或合資。我提到開放獨資也許有困難，但至少要先從合資開始。由於大陸在 1949 年關閉上海交易所，到 1989 年才重

開放，整整 40 年與外界隔離，導致證監會不知道如何管理證券商，學校業者不知道如何培育人才。

證券業經營依賴兩個很重要的元素：信譽與專業。要幫客戶賺錢需要專業，信譽代表的是誠實，不欺騙客戶。我告訴朱鎔基，因為證監會不會管理業者，如果引進外商跟本地券商合作，參加董事會，形象好的百年外資企業自然會代替證監會管理本地券商，畢竟沒有信譽便無法招攬到顧客。另外合資公司要賺錢，外資會提供中國員工專業培訓，同時做到監理跟訓練。

朱鎔基雖然回答他支持開放，但「證券交易法」跟「公司法」都尚未立法，得先等法案通過，未來就會開放。後來中國加入 WTO 之後就開放外資進入，建弘投信在 2001 年時與大陸南方基金公司合作，同時德意志銀行也參與其中，我們幫他們做開放式基金，訓練他們使用電腦系統，也教他們管理投資技術等。2002 年南方因為大陸加入 WTO，也依承諾開放外資投資，提出股份給建弘跟德意志銀行，但我方證管會並未開放，這項合作案就此告一段落，我們做了一件功德事。

投信應提供散戶專業服務，基金經理人應有合理待遇

我在理事長任內，認為公會有使命，推動代客操作跟共同基金，主要是提供一般投資人專業服務，因為散戶最可憐，沒有專業訓練跟資訊，在市場裡只能任人宰割。政府成立投信業其實是經濟成長的過程，讓全民能共享經濟成長成果。雖然散戶可以自行投資，但無法跟專業經理人比拚。

在成立建弘投信之際我曾告訴證管會，我在國外的經驗讓我了解投信可以服務全民，管理費低，而代客操作分紅就非常高，不是一般人能負擔。投信投顧業服務了一般股民和投資大戶，兼顧到社會各層分享經濟成長的成果，但是業界的專業操盤人反被限制，他和家人不能投資股票。我一直認為公會應輔導業者，一定要給投資人跟投資團隊合理公平的待遇。投信業要啓用優秀人才，就要給好的待遇，只要把握「後買後賣」、「要申報」的原則，應開放基金經理人買賣股票，畢竟國外已經開放，公會可朝這個方向來爭取。

國內業者發展海外基金 關鍵在於法令鬆綁



許立慶

台北市證券投資信託暨顧問商業同業公會第三屆理事長
投信投顧公會第一屆及第二屆理事長

協助公會角色轉型，扮演政府與業者橋樑

1996年呂東英先生剛接任證管會主委時，我帶領公會幹部拜訪，除了恭賀他就職，主要目的也在於討論投信投顧公會未來與主管機關的合作。呂主委認為，公會接下來應扮演更吃重的角色，擔任政府與業界溝通的橋樑，並且協助證管會擔負起產業發展的責任。

公會幹部雖然樂於承擔更大責任，但也向呂主委反映，公會當時為聯誼性質，僅向每位會員收取少許費用，很難大規模協助政府推展政策，或支援業界拓展業務；因此幹部建議要讓公會能夠依據會員公司的規模以及營收，按比例收取會費，獲得呂主委支持，加上公會理監事也同意這個做法，公會章程於是獲得順利修正。

政大企管研究所畢，1986年加入怡富投信（現已改名為摩根投信），1988年成為公司總經理並將境外基金引入國內，被視為台灣基金界教父級人物，現任怡和集團董事兼怡和中國有限公司主席。1996-2003年擔任投信投顧公會理事長，成功扮演政府與業界的橋樑，為台灣基金產業的發展奠定了重要的基礎，重要成就包括協助主管機關完成「全權委託投資業務」相關法規草案與契約範本的研擬，以及帶領投信、投顧業建立並共同簽署「中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員自律公約」等，對國內投信市場秩序建立影響深遠。

公會的定位，至此產生了巨大的改變，從原先的業界聯誼性質，轉型成為能夠實質協助主管機關執行任務、擔任政府與業者橋樑的單位。在公會籌措到一定資金之後，證管會便開始將部份業務交由公會執行，例如基金業務申請、產業相關法令規章及制度制定，都交由公會來進行可行性評估。

我認為，公會角色的轉變，對於促進產業發展有相當貢獻，也成為國內投信投顧業發展一個重要轉捩點，畢竟若相關業務完全由主管機關掌握，產業發展的時效性需求未被納入考量，開放的速度就容易變得相對緩慢。

在全國性投信投顧公會成立後，公會初期取得的重大成果之一，即是爭取政府開放全權委託，在此以前，投信投顧業者受到法令的侷限，只能操作共同基金，因此開放代客操作業務之後，讓投信投顧業的業務版塊更為完整。只是全權委託因為牽涉到法律問題相當複雜，因此法案在立法院躺了數年，公會耗費許多精力與時間與立法委員溝通，法案終於在 2000 年通過，為台灣資產管理市場開啓新頁。另一項在早期取得的重要成果，則是投顧業者得以開始提供海外基金諮詢，後來逐漸演變成總代理制，讓業者得以拓展更多業務。

公會成立初期還有一項重要成果，是與台灣大學財金所邱顯比教授及李存修教授合作，建立起國內最具權威性的民間版「共同基金績效評比制度」。一開始討論建立這個制度，是因為大家認為應該要有公正的評比基準，來比較基金的績效，而當時並沒有國外機構在台灣做這樣的事，因此邱教授便提議由他來起頭，由學界出面應是較有公信力，也可以避免比較基準不同。

而這個由學界協助領頭發展的績效評比制度，受到主管機關跟業者大力支持，所以制度很快就上路，後來評比制度越來越茁壯健全，對於台灣基金產業發展，提供了很大幫助。至今資料庫也仍廣泛為投資人及學術研究者使用，不少研究論文都是建立在這些實貴資料的基礎之上。

目前要務之一，解決境內外基金法令規範平衡問題

大部分先進國家的基金市場，都是國內基金規模大於海外基金規模，台灣會反其道而行，有其特殊的歷史背景與原因。台灣在 1980 年代末期，就引進海外基金，相對其他國家而言，並不算晚，因此台灣投資人對於海外基金產品，長期以來也相當熟悉瞭解。

海外基金其實存在著「法條套利」的空間，其由來是因為過去海外基金屬於信託業務，受到的操作限制較少；後來雖然海外基金也納入證期會與金管會的業務管理範疇，但因為起步條件不同，國內基金相對來說規範是較為嚴格的，而海外基金規範相較之下就顯得寬鬆。後來總代理制成形之後，海外基金進一步可以推出廣告，國內業者更是備受壓力。

許立慶

要改善這個情形，主管機關應消除法令套利空間，讓業者境內外基金都適用同樣的規定，因為只有銷售難易度相同，才能平衡境內外基金的發展。事實上，在大部分國家，甚至會讓國內基金產品享有一定優惠，也就是在起跑點上優於海外基金。因此目前境內外基金規範不平等的根本問題必須先解決，國內基金業者才能擁有更強的競爭力，政府目前雖然正在推動相關改變政策，但效率似乎並不快。

目前另一要務，豎立正確職業道德觀

另一方面，自律公約的形成，也有許多內在與外在因素影響，基金業面臨的挑戰，就如食品安全一樣，在產品不保本、不保息的狀況下，要如何說服客戶願意拿出金錢投資，所依靠的除了投資人對業者的高度信任之外，還有外部嚴謹的規範，來保障投資人權益。

在基金產品不能保證保本、保息的情形下，投信業者必須用負責的態度管理投資人資產、對待客戶的資金，要當作是處理自己父母或是小孩的金錢一般謹慎，在為客戶決定投資方針之前，也必須要思考，如果這是以自己家人的錢進行投資，會如何操作。

換言之，如果經理人會選擇避免把父母的資產配置在某些標的，他就不應該將客戶資金投入這些有疑慮的標的。我認為，從業人員的行為界線，應該有一個很重要的準則：「千萬不要做不該做的事情」。

這種正確的職業道德，應該是整個投信業界從上到下、從基金經理人到產品銷售人員都應具備的認知，如果覺得待遇太差或者不認同這樣的理念，大可另尋高就。至於要如何改善投信投顧業的經營環境，以及提升基金經理人待遇，就會回到國內基金與海外基金立足點不同的問題上，同時也牽涉到產業發展政策，相關的責任應該是各方要一起討論承擔，而非僅落在某一方身上。

