

投資人最想問的問題

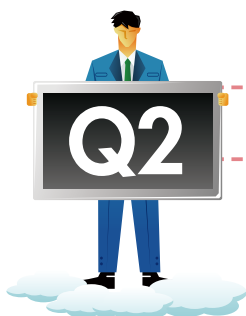


到底境內基金與境外基金有何不同？

境內基金與境外基金的主要差異在於基金的發行所在地。境內基金是指在國內經金管會許可，以經營證券投資信託為業的機構所發行的共同基金（證券投資信託基金受益憑證）；而境外基金則是依據投信投顧法第5條定義為在中華民國境外設立，具證券投資信託基金性質的基金，也有人將境外基金（Offshore fund）翻譯為「離岸基金」。

境內基金、境外基金超級比一比

境內基金	比較項目	境外基金
國內投信業者	發行者	境外基金管理機構
金管會	主管機關	● 境外基金註冊當地主管機關 ● 在國內銷售時，須向金管會申請核准
臺灣	註冊地	國外
以新臺幣為主	計價幣別	國際主要流通貨幣，以美元、歐元為主
須為金管會核可的國內外有價證券及相關衍生性金融商品，包括：限定之外國證券市場及有價證券種類、符合信評規定之債券、經核准之境外基金等。	投資標的	須符合境外基金管理辦法相關規定，包括：衍生性商品及投資大陸地區有價證券須符合規定比例、不得投資黃金、商品現貨及不動產、不得以中華民國證券市場為主要投資標的等。
法規對不同類型基金訂有明確的投資比例及限制。	基金種類	境外基金種類依基金註冊地相關法規規定，部分國家僅對基金投資限制做原則性規範，未再明定基金種類及所適用的特定投資限制。
主要有申購手續費、基金經理費、銀行保管費、短線交易費、受益人會議費用等。	費用	● 除左列項目外，尚可能有分銷費、買賣價差、行政費用、反稀釋費用、績效費用等。



境外基金與海外基金的差異何在？

投資國外的金融市場已是投資人重要的選項，投資人可能會在接收基金資訊時，因名詞不統一的情況而產生混淆，例如海外基金與境外基金聽起來都一樣。然而，對於共同基金而言，「境內、境外」（Onshore vs. Offshore）指的是基金發行公司的註冊地，「海外、國內」（Overseas vs. Domestic）則是指基金資產的投資區域。

「境外基金」是指在一國境外設立的基金，在國內銷售須透過投信公司、投顧公司等總代理業者代理銷售。「海外基金」則是指基金資產主要投資在本國以外地區的股票、債券等標的，美國的基金業者若是發行臺股基金，對美國投資人來說，就是「海外基金」。

投資人若要從投信投顧公會網站（www.sitca.org.tw）中搜尋國內投信公司發行的海外基金，請在首頁上方點選「統計資料／境內基金各項資料/明細資料/基金資料彙總/基金資料彙總表-明細」，在「類型」中找有「跨國投資」字眼的基金資料即可。

早期受限於法令規定及國內投信公司的能力，一開始未能發行投資國外的基金，因此基金業者、分析人員或媒體常將海外基金與境外基金混為一談。隨著基金相關法令的開放，以及投信公司與國外資產管理公司合作，投信公司的國際投資能力提升，投信公司募集發行的海外基金已成為市場的主力產品。基金銷售人員有必要在對客戶解說時，區分清楚海外基金與境外基金的不同。



如果境外基金公司倒閉了，投資人該怎麼辦？

境外基金與境內基金對於基金資產的管理與保管都是分開的，基金資產都是隸屬於基金投資人（境外基金為股東身分、境內基金為受益人身分），獨立存放於基金資產保管機構之中，因此，即使境外基金公司倒閉，投資人仍可按一定流程取回個人的投資金額。

我國自民國94年8月2日正式實施「境外基金管理辦法」後，在國內投資合法登記的境外基金，若遭遇境外基金機構倒閉的情況，該基金的總代理人依法須負起協助投資人辦理後續基金贖回等相關事宜。