相關的法令規範，通常是「防君子不防小人」，若有人作出違法行為，也只能在事後發現加以嚴懲，目前政府對經濟犯罪的處罰，都相對輕微，較無法有效達到嚇阻作用。我認為，主管機關可透過鉅額罰款或吊銷執照等措施，防範類似事件一而再、再而三發生，除了立法之外，主管機關也應讓業者及有心人士充分瞭解，犯罪代價極高，不僅背負前科與人生污點，更可能會導致傾家蕩產的嚴重性。

爭取國人海外資產回流操作管理

國內投信業者思考未來走向時，多半會想要前進中國大陸這塊市場。這方面有些看法跟大家分享，由於大陸國內本身業界競爭比台灣更為激烈，因此國內業者在進入大陸市場之前，必須要練好基本功，培養一定技術，再評估自身擁有什麼獨特優勢，是大陸方面所欠缺的，從這方面去切入。例如目前大陸普遍缺乏的是投資國外市場的經驗，國內業者應檢視自己是否具備這項優勢，得以與對岸業者一較高下。

在前進中國大陸之外，國內業者更有利基的發展空間，可能是想辦法吸引國內高資產客戶。國內業者應深入思考，如何說服國人將海外的資產匯回台灣，交由本土投信代為操作配置，其實香港的資產管理公司有許多資金就是從台灣過去的，台灣人不願意將海外資金轉回國內，顯示國內環境缺乏誘因，包括稅務問題與法令環境不夠完善等。

台灣從 1990 年代開始，就以成為亞太金融中心為目標，但很多年過去，仍然在原地踏步。公會在 16 年前提出給經建會的相關建議，以目前來說，大概仍有 80% 以上都還適用，問題就在於政府是否願意推動，但目前政府產業政策不甚明朗，與業者開會的後續執行，也往往不了了之。業界過往針對產業開放已經提出大量政策建言，政府應正視業者需求，並落實建議，這樣才能促進投信投顧產業進一步的發展。

始終相信： 投信投顧業，是利他、助人的好事業



東吳大學英文系、國立政治大學經營管理碩士；國立政治大學企業家管理班及倫敦大學管理學院高級管理班結業。曾任匯豐（HSBC）投資管理集團台灣區負責人暨亞太區共同基金資深顧問、怡富資產管理台灣區負責人暨摩根大通集團（JP Morgan Chase）台灣區共同執行長，現任總統府國策顧問及台北金融大樓股份有限公司（台北 101）董事長。在國內有「基金教母」之稱，不論是在品牌、行銷業務及產品、服務等方面，都有創新獨到作法，且成績斐然。

宋文琪

總統府國策顧問

投信投顧公會第三屆理事及第五屆非會員理事

我在 1985 年 10 月加入怡富，與怡富一同成長 18 年後退休；之後加入匯豐中華投信（HSBC）2 年半，總共在資產管理業服務將近 21 年。

怡富從一家沒沒無聞的產業新兵，做到業界公認的基金第一品牌。這個團隊，有效掌握了市場開放的機會之外，由於對許多良善理念的堅持，因而選擇了一條比別人都困難的路；有策略地，一步一步建立起口碑、貫徹自己的理念，建立起短期難以超越的品牌形象和客戶基礎。

第一家外商證券投顧

怡富成立於 1985 年 10 月，是台灣第一家外商證券投顧公司，當時並無業務可做，直到 1987 年 7 月 15 日才出現了第一個轉機：政府開放外匯管制，每人每年可匯出 500 萬美元、匯入 5 萬美元。

團隊於是開始思考：每人每年的外匯額度用在哪裡才可以為大家創造最高的效益？由於怡富早一步進入市場，為了開展業務已經研悉了所有相關法規；因此，選

擇總公司最具專長的共同基金領域，結合台灣市場的需求，訂下了以「怡富海外基金」作為核心業務的策略發展目標。

1988年1月6日，怡富成為台灣第一家引進海外基金產品的業者，並且於4月11日經由「指定用途信託資金辦法」首家與中國農民銀行合作向國人推介怡富海外基金。由於怡富和中國農民銀行都是國際投信的股東之一，因此從決策到執行的過程都很迅速。

領先市場的創舉

當時台灣非常缺乏投資海外產品的管道，中國農民銀行也希望提供多樣化的投資商品與管道給客戶，雙方一拍即合。這種銀行推介共同基金的模式，在國內是一項創舉。我們都沒有經驗，對於市場是否能接受並沒有把握。然而，在為每一個家庭提供理財投資管道的這個共同信念之下，雙方都願意投入資源，一起促成了這個領先市場的創舉。

出乎所有人意料之外的，產品一上市就造成轟動。一個月內就達成了全年目標的2倍，也因此帶動同業的跨界合作，揭開銀行推廣海外基金的業務模式。很多國外基金公司也因此發現，台灣的儲蓄率很高，卻缺乏多樣化投資工具，是個值得深入開發的新市場；加上當時法規漸趨成熟與開放，境外投資商品逐漸在市場佔有一席之地。

當時幾乎所有人都不懂海外基金，怡富也是一點一滴地從過程中學習。那是一段學習與成就感都很高的時期：市場從無到有，再到蓬勃發展。怡富積極與銀行業者通力合作，業績每每讓國外總公司刮目相看！

策略創新，耕耘小額投資

1992年，投信執照第二次開放申請，怡富挾海外基金的市場經驗，成功的取得了投信執照，開始邁入國內基金的操作管理。

早年成立投信公司有許多門檻。例如第一檔基金必須是封閉型基金、規模不得小於「最低募集規模為40億元、100萬元以下的小額投資人不能少於3,000人」。怡富在募集第一檔封閉型基金時，不但順利達到了這個條件，散戶人數更一舉突破10,000人，僅次於同期募集新基金的中信投信。

公司的策略擬定，與公司的願景有很大的關係。當設定策略時，我們想到的是為所有廣大的民眾服務；因為團隊始終認為，對高資產客戶來說，基金只是眾多投資工具之一；但對於一般家庭而言，有專家管理的共同基金卻可能是唯一而且最好的投資理財工具。因為有專家管理的共同基金，能夠分散風險而且取得長期穩定的投資報酬。

宋文琪

這可能與許多投信公司的策略不同。因為服務小額投資人的投資大，回收期長。但對當時的怡富而言，我們希望把基金帶進台灣每一個家庭，幫助台灣每一個家庭理財。以台灣2千多萬人，一家4口來計算，大約共有550萬個家庭，為此我們花很多資源進行人員的專業培訓以及投資人教育，並且設立了專業的客服中心。

當年開展怡富共同基金，團隊的策略就是要建立一個品牌，不投機取巧、不短視近利，就算沒有立竿見影的成效，只要目標設定清楚，就願意傾力投入資源及心力去執行，然後等待開花結果。因此，不論是產品創新、服務、行銷、系統建置、電子商務發展，我們都全力以赴。因為很清楚做這件事會幫助到誰、帶給社會與一般家庭什麼好處；也明白這件事攸關每一個客戶的人生，有了這樣的信念，就會認真、誠實的一步一腳印去努力。

職涯座右銘：堅持使命

當然，這20多年的職場生涯中，我也曾遭遇挫折、歷經轉折，但無論是什麼境況，我始終告訴自己：想清楚目標，全力以赴，堅持下去，最終一定會有好結果！

我從年輕時就要求自己保持高度的競爭實力，好好學習、接受挑戰。所有人都一樣，需要透過競爭而成長。只要能明訂目標，就會有更多動機學習與成長。

希望年輕人要把握機會，好好充實自己，隨著年紀增長，培養出自信和競爭力。找出工作的意義和使命感，就會願意投入精神去做，也能激發出你的熱情，超越「22K」的困境。因為服務別人或貢獻社會，將有更大的意義並帶來成就感，也就會願意比別人花更多時間做好工作。

投資理財如同人生，先確立目標、一步一步往前進

在職場上累積實力、自我成長的過程中，必然會遇到需要取捨的時刻。優先順序的選擇是成功與否的關鍵，只要能找到自己成就感來源，依據個人對自己一生的期待，做出優先順序的選擇，人生就會圓滿。

人生和投資理財有很多共同性，都是先設定自己的目標，然後做出選擇。假設先訂下20年的長期目標，就會知道怎麼檢視產品組合績效，不會盲目追隨市場波動起舞。

在職場上或人生路上遇到疑惑，可以多多請教長輩、老闆、同事，或是經由與自己對話。我認為人生很簡單，就是把未來想清楚、把今天的事做好。當然也會有想通了卻不一定能做到的時候，承認弱點沒有關係，只要盡力去做，穩定地朝自己的目標前進，就能成就自己的未來。

三十週年慶，這是個值得祝福也需高度自我期許的產業

今年是投信投顧業的三十週年慶。我相信，這是一個值得受到祝福的產業，也是一個必須高度自我期許的產業。投身於投信投顧業，可以透過工作幫助別人，創造社會福祉，這也是我身處投信投顧業時使命與力量的來源。在投信投顧業工作的每一個人都應該思考：如果幫客戶做好理財規劃，能讓他的生活更幸福、子女教育經費無憂，退休後仍可以維持一個符合預期的生活水準，會是一件多麼美好而且有意義的事情。因此，在投信投顧業工作，不僅僅是在做一個工作，也可以獲得超越金錢以外的成就感和自我實現。

謝謝曾經幫助過我的人，也誠摯祝福台灣資產管理業蓬勃發展，更上層樓！

希望讓基金成爲 國人長期投資的夥伴



東吳大學政治系、美國加州州立大學企管碩士，曾任美國加州商業銀行總行助理經理、富蘭克林國際市場發展部經理，現任富蘭克林證券投顧總裁。25年前引進富蘭克林基金，是第一個將境外基金帶入台灣市場的人，多年經營，讓富蘭克林坦伯頓基金至今仍是台灣市佔率最高的境外基金，是基金界教父級人物，近年籌組富蘭克林文創創投基金及創建吉富公益慈善基金會，積極投資國內文創產業及慈善公益活動。

劉吉人

富蘭克林投顧總裁

投信投顧公會第一屆至第六屆理事

正式引進共同基金，改變國人理財觀念

在東吳大學政治系畢業後，我隨家人移民美國，為了徹底融入美國社會，我又在加州大學重新念了一個學士學位，畢業後工作2年後，再回加州大學拿到MBA，之後進入當地銀行工作。在銀行工作6年，我有計畫性地每年申請調換工作部門，為的就是多學點東西；這6年間我也磨成了12年的功力，因為每天下班後我並沒有直接回家，而是到銀行對面的金融產業書店看書，在每天不停的閱讀之下，我把當時書店所有最新的金融相關書籍都瀏覽一遍。

也因為這樣的經驗和資歷，後來當我有機會和富蘭克林的老闆洽談時，成功的說服了他到台灣投資設點，原本他是打算投資香港的。我當時說服他的理由是，香港只有500萬人口，當時已有200多家基金公司，而台灣有2,000萬人口，卻沒有一家正式的海外投顧基金承銷公司，相對而言，台灣的人口多、腹地大，機會自然也較大。

富蘭克林坦伯頓基金集團是很嚴謹的公司，和我洽談合約談了一年多，還指派專人到台灣來調查我自小學以後的背景，最後才簽訂工作及合作合約。1989年，我正式將富蘭克林坦伯頓基金引進台灣，距今剛好25年。

草創時期，並非一切發展順利，我歷經了6年的時間，才讓公司達到損益平衡；但這6年期間我也做足功課，深入了解台灣人的投資行為與台灣的金融市場狀況。當時台灣的投資人對於理財工具還相當保守，大部分人所謂的理財都只是簡單的銀行定存，也就是把錢寄給銀行收利息。

因此，要推廣共同基金的概念，必須扭轉國人傳統的觀念與習慣，還要讓國人對基金產品有信任感、有親切感，並鼓勵敢於嘗試較創新投資方法的投資人，先購買基金產品，再慢慢引領其他投資人也進入基金市場。

對台灣社會人民的深入了解，讓富蘭克林坦伯頓基金一路成長、在台灣境外基金一直居領先地位的主因，就是我們採取一貫穩健的路線，也就是說，我們引進台灣的每一種基金，都是那一類基金中最保守的，也大都不是績效第一名的基金，但卻可長期居於第三到第五名之間，取得穩健的報酬。

在富蘭克林坦伯頓基金共300多個產品中，我至今挑了50多個產品進入台灣市場，都是我認為每個階段最好、最適合國人的基金產品，同時還是採穩重保守，3、3、3、1的風險分散策略。能做到這樣，前提是富蘭克林坦伯頓基金集團擁有多樣化且龐大的基金產品，才能讓我們陸續介紹給台灣市場，引導台灣人的全球投資行為，甚至建立一種新的、特有的投資哲學。

境外基金與境內基金並存，投資人才是贏家

台灣共同基金市場從無到有，歷經許多投信投顧公司的努力，根據中華民國投信投顧公會統計，到2013年8月底，投信發行的境內基金規模已達2兆元，基金檔數有627檔，境外基金檔數則有1019支，資產規模為2.6兆元。

進一步細分各類型基金占總基金規模的比重，可看出國人在境外與境內基金投資屬性的差異。例如在債券型基金方面，境外的比重是55%，境內基金不到14%，但作為資金暫存功能的貨幣型基金，境內比例卻高達43%，遠高於境外基金的1.14%。我認為，這某種程度也透露出，國人投資理財的習慣還可以調整得更均衡。

我常常鼓勵投資人，手中一定要有境外基金，一方面可以增加自己的投資廣度，一方面也可以比較境內、境外基金的差異。但就像青菜蘿蔔各有所好，部分投資人不喜歡承擔匯兌風險，而較為偏好台幣計價的基金，或是覺得投信發行的基金有地緣上的親切與安全感，而多鎖定境內基金。

劉吉人

這就如一個多元社會可以容納不同的聲音，只要是從源頭做好相關政策的配套落實與管理，提供一個良善的投資理財環境，在境外基金與境內基金並存蓬勃發展的共同基金市場，投資人絕對是最大贏家。

台灣基金市場仍大有可為

參與台灣共同基金市場耕耘多年，我認為台灣共同基金市場還有很大的進步空間。根據國際研究機構 ICI 統計，截至 2012 年為止，台灣共同基金市場規模僅占全球的 0.22%，亞太地區不含日本則是 12.16%；再看美國約有 50% 的家庭持有基金理財，台灣大約只有 15% 家庭有投資基金。這些都顯示，我們有很大的成長機會。

正因如此，展望台灣基金市場，我認為仍大有可為。台灣已進入快速發展的民主社會，在這種社會結構下，一方面很多創新理財產品可以被接受，另一方面必須有良好的金融投資環境，才可達到福利社會的目標。退休金理財是其中一個重要指標，台灣社會必須有充沛的理財工具可以供應，也就是良好的金融產品，再加上國人逐漸開放的理財觀念，才能發展出良好的福利社會。

我認為，勞退投資自選平台開放，是國內基金市場大有可為的指標之一，因為投資性金融產品的種類、管道與創新愈成熟的社會，其人民投資基金產品的意願會更高，也因此有更靈活與成長性的理財方法。

此外，政府對於基金產業，這幾年也持續朝著積極開放與謹慎管理的方向推動，包括 2004 年三讀通過投信投顧法，提供更嚴格明確的業務規範法源，同時也鬆綁開放許多新業務，例如私募基金及投信與投顧公司互相兼營等，其後較大規模的相關法令實施，包括 2005 年的境外基金管理辦法及 2006 年的境外基金總代理人制度等，都是希望在國際金融競爭日趨白熱化的時代，給台灣的投信投顧業者更大的發揮舞台，同時更落實保障投資人的安全投資管道。

兩岸金融合作，有利加速拓展規模

隨著中國經濟實力抬頭，大中華市場的潛力不容小覷，也是各種境外基金產品亟於開發的目標。基金產品有兩大面向，一是承銷、一是操作，要銷售基金到一個市場，必須了解這個市場裡的人，他們的文化與社會習俗是什麼，如果不能了解當地文化與當地的人，就無法找出對的方法成功銷售基金。

台灣與中國大陸同文同種，文化上或有些許差異，但也有很多相似處，是外資進入中國市場的最佳策略夥伴，若以富蘭克林深耕台灣的紮實經驗，加上為佈局大陸所做的準備，相信在法令許可的前提下，可以為國內投資人帶來兩岸三地豐沛的投資機會。

從富蘭克林的經驗，我也預期，隨著兩岸金融交流日益密切，台灣在共同基金市場的實務經驗，是我們投信投顧業寶貴的經驗資產，未來在兩岸金融合作方面，有利於業者加速拓展規模，但在相關政策法令與環境尚未成熟之際，我們惟有隨時作好準備，才能搶得先機。

對台灣基金市場的使命

當年我引進境外基金到台灣，就是希望讓台灣能有進步的理財工具與理財觀念，也就是讓家家戶戶的財產能動起來，做有效率的運用。例如台灣人手中擁有的 100 元，在定存等保守的理財方式下，10 年後可能變成 150 元，反觀美國人手中擁有的 100 元，在積極規劃投資下，10 年後可能變成 250 元，對投資認知不同，結果也有很大不同。