因此，唯有投資合法的境外基金，才能在不幸遭遇此一問題時，獲得必要的保障與協助。所以，基金業者須負起協助客戶辨認合法的基金產品與銷售行為責任，可免於客戶受害，又可擴大業績，可謂「雙贏」。



專案核准豁免衍生性商品部位限制的意義與風險為何？

基金管理公司為因應市場快速劇烈的變化，在達到避險或增加投資效率的目的下，使用衍生性商品（包含選擇權、期貨、交換、交換選擇權、信用違約交換、證券化衍生性金融商品、店頭市場衍生性金融商品等）進行投資。現行國內法令針對基金使用衍生性商品的部位有其限制。

金管會與投信投顧公會借鏡歐盟的UCITS指令及實務，允許個別基金在金管會嚴謹的審核機制下，得申請專案豁免衍生性商品部位限制，使基金操作更有彈性，更能應付市場的變動。同時，基金管理公司須以風險模型監控整體基金風險，適時調整部位以確保風險於控制範圍內，並依金管會的要求，定期申報風險相關資訊，以保護投資人權益。



法令規定上對於共同基金的管理有哪些要求，以加強對投資人的保障？

共同基金雖是大眾將資金委託給專業機構操作，但專業並不是基金公司自己說說、老王賣瓜就可以當一回事，其資格應該要有一定程度的共同認定標準。怎麼樣才算專業？金管會皆訂有相關法規，讓基金公司在基金操作原則，如「分散投資」、「資產獨立」、「防止利益衝突」、「資訊透明」、「人員專業」等要求上，都有準則可循，茲簡述如下：

1 分散投資

任何投資工具都是用來追求獲利。但共同基金不同於股票等直接投資工具之處，在於共同基金應更注重風險管理。分散投資，就是控制投資風險的重要方法之一。

共同基金是集合眾人的資金，且要應付平時投資人的申購及贖回，因此分散投資除了避免單一標的或少數持股的集中風險外，也可以在應付申購贖回時，降低對市場的影響，避免提高操作成本或減損投資報酬，並維持適當的流通性。

以境內基金而言，法規即明訂有每一基金投資於任一上市上櫃公司股票、公司債或金融債券的總金額，不得超過該基金淨資產價值的10%，也不可以超過該標的公司已發行股份

總數的10%。此外，組合型基金也規定至少應投資5個以上子基金，且每個子基金最高投資上限不得超過組合型基金淨資產價值的30%。目的即在於強制基金分散投資，給予基金投資人在分散投資上，可以獲得一定程度的保障。境外基金亦會依循基金經理的投資政策及基金註冊當地主管機關的規範，基本精神是相同的。



2 資產獨立

基金投資人之所以可以安心持有共同基金，不必擔心基金因為投信公司本身的債務出問題而受波及，就在於資產獨立的精神與制度設計。投信投顧法第21條明定，證券投資信託事業募集的基金，與公司本身及基金保管機構的自有財產，應分別獨立，且其自有財產所負的債務，其債權人不得對於基金資產做任何請求

或行使其他權利。

實務上，每個基金都獨立設有保管證券投資信託基金的帳戶，來落實資產獨立的執行。因此投資人可以發現，在申購基金時，匯款帳戶是以該基金為名義，而不是匯到基金公司或保管銀行，更不是任何個人或公司的帳戶。

3 防止利益衝突

共同基金業務掌握龐大的投資客戶資金，為妥善維護投資大眾資產，除了有各基金公司應秉持善良管理人之注意、以具專業度之謹慎方式管理客戶委託資產之自律規範外，各基金公司也設有嚴格的內部控制及法令遵循制度，以防止與受益人或客戶產生利益衝突、或有損害其權益之行為，同時主管機關也訂立法規從外部監督。

以國內的法規為例，設有「證券投資信託基金管理辦法」規範基金在從事投資時應遵守的規定及禁止發生的行為。例如規定A基金公司運用基金資產時，不得投資於A基金公司或與A基金公司有利害關係之公司所發行之證券（見證券投資信託基金管理辦法第十條第一項第五款）。這裡所謂有利害關係之公司，指的是與A基金公司具有公司法第六章之一所定關係；或是A基金公司的董事、監察人或綜合持股達5%以上的股東；或者是上述人員、A基金公司經理人與該有價證券公司之董事、監察人、經理人或持有已發行股份10%以上股東為同一人或有配偶關係者。（見證券投資信託基