共同基金在有形方面，是管理眾人的資產；在無形方面，則是圓眾人夢想的重要推手。永續與負責任的經營，是每位投信投顧公司成員的使命，要有伴隨台灣世世代代投資人的準備，因為投資人託付的資產是累積性的，可能會傳承給下一代、甚至下下一代，如何對世世代代子孫做到全方位、與時俱進的理財服務，是我們時時刻刻自我勉勵與期許的目標。

身為富蘭克林證券投顧公司的創始人，我深深感謝台灣投資人對富蘭克林的託付，這份信賴感是一種強而有力的養分，讓富蘭克林投顧在台灣開枝散葉，與每個投資人共同成長，我從一個抱著「讓台灣的投資工具及環境與國際接軌」這樣簡單理想的青年，到現在能帶領近五百名員工的團隊，「不負所託」始終是我們最大的承諾。

我們也持續不斷在國內推動基金理財教育，希望建立投資人健康的理財心態，當然基金業者最重要的任務，還是提供好的基金產品與售後服務。我們希望進一步讓基金成為國民理財的工具，利用它「簡單、穩健、均衡」的特色與優點，成為國人長期投資的夥伴。

以誠信、績效與精準建議 發展海外市場

杜俊雄

復華投信董事長

投信投顧公會第二屆至第四屆理事

台大土木工程、商學研究所碩士，曾任職潤泰集團旗下潤弘工程公司總經理；1996年轉進投信業，擔任光華投信副總經理。1997年創立復華投信，為復華投信創辦人兼現任董事長，以穩健作風帶領復華投信發展「先控管風險、再追求報酬」的投資哲學，深受投資人肯定。近期更推出「復華金管家」，提供大戶級的及時有效服務，期許以更高品質的服務與建議，創造業者與投資人的雙贏。

台灣投信業起步晚，加上資本市場及國內基金規模小、淺碟式的經濟造成市場波動較大等經營環境上的限制，使得產業發展落後國際同業許多。因此，如何健全優秀的海外市場研究動能、相關產品設計能力、堅強投研團隊，以及在地及時有效的服務，以吸引更多國內投資人、拓展業務規模，成為國內投信業決戰未來的關鍵。

建立堅強投研團隊，培植人才、創造優勢

國內投信要發展海外基金，先決條件，就是業者必須有長期深耕海外市場的決心與執行力，能掌握景氣循環趨勢，挖掘出具潛力的市場與標的，領先業界推出優質海外基金產品，才能以最佳的投資機會與客觀有效的建議，幫助投資人賺取超額報酬。

如果國內投信業者缺乏研究國際市場及趨勢的能力，無法發行並管理海外基金，對海外市場與產品掌握度低，只能依賴遠在天邊的外資基金經理人或研究機構層層轉送海外投資訊息，不僅效率低落，獲得的資訊往往也落後市場二至三個月，提供給客戶的理財建議勢必因時效不濟而成效不彰，進而影響到投資人對業者的信心。

早期復華投信也是委託海外資產管理公司代操基金，即曾遭遇上述困境，加上對方所達成的績效與提供的服務都不盡如人意，最後我們認知到，只有自主研究國際市場脈動，以及自行發展海外基金產品，再充分利用在地優勢，貼近在地投資與資金需求，提供投資人及時有效的服務，才是根本解決之道。

想要打造一流的海外研究團隊，以及親自操作、不委外的卓越產品，業者必須要長期投入相當的人力與財力。根據我們的經驗，要建立強大的海外研究團隊，必須要維持50~60人的常態編制，同時成員也要能時常出國拜訪海外企業，要達到這般研究動能，業者每年必須要投入2億台幣以上的成本，而且可能要連續投資十年以上，成效才會浮現。然而在現實中，台灣許多投信公司一年的獲利甚至不足1億元，在培育國際市場研究人員方面，確實面臨巨大的挑戰。

早期由於國內業界並沒有培養相關的人才，很難找到有經驗的員工，且海外市場研究進入門檻較高，研究員必須有良好的外語能力，並能忍受長期在外奔波的辛勞與短期無法交出亮眼成績單的壓力與

孤獨，因此當復華投信決心建立海外投研團隊可說是從零開始，並由公司一肩扛下自行培訓的重責大任，歷經十年才逐步茁壯到今天的規模。

熱情及操守是績優基金經理人必備要件

具有自主經營能力的管理團隊，是投信業能真正站在投資人的立場，提供專業理財服務的基石。以復華投信來說，經營團隊持有公司相當股份，因此對於如何健全公司體質、如何興利防弊格外重視；另外，公司高階主管也會時常主動拜訪上市櫃企業，關心其發展動向，當決策階層對產業狀況瞭若指掌，更能協助基金經理人精準判斷。

人才的良窳攸關投信業的興衰，如何挑選出具有投資熱情、才能與操守的團隊，其實相當困難。公司要先招募到一位靈魂人物做為典範標竿，再以此典範來鑑別應徵者是否具有相同的特質。當這位靈魂人物能夠找齊三到四位專業人士組成核心研究團隊，經過一段時間，這個團隊必定能幫助公司發展出深度研究的流程與扎實的內容。

當然，要能聘雇到這類靈魂人物的關鍵，在於公司本身的經營方針是從善念出發，並且能確切落實，具體作為包括幫助小額散戶有效投資，協助體質完善的企業取得長期穩定的資金並持續擴張發展，如此才會吸引到正直、專業的一流經理人。而這些從善念出發的做法會進一步帶動國家經濟的正向發展，也能讓投信業者與從業人員獲得高度成就感，自然金錢報酬也會隨之而來，毋需強求。

所謂「對投資的熱情」指的是，對尋找並學習、瞭解商業活動裡各項因果關係有高度的熱忱與興趣。如果投信業從業人員對因果關係無法保持高度的好奇心，並且持續磨練精進自己研究以及思考判斷能力，其對投資的熱情必定會快速消退。

熱情之外，是否能成為一位優秀的基金經理人，還得靠天分與努力。天分是天生的聰明才智，但努力就得靠個性與高度紀律，要能願意長途跋涉拜訪公司、考察工廠，深入研究企業。唯有結合上面所說的熱情、天分與努力特質的專業人士會較有機會成為績優經理人，也才能真正樂於工作，較不會出現操守的問題。

信用、能力及專業，是投信發展關鍵

投信產業的專業表現在，分析師與經理人透過扎實的因果關係研究與宏觀思考來判斷市場走向，只要能在眾人皆醉我獨醒時，掌握到他人錯失的投資良機，就能享受洞燭機先的成就感；此外，思考方向的對錯，很快就可以從市場反應得到印證，這些都是從事「投資」的迷人之處。

有些初出社會的青年，抱持想要快速致富、輕鬆賺錢的想法，以為投資就只是拜訪公司、看盤、敲敲鍵盤，而不願花時間深入瞭解探討經濟與產業，這是對投資熱情的錯誤認知。一個人若非樂在尋找並理解商業行為的因果關係，他必定疏於建立完整的思維邏輯，也不會閱讀大量資料來認識市場與產業動態，長期以往，其投資績效恐難以突出且保持穩定，反而是依賴炒短線，期待能夠運氣好撈一筆就退休，對這類經理人，業者應該都是避之唯恐不及。

至於操守規範方面，正本清源的關鍵在於投信業從業人員能夠尊重自己的工作、清楚自己的責任，一旦失去信用，流失的不只是客戶，還會打擊整體投信業的榮譽感。

台灣經濟體小，相較境外基金規模跟團隊龐大，本地業者要能以小搏大、蓬勃發展就是靠爭取客戶信任，擁有設計良好的產品並維持一定績效，進而能給予客戶客觀、準確度高的投資建議，教育客戶正確的投資觀念，具備這些核心能力後才能在海外市場上與境外基金一較高下。

強化信任與責任的價值 迎接下一個 30 年



淡江大學會計系畢業，現任兆豐國際投信總經理。任職中國國際商業銀行時期，是金融界備受矚目的「四大金釵」。於兆豐銀行擔任個人金融處處長時，負責籌畫成立財富管理中心，擁有超過 30 年的銀行資歷。在 2008 年下半年，雷曼破產引發一波波的金融海嘯時，接下兆豐投信總經理的職務，帶領兆豐投信在危機下穩住腳步，這幾年更讓兆豐投信資產規模大增，從 2008 年的 317 億元增加至 2013 年的 795 億元，資產規模排名從第 18 名攀升到第 8 名，未來將致力於國際市場為主的境外基金經營，和開發具有兩岸特色之商品。

孫 蘭英

兆豐國際投信總經理

投信投顧公會第五屆理事及第六屆監事

信任與品牌，投信業的重要資產

投信的名字裡頭有個「Trust」，代表的是信任，也是責任。所以得到投資人的信賴，是投信產業的責任，也是最重要的核心價值。

金融海嘯的時候，我接下兆豐投信總經理職務，當時所面對的問題就是 trust 的危機，包括最近 2 年投信界所面臨的經理人問題，也是 trust 的問題。投信產業的核心價值，就在於有沒有辦法創造 trust，這不只是取得投資人信賴，同時必須為投資人負責。

根據我個人的經驗，雷曼兄弟破產案剛發生時，當時兆豐投信只有一檔基金有投資雷曼的債券，而公司已經做好處理，讓投資人不受損害。可是因為外界不清楚這些狀況，所以當媒體報導「兆豐寶鑽踩雷」後，第一天基金就被贖回 190 億元。當時我主要負責第一線銷售端的因應措施，讓客戶不致太恐慌，因此通知所有分行經理主動向客戶說明狀況。但是投資人縱使相信兆豐，卻仍然害怕受雷曼破產波及，最後的結果還是基金被大量贖回。

所以 2008 年我到兆豐投信，所做的第一件事情，就是讓同仁先建立起自己的信心，同仁必須先認識自己的基金投資團隊，清楚團隊所做的每件事情，並且對他們有信心，如此才會得到客戶信任。

在寶鑽事件中，兆豐的基金只有寶鑽基金受到影響，並沒有波及到其他基金。而在這個事件中為何沒有波及到其他基金，主要關鍵在於公司的形象與品牌，事實上，當時投資人會選擇離開，並不是因為兆豐這家公司有問題，而是純粹擔心寶鑽基金裡面的成分 - 雷曼。也因此，兆豐能在事件之後，很快站穩腳步重新成長，所以，我認為一個投信公司在市場上要能夠站得穩，關鍵就在你給投資人的 trust 是否足夠，這也是投信公司最重要的資產。

投資人會選擇相信哪一檔產品，一定是基於它的歷史、績效與規模，尤其是哪個單位在操盤，而這些都是跟公司的品牌有相關。就投信來說，我們經營的其實就是信心與信賴，而兆豐投信 30 年一路走來，根基就是建立在公司的形象品牌、專業的基金操盤以及客戶信賴。

克服產品發展與銷售導向盲點，面對國際金融的快速變動

台灣所謂的四家老投信，指的就是兆豐投信的前身國際投信，和建弘、中華、光華等三家投信，這四家投信公司當年都有外資投入，多年來為國內的資產管理業培養了很多人才。就像外商銀行進入台灣之後，為台灣培育了不少銀行人才，例如花旗銀行就是消費金融高階主管人才的搖籃，這些都是產業界非常重要的基礎。國際金融市場變動非常快速，許多難以預料的變數不斷產生。兆豐投信在國際化的程度和人才庫的充足，就是很大的利基。但台灣投信產業發展至今，我們仍有一些盲點必須克服。

就整個投信界來看，金融海嘯之前，大部份產品都是以本土為主，所謂的股票型基金也以台股基金居多，海外基金並不多。至於債券型基金，以台灣目前的資本市場來說，發展上是有難度的，因為我們的產品創造不出它應有的價值，尤其幾年前債券基金因過度投資在反浮動利率結構債，讓多家投信公司受創不淺，債券型基金發展也遭受極大的挫折。金融海嘯之後，我們看到境外基金大量引進海外債券型基金，不過大部份是以高收益債為主，目前已有約 1 兆的基金規模，超越整體基金規模的五分之一，投資市場又顯偏頗，這是我們必須克服的盲點之一。

92 年我還在銀行時開辦財富管理，在那之前我們已經賣了 10 年的基金，因為起步早，我們自認對基金的經營已經相當瞭解。但其實不然，嚴格來說，不只對基金的本質與內涵了解不深，更不清楚基金團隊操盤是怎麼一回事，充其量只是經營基金的銷售而已，幫客戶理財的時候，並沒有真正幫客戶就風險分散、資產配置等提供好的建議，只是以基金的長期報酬優於存款報酬的理由來說服客戶投資，依發展歷史來看，過去這種以銷售為導向的經營模式，是另一個盲點。

孫 蘭 英

過去「為銷售而銷售」的方式已經需要調整，應該進一步思考，如何為投資人做真正的資產配置、分散風險。尤其在金融風暴之後，投資市場產生巨變，「住套房」的經驗已經徹底被推翻，錢有可能是回不來的。所以，投資人期待投資標的能夠平穩，希望賺錢，但不要有太大風險。因此，過去以銷售導向所經營的財富管理模式，已經面臨很大的挑戰，若是經營的觀念和方式不調整，投資人對你的信賴將會漸漸消失。

基金管理是一個很專業的領域，對基金經理人來說，不應該帶客戶進出市場炒短線，因為基金有一定的核心價值，需要的是一個穩定的規模，長期策略的管理，才能創造它的價值。例如價值型投資，就是要找一個評價被低估的股票，但是它的經營表現是優質的，只是投資這樣的股票，要有耐性和時間去等待。當市場發生問題時，因為它評價被低估、價格沒有被炒高，所以相對抗跌，自然就會被看到，投資價值型股票抱持的就是這樣的理念。

因應未來的挑戰，所有投信投顧業者與銷售通路，都應加強宣導正確的理財觀念。要讓銷售人員更了解基金的內涵和本質，在發生狀況時，才能預測會面臨多大風險。也就是說，銷售端和產品提供端，必須讓負責銷售的理專、投資人知道投信基金管理的本質、基金的基本架構是什麼，一檔基金原始的設計裡，投資那些範圍、國家，有哪些限制、風險，這樣才能和投資人取得彼此的信任與責任，對投信產業的發展才有正面的意義和貢獻。

善用優勢，經營國際與兩岸市場

台灣的基金市場起步比中國早一倍的時間，在基金的管理、發展，還有境外基金的投入等方面，我們的投資市場與經驗絕對比中國成熟。中國每檔基金規模或許都很大，人口、市場也都佔優勢，但是在金融海嘯過後，他們的基金市場也呈現萎縮，基金的募集也不再像過去那麼容易，而且中國目前海外投資相當有限，境外基金也進不去中國。因此，在兩岸市場的互動上，只要掌握好我們的優勢，認清彼此的強弱項，是可以既競爭又合作的。

在兩岸市場合作部分，發展具有兩岸特色的金融商品，就是國內投信可以做的事情。他們清楚陸股市場的屬性，而我們懂台股市場，但是國際市場我們又比他們了解，這是我們具備的優勢。因為同文同種的關係，可以互補做出符合兩岸特色的產品，共同創造產品的價值。

而在國際市場方面，台灣市場目前海外基金雖然比例較少，經營團隊也不多，但是我們其實已經摸索幾十年，大家應該有這樣的企圖和信心去佈建國際市場。台灣投信行業發展初期，就引進不少海外投資團隊，不只建立經營的 know how，教導如何做資產管理，更培育不少在地的人才，讓這個產業發展基礎更為穩固。我在兆豐投信這幾年，特別著墨的重點就是針對國際市場的佈局，不管是股或債，在人力的擴充和培養上都做了較大的投資，訓練更多的人投入研究領域，希望未來能在投資的精準度上掌握得更好，這也是國內投信可以、而且必須要做的事情。

我認為投信未來的發展，除了做好投資理財應該有的 know how，為客戶做對的資產管理外，更要將這樣的架構推展到整個投資理財市場裡。另外，無論是合作開發新產品或是拓展市場，都應該清楚自己的強項和弱項，哪些部分我們自己做，哪些需要借助人家的力量來做，對方提供的資源，我們必須能夠正確的判斷和選擇，更不可以輕忽過程中自己應該投入的資源。

我們的心不必大，只要一步一步來，做好這些基本功，自然能獲得投資人的信心！我希望在下一個 30 年，能夠看到投信產業的體質越來越健康、越來越茁壯。

強化產業競爭力 是政府與投信業者的共同責任



張錫

國泰投信董事長

投信投顧公會第五屆及第六屆理事

1990年代，是台灣第二、第三波的投信開放期，尤其是1996年政府發布修正「證券投資信託事業管理規則」，放寬發行人資格、投資條件的限制，隨後政策及法規的逐漸開放，讓台灣投信產業在這十幾年得以快速發展，不論在基金種類、檔數和總資產規模都大幅成長，直到2003年，基金規模也從4千多億元增加至2兆6千多億元。

值此之際，正好是我進入投信行業的時期。因為工學院的訓練背景，以及畢業後在製造業的歷練，具有數理邏輯的分析能力，以及了解公司實際運作的狀況，尤其對於國內產業的發展和改變趨勢，更能清楚掌握，在當時成為進入投信行業的優勢。隨著金融環境的快速變動，投信在每個階段都面臨著不同的挑戰與問題，而在這些過程中，我對投信行業只有越來越多的熱忱與期待。

現任國泰投信董事長。從群益投信研究員、基金經理人、到外商ING安泰投信資產管理部協理及投資長、國泰投信總經理，至今於國泰投信擔任董事長，在投信投顧產業擁有18年的完整資歷。擔任國泰投信總經理期間，將總管理資產規模700多億元，擴增到將近3900億元，讓國泰投信坐穩國內總資產規模第一大的投信公司。現在，更將眼光放在大中華市場，期待締造更亮眼的成績。

投信是具有社會意義的行業

投信是一個需要有相當熟忱的行業，工作壓力非常大，因為這是一個跟著錢在跑的行業，也是一個必須對投資人負責、讓投資人信任的服務產業。因為無論管理的是共同基金，或是代操的是政府基金，這些都是在管理社會大眾的錢，也因此，一個好的資產管理公司對社會必然是有所貢獻和幫助的。尤其政府基金代操的部分，雖然對投信公司來說，管理費收益率不高、壓力又大，但是長期來看，無論是對公司專業人才的培養，還是從社會公益的角度來看，把政府基金交由專業團隊來作資產管理，不但有助投信行業的發展，但對整體社會也是一種進步的價值與作為。

這幾年來，台灣的資產管理規模始終在 2 兆多徘徊，市場似乎呈現飽和。不過台灣人有儲蓄的習慣，大部份的錢都放在銀行裡，並沒有做有效的管理。尤其現在是處於低利率的時代，加上台灣即將步入高齡化的社會，資產管理將是一個重要的課題，而這樣的課題除了政府的責任與協助外，仍需投信行業自身的積極與努力，與投資人建立更緊密且信任的連結，讓投信不只是創造財富的行業，同時也是具有社會意義的行業。

強化資產平台，把資產管理的餅做大

在國內投信快速發展的初期，主要是以國內市場為主，較少關心國外股票市場，國外訊息因此相對不足。但也有些公司看到未來趨勢，以當時剛成立的群益投信來說，除了嚴格訓練研究員，密集拜訪公司、工廠，瞭解中下游產業的運作，建立扎實的投資背景資料外，更以要領先市場就必須與國際市場接軌為目標，把國際觀念帶進台灣。

在國外金融市場，資產管理是一個龐大的行業，資產管理是很普遍的理財觀念，例如外商 ING 安泰人壽的錢就是交由集團的資產管理公司來管裡，不容否認的，台灣在強化資產平台這個部分，仍有發展的空間，國外的資產管理制度和系統仍值得我們來學習。

這 10 幾年來，台灣投信行業發展已經越來越穩健，縱然面對國際金融環境的快速變動，歷經多次天災人禍，影響到金融市場，都能夠安然挺過且繼續前進。然而，我們不能安於現狀，未來我們應該更進一步思考如何把市場的餅做大，讓台灣的投信行業具備更多與國際市場競爭的本錢。

加速國際化，因應未來挑戰

這 10 幾年的全球金融市場、產業結構變化快速，以及中國在硬體建設或財富累積的快速成長，總資產管理規模超過 15 兆台幣的市場，已經比起台灣的 2 兆多顯然龐大許多。台灣面對這些挑戰，除了政府法令規範的鬆綁與開放，台灣投信行業 30 年來累積的經驗，在專業、平台技術方面，與國外相較並不會太差，我們必須利用目前仍領先優勢，加速國際化的腳步。

張錫

就資產管理和銷售平台來看，國內投信的銷售平台已經發展相對成熟，讓投資人有更多的選擇，但資產管理則可以再加強，國內資產管理規模這幾年始終在 2 兆左右，並沒有明顯增加，除前述提到的增加國內投資人信心，願意將手上的錢交由投信管理，另一方面投信應該要努力走出去爭取市場。面對廣大的全球市場，台灣投信業一定要走出去，把基金銷售到國外，在國際市場佔有一席之地，這應該是我們最大的目標。

台灣在科技、製造等產業競爭力都很強，但是在金融市場上，台灣畢竟太小，單靠以台灣的基金規模要打出去其實是很難的。但台灣還是有利基可以克服這個困境，以國泰投信來說，很早就開始佈局大中華，包括基金的發行，更積極找中國當地的合作夥伴，先把中國市場做好，再透過大中華概念打向國際，而且台灣和中國同文同種的優勢，這方面是比其他國家擁有更好的機會。

國泰投信選擇和國開行合作，就是定位為策略夥伴關係。今年算是中國債券元年，尤其利率自由化之後，這個市場會很大，他們對股票市場已經有 10 幾年的投資，但是在債券方面大家的齊頭點是差不多的，所以我們希望將我方的觀念、技術與當地資源做整合，例如國開行在當地缺少好的基金經理人，這方面台灣就可以支援，透過緊密合作，讓客戶得到很好的服務，讓大中華的佈局更為完整。

另一方面，國泰金控也與美國的 Conning 公司合作，因為美國在資產配置及債券投資做得很好，國泰投信也藉此吸收國外公司進步的管理觀念，將國際化的這部分也補起來，整合台灣、中國、美國三方的 know how，資產管理的平台會更為扎實。而這是目前中國的業者較難做到的部分，他們目前都還是以國內市場為主，所以要跨出去經驗和能力還要加強，尤其他們在資產配置和風控能力都還不足。

相對於中國，台灣投信由於有起步早 10 幾年的優勢，所以包括管理投資、專業技術、風險控管等經驗，都領先中國很多，也相對被信任。另外，雖然中國成長快速，的確是很大的競爭對手，但台灣的投信已經和國際在競爭，在國際化的強度上，台灣仍是領先的。而且未來，我們也一定要做得比他們更好、更快、更進步，包括內控、績效等部分，這是保持競爭優勢的辦法，也才能在國際競爭上站穩腳步。

以教育取代保護，拓展資產管理市場

政府一直都是保護投資人的立場為優先，立意是好的，但是過度保護有時反而會影響市場的進步，尤其是金融市場的觀念一直在演變，未來應以教育取代保護，國外的理財觀念都是從小就開始灌輸教育，台灣這部分的思維還必須再強化，讓大家更正確瞭解資產管理的本質和意義。

資產管理基本上靠著信用與信賴在運作，相信沒有任何業者會故意做不好趕走投資人。政府只要做好規範，讓業者在這個規則下自由發揮，以公平的市場機制去運作，便不需太過擔心。其實最怕商品做不好的反而是業者自己，政府應該可將心力放在如何協助業者走出去。

國內有 38 家投信業者，也擁有一群素質高、經驗豐富的專業從業人員，但面臨的困境是台灣市場不夠大，只要把市場做大，38 家都可以有很好的機會。此外，人才的持續培育也很重要，過去 30 年來，我們在摸索實踐的過程中，培養出無數專業人才，但是未來如何吸引、增加更多人投入投信行業，提升從業人員驕傲感，相信是所有投信業者都樂於做到的事情。

兩岸的開放對台灣把餅做大是很好的機會，尤其金融市場的開放，我們更應該要把握這幾年的黃金時期，機會和時間是不等人的。畢竟國際市場對台灣還是有較多的信任，雖然中國機會大、但風險相對也高，尤其在風控管理上還無法得到充分的信任，所以台灣的優勢目前仍是存在的，但是隨著時間的流逝，這樣的優勢有一天會被趕上來。

現在的台灣是在跟時間賽跑，我們必須不斷地往前進。要趁著中國還沒有追上來時，運用長期累積的人才與技術，帶著台灣服務業的優質素養和文化，以及誠信的價值及自由的風氣，這些金錢買不到、也模仿不來的競爭優勢，努力把市場的餅做大，大家一起走出去，我們期待，台灣投信行業的下一個 30 年，能夠在國際上站得更穩健、更踏實。

產業瞬息萬變 未來前景仍可期



美國威斯康辛大學財務企管碩士、上海財經大學金融學博士，曾任寶來證券香港分公司總經理，現任元大寶來投信總經理。歷年來榮獲多項國內外獎項，包括第8屆證券暨期貨金犛獎—傑出證券人才獎、第10屆證券暨期貨金犛獎—傑出企業領導人才獎、台灣第20屆十大傑出經理人—傑出企劃經理獎、台灣第24屆十大傑出經理人—傑出全球台商總經理獎、亞洲資產管理雜誌台灣區年度最佳執行長（2007-2011連續四年）、經濟部金商獎（2008年）等。

劉宗聖

元大寶來投信總經理

投信投顧公會第四屆至第六屆理事

迎戰瞬息萬變市場

我在投信業從研究員做起，最早是在曼谷擔任產業研究員，後來回台灣也是先擔任研究員，2003年我負責開發台灣第一檔ETF專案，而ETF發行的成功，加上原來的總經研究背景，開啓我全面投入這個行業之路。

回顧過去投信業發展，除了2003年ETF發行，本人躬逢其盛之外，2006年境外基金總代理開放，也徹底改變台灣基金產業的生態，2008年發生金融海嘯，2011年的歐債危機，每一次危機在這個行業都是很大的震撼，也是產業業務轉折的分水嶺。

例如2008年之後，可以清楚看到投資主流由股轉債，與過去傳統以發展基金投資研究、主動型基金產品等大不相同，公司的經營方式與脈絡也不一樣，徹底改造目前台灣基金市場的競爭態勢。

在投信產業中，可說上半年與下半年、今年與去年，每個時期都瞬息萬變，隨時都要保持戒慎恐懼、戰戰兢兢，必須把風險管理、內部流程、客戶服務等盡量做好。

加強客戶服務、人才培養與團隊精神

在此變動快速的產業裡，要讓公司穩定發展，在經營管理上，我認為最重要的是心態轉變。例如要從行銷導向轉成客戶導向，不能一味從行銷或產品訴求跟客戶溝通，必須進行流程再造，包括客戶的售前、售中、售後各項服務，或產品的教育訓練，也就是從 KYP 到 KYC，到客戶的資產配置、風險意識與風險告知，這樣的轉變，也會由下而上改變整個投信業的體質。

再來是人才的培養和團隊合作的意識，現階段已很難憑藉公司用大量的廣告資源去行銷，或靠一、兩位明星經理人或幾個大客戶支撐公司的發展，需要的是一個整合的團隊，包括前、中、後台都要整併到位，才能提供好的資產管理品質與好的服務給投資者，這幾年同業也都慢慢意識到此問題。

此外，管理不是專業領導，是領導專業。我常跟同事講，不能有專業的粗暴，或是權力的傲慢，很多明星經理人會有種心態，認為客戶不懂也不要管，由他操作即可，或是不自覺講些專業術語讓客戶聽不懂。我常跟基金經理人或團隊同仁講，要有 business mind（商業思考），心中要有客戶，基金是賣到投資者的手上，要有關心投資者的胸懷，也要能了解公司在經營業務上可能面臨到的市場挑戰，基金經理人要能融入這個團隊。

我也經常要求業務團隊與時俱進，我們不是賣基金，是提供解決方案、提供服務，必須做好團隊的協同作戰管理，我的口號叫做「打群架」，希望我們提供給客戶的不只是基金產品，而是多元基金服務，因此，若有機會到客戶那裡，最好要有投資單位、業務單位及經理部門組成的團隊前往服務。

邁向國際化

在邁向國際化的展望上，目標應是「走出去、帶進來」的充分交流。為何境外基金在台灣賣的好？除了它的商業條件好、規模大之外，有些投資者設定了基金投資比例限制，因此基金規模必須要有一定的程度才具備競爭力，才能培養更多基金經理人，有實力做更多業務拓展。

總代理在台灣的优势之一，是銷售介面與市場都是國際性的，而國內投信發行的基金則只有在台灣銷售，這些在台灣銷售的基金還會因大環境或季節波動，做一些零和的變動，使得基金績效無法提昇。所以台灣的基金要走出去，一定要能擴大銷售介面。

劉宗聖

先前港台ETF互相掛牌，理想上是沒錯，但是要把台灣的基金賣到海外，第一就要克服語言問題，目前台灣如基金公開說明書、相關契約等，都是用中文書寫，但要到國外就要全部用英文。因此我們首先將元大寶來台灣50ETF的基金公開說明書進行英文化，雖然花了一些經費，但也讓同仁有了這樣的經驗，此外在對外溝通介面如網站、公開說明書上也都全面英文化。

在走出去的過程中，我們也發現，若產品無法一下銷售出去，可先以顧問協助性質開拓市場。因為海外市場中牽涉到主管機關的監理問題，例如投資者保護、資訊揭露等，這兩年元大寶來在走出去的過程中，公司便以發行ETF的成功經驗，到泰國擔任基金公司的顧問，協助他們發行當地8檔ETF。

我們發現台灣的投信業要走出去，也可以採產品輸出或技術輸出模式，產品輸出除了克服產品資訊的英文化外，也要看當地的監管能不能接受，如果產品輸出不方便，可以做技術輸出。元大寶來在每個主流市場，如日本、韓國、東南亞、香港、大陸等，都有建構主要往來的對象，每年我們會都花很多時間參訪各大主流市場的重要夥伴，除了要將台灣的產品或利基帶出去之外，也會引進他們好的做法，例如基金公司的管理或產品的創意或技術，有時也請他們當我們的顧問，跟他們學習，來增進我們基金的操作績效，同時找到操作海外型基金的戰略夥伴。我們輸出技術，也可以輸入技術，這就是我一直強調的「走出去、帶進來」。

我常說，不能從台灣看世界，要從世界看世界，甚至從全世界角度回來看台灣。所以在兩岸三地的業務上，元大寶來盡量做到架構一些平台，增進和東南亞國家的交流，希望的就是將來元大寶來能成為大中華和東協的橋樑，因為我們在大中華地區有很多的業務佈局，和實務的業務操作經驗，和東南亞則有很多顧問和夥伴關係。我們自詡，當我們把好的產品和技術拿到泰國，我們也可以把泰國好的東西帶回台灣，如此就不必自己還要開發到泰國市場的技術。

「國際化」對元大寶來很重要，因為這是我們與其他本土投信業重要的差異化戰略目標。尤其台灣的前十大投信業，都可以看到外資背景，若我們不能國際化，只有仰賴台股的當地市場，除非台股表現每一年在全世界都名列前茅，否則不能只有台股的解決方案，投資者還是希望有多元的、國際化的解決方案，這一點也是我們在競爭力上，透過國際合作，可以有效提升本土和其他外資的競爭態勢。

投信業未來仍充滿正向光明前景

即使台灣投信業過去幾年面臨眾多震撼與國際波動影響，但我始終認為這個產業未來在台灣仍有正面發展機會，原因是：

- 一、主管機關對政策、法令的開放，能夠在「除弊」的前提下，慢慢更加注重「興利」的提昇。不單是對投資者的保護、業務的監理，還有在產品與業務的創新、法令的創新上，都可以看到主管機關的用心。
- 二、主管機關對支持本土產業，在規劃上也更加不遺餘力。2006年開放總代理制，是改變本土與境外基金發展的重要法令上的改變，但當時的改變，是明顯有利於境外基金總代理業者，這兩、三年來，主管機關已留意到本土投信在深耕台灣、產品創新、市場發展深化上的問題，也願意更加扶植台灣本土的基金公司，讓本土業者和境外基金公司至少可以並駕齊驅。
- 三、國人的基金參與度將擴大。隨著台灣老年人口化和退休金自選平台的推出，國人在理財上除了傳統的銀行存款、股票、房地產之外，將來在國際化的投資，勢必也會大量透過基金的工具，不管是海外股票、海外債券等，勢必可配合台灣社會發展的現況，擴大國人對基金的參與，基金這個行業中長期還是有機會的。
- 四、兩岸交流的前景。服貿協議簽訂之後，不管是合資方式，或將來中國和台灣基金互相銷售認可，都可以讓台灣走出去，例如基金可以賣到中國大陸，台灣的產品要拿到美國去銷售很辛苦，因為有語言問題，若拿到中國大陸就沒有語言的問題。
- 五、投信業沉痾正在清理。這些年來發生一些基金公司或經理人的弊端，對這個行業的形象和公司營運管理，短時間內是較負面的，但如果這段時間，過去一些沉痾或經理人錯誤的價值觀，能讓大家痛定思痛，將錯誤導正，長時間還是能夠浴火重生。就像麻疹和水痘一樣，若不發出來，問題還在那裡，這個行業很多問題會一直存在，現在我們找到問題，將之清理乾淨，未來還是有正向光明的機會。

政府與業者攜手合作 再創產業高峰



顧 奎民

顧德投顧董事長

投信投顧公會第一屆、第二屆、第四屆至第六屆理事

投顧產業的成長

1983年，行政院頒布「證券投資顧問事業管理規則」，規範投顧公司的業務活動，正式開啓了台灣投顧行業的發展歷史。但是包括認定從業人員及分析師等資格的證照考試，仍經過一段很長時間的演變，直到2000年後才真正制度化、法制化。

投顧事業管理規則頒布之後，便開始了台灣投顧產業的草創時期。投顧公司依其經營對象之不同，主要可以分為三類：其一為證券商設立的投顧公司，為證券經紀業務宣傳，服務自家客戶，屬於證券商客戶型的投顧公司；其二是國外投信公司、金融機構來台投資的投顧公司，屬於推銷或顧問自家的基金銷售投顧公司；其三是一般的會員投顧，早期由不少的證券商VIP裏出身的老師及股友社發展而成，也就是本土型的投顧公司。

現任顧德投顧公司董事長及顧德控股集團總裁。歷任多屆中華民國投信投顧公會理事、監事，見證參與台灣投顧產業的發展歷史，以其經營企業的思維，與多元化、國際性的投資策略，期許台灣投顧產業能夠再創佳績，希望未來投顧產業能夠更為專業並更有秩序，繼續展望下一個30年。

本土型投顧公司以招收會員為主，延請名師、名嘴到北中南各地會場演講，吸引並吸收會員。在媒體尚未開放之前，投資人要獲知股票的盤勢，除收盤後在券商大廳聽演講外，另只能收聽廣播新聞播報股價。草創時期的投顧業者在摸索中前進，在制度法令都尚未成熟之際，只能各自努力。

在 1994 年之後，有線電視合法化，第四台業者如雨後春筍般興起，當時證券公司 VIP 出身的老師，利用電視頻道的強勢宣傳，讓投顧環境及市場產生巨大的蛻變。許多投顧老師在電視上做盤後的解盤分析，當時尚未有法規制度來認定老師、顧問及從業人員的資格，這時期沒有執照的投顧老師們，保守估計超過兩百位，但因素質參差不齊，加上效益考量，電視上的盤後分析越來越蠢動，吸引市場上的散戶客群跟隨，造就龐大的業績量，但也造成不小的動盪，這雖是投顧產業的蓬勃發展期，對投顧產業的發展來說，卻是利弊共生。

2000 年公布「證券交易法」部分修正條文，除開放部分業務外，並以此作為訂定管理辦法的法源依據。2000 年 10 月 9 日訂定發布「證券投資顧問事業證券投資信託事業經營全權委託投資業務管理辦法」，開啓了台灣資產管理市場的新里程碑。隨後相關的法令規章，逐步建置完成，將投信投顧從業人員、證券分析師列入制度管理，並且辦理職業證照考試，讓前期投顧老師良莠不齊的現象，在這些淘汰機制裡獲得解決。

面對新課題，需要新思維

因為制度法規的日漸完備，過去百家爭鳴、無法可管的現象，逐漸得到改善，包括經營、分析、銷售等部分，在公司的自律與內控皆產生明顯進步。將近 20 年的演變，至今投顧已經成為一個有規模且制度化的產業。

不過現階段投顧產業面臨著幾個重要課題。首先，2008 年之後，雷曼破產造成的金融風暴，以及隨後歐債危機產生的市場低迷，造成全球金融環境產生巨大變化，過去的經驗和思惟已經不足以因應這些新的挑戰，台灣當然也置身在風暴之中，無法倖免。因此除了業者必須思考突圍之道，在自律和內控方面要更加嚴謹，主管機關也必須因時制宜，在法令規章方面作適度調整和改變，以有效控管，但非限縮約束的角度，作為制定政策的新思維。

另外，過去百家爭鳴時期，透過媒體行銷產生大量股市名嘴，以及投資散戶盲目追逐老師的非理性現象，雖然在證照法制化後得到改善，但是要取得投資大眾的信任，專業和自律必須更加嚴謹。為了迎合媒體與民衆，許多優秀人才必須以誇張的表現來爭取注意力，這不是投顧業者所樂見的情形。

顧 奎民

主要原因是來自於媒體採購的成本太高，自從媒體行銷盛行後，媒體一直是會員投顧最好的良藥，但也是毒藥。良藥是因為媒體提供快速直接的管道，助長投顧業的蓬勃發展，並且在過去獲得龐大的利益；毒藥則是由於其獲利衍生自非常高的媒體採購成本，媒體不斷抬高收費標準，造成惡性循環。一方面必須仰賴媒體推播，另一方面媒體採購卻是分析師、投顧公司經營上的困擾，業者之間應該可以發展出類似合作聯盟的機制，討論彼此都能接受的方案，以此來和媒體協商出合理的市場價格，這也是目前投顧產業必須突破的另一個課題。

另外，保護投資大眾的機制仍可再加強。分析師的良莠不齊，以及公司的人事異動，經驗無法有效傳承，這些現象至今仍然存在，投顧產業唯有正本清源、秉持專業，為客戶做最公正的服務，才能讓投資大眾相信投顧公司是可以信賴、有實質效能的產業。我們無法達到百分之百的防弊，但如何形成共同約束的自律、自審、淘汰的機制，維護專業形象防止弊端產生，是投顧業者可以達成的目標，我們應該朝這個目標自我期許。

積極作為，才能力挽狂瀾

在台灣證券市場的發展中，投顧業多年來發揮著推波助瀾的效果，是一個具有正面意義的產業，因為他必須研究、分析、宣傳，是各項上市櫃產業的宣傳發聲管道，足以帶動證券市場的活絡及發展。2008年金融海嘯及隨後而來的歐債危機，對整個台灣金融行業影響甚鉅，這幾年來，台灣的證券交易量始終低迷。我們期待主管機關能加快修改法令規章的腳步，協助投顧產業繼續向前。

投顧業者普遍期待能與主管機關溝通交流，讓其更加瞭解市場動態，及現階段所面對的問題，唯有良好的雙向溝通，才能真正提出因時制宜的解決之道，過去因為法規的不完備，以及因應環境的需求，採取以負面表列的方式來規範限制業者。如今，業者與時俱進，隨國際環境的變化不斷自我調整，不敢輕忽自律與內控的重要性。主管機關若能以正面表列方式取代過去的負面表列，以積極管理取代消極限縮的政策，藉由業者彼此自律的力量約束同業。所謂積極作為，例如若有違反規定情事，直接勒令停業，而非因為要防止客訴而更限縮業者範圍。如此，才能讓業者有更大的空間發展，才會有利產業發展。

另外，市場產品不夠多元也是一大問題，目前投顧公司除顧問業務、全權委託、基金代理之外，多年來幾乎沒有新商品開放，主管機關可開放更多新商品進入市場，讓投顧業者可以發展這些新商品，刺激市場的活絡，例如私募基金或兩岸金融產品，都是突破目前困境的絕佳標的和時機。

近年來受到國際金融市場影響，台灣市場來始終停滯不前，我們不怕通膨，但是若通縮來臨卻是令人相當憂慮的。投顧業苦撐待變，國家政策方向，將是影響投顧發展的關鍵，產品多元化、發展國際化，引進國外資金投入，擴大市場規模等，都是未來可以努力的方向。

善用軟實力，走向世界舞台

台灣擁有兩項珍貴的軟實力，一是人才，一是經驗。台灣教育的普及化，培育許多的知識人才，尤其在亞洲地區，我們的金融人才，在金融市場與知識的熟悉度、操作度、分析度、解析度等方面，都頗具實力，尤其我們的金融發展比起亞洲許多國家的歷史都更早，所累積的經驗無法輕易被取代。

目前國際金融市場，已經形成全球性體系，台灣市場相較之下實在太小。所以，我們應該將人才和經驗這樣的軟實力，妥善運用到其他市場，尋找全世界可投資的標的引進台灣，也將台灣產業中具有優質產能標的推到世界。無論是資金的輸出或輸入，透過雙向發展，產生最大的效能，改善環境、創造環境，帶動產業發展的活水，這是業者和政府都必須努力的目標，除了期待政府的積極作為外，業者更應該在帶領客戶投資外，積極去保護客戶、降低風險，讓客戶投資產生最大的效值。

在投信投顧產業 30 週年的這一天，我們期待產業整體表現能夠越來越專業、越來越有秩序，投資市場也能更國際化、多元化，政府和業者能攜手共同再造產業高峰，讓台灣的投信投顧產業積極迎向下一個 30 年。

歷屆理事長

台北市證券投資信託暨顧問商業同業公會



洪 敏弘

任期

第一屆 1990/01 — 1993/04

第二屆 1993/04 — 1996/04



許 立慶

任期

第三屆 1996/04 — 1998/10

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會



許立慶

任期

第一屆 1998/10 — 2001/09
第二屆 2001/09 — 2003/06



杜純琛

任期

第三屆 2006/09 — 2007/07
第四屆 2007/07 — 2010/06



林弘立

任期

第二屆 2003/06 — 2004/08
第三屆 2004/08 — 2006/09
第五屆 2010/06 — 2013/06
第六屆 2013/06 — 2016/06