金管理辦法第十一條）。如此嚴謹的規範，為了就是防止可能產生圖利特定人士之行為，而危害到基金投資人的利益。

在個人方面，「證券投資信託事業經理守則」也明列有基金公司負責人及其員工，應符合忠實義務原則、誠信原則、勤勉原則、管理謹慎原則及專業原則，落實公司內部健全管理，維護投資大眾資產，共同創造投信公司的發展與投資客戶的利益。

藉由法規力量防止利益衝突發生，例如包括基金經理人在內及對與公司所發行基金之管理、交易相關消息有所接觸之人員，都不可以透過自己、配偶、未成年子女或人頭帳戶，交易基金所投資的有價證券，若買賣其他有價證券也須於事前申報並取得獲准。此外相關從業人員對於職務上的行為，不得收受不當利益，避免影響其專業判斷能力與客觀執行職務。

尚有其他詳盡的規定，要求從業人員不得影響受益人、客戶的權益或基金公司的經營者。一旦發生類似違規違法行為，可施以停職、解職、罰款，乃至刑責的重處。

4 資訊透明

基金經理人雖然不可能將其投資的想法、操作細節一五一十透露給投資人，但是投資共同基金的好處，就是除了每天有淨值可以隨時參考，還有定期的相關資訊可以事後追蹤。監督方面，金管會除了會定期檢查投信公司及境外基金總代理的業務，確保其善盡忠實義務維護投資人權益，也規定相關揭露事項，讓投資人可以安心參考。

以境內基金為例，每週要公布基金持股類別、債券投資比率等；每月公布基金前五大持股及合計占基金淨資產價值之比例等；每季要公布基金投資個股內容及比例；其他尚有基金各項費用、週轉率等資料（以上資訊可透過投信投顧公會網站、各家投信、總代理之基金公開說明書、投資人須知、基金月報等取得）。

透過這些資訊，投資人也可在一定程度上，

監控基金是否符合自己的投資規畫、基金經理人的操作是否符合基金投資目標，並進一步判斷基金績效不佳是否只是一時現象而該繼續持有；抑或雖然績效比其他同類型基金來的好，卻付出過高的成本。

基金公司在經營上，可能會影響到投資人權益的項目，法規也要求須適時揭露，以提供投資人及時的保障。因此基金投資較其他投資工具具有最佳的透明度。

5 人員專業要求

一如選舉要選賢與能，既然投資人要將辛苦賺來的錢委託給共同基金來管理，當然得找具備充足專業的人士。對於境內基金經理人的資格，法令上基本要求有：擁有「證券投資分析人員資格者」；或「證券商高級業務員」測驗合格，並在專業投資機構擔任證券投資分析或證券投資決策工作3年以上者；或「投信投顧業務員」測驗合格，並在專業投資機構從事證券投資分析或證券投資決策工作2年以上者等。

當然上述只是基本要求，未符合資格者是無法在基金公司擔任操盤工作。而投資人

可進一步透過基金公司所公布的資料，對基金經理人學經歷的完整性、專業資歷的長短（例如期間是否涵蓋完整的景氣循環），對照過往操作基金的績效，並與大盤及同類型基金比較，做進一步的判斷與篩選。

境內外基金的銷售人員，如投資顧問、銀行理專、壽險顧問等，雖然與基金的投資無關，但由於是大多數投資人接觸並取得產品訊息的第一道、甚至是唯一的來源，因此其資格在投信投顧法規也都明確規定執行業務前必須具備「投信投顧業務人員」等相關資格。

投資人最想問的問題



投資不同計價幣別之基金是否會影響其投資總報酬率？

匯率風險也是投資境外基金、海外基金的風險，這部分的風險主要是來自於投資人持有的貨幣（例如新臺幣）跟其所投資基金之資產計價貨幣若為外幣時（例如美元）之匯率波動風險，而不是計價幣別。

例如：用新臺幣作為績效計算根據的王先生買進一檔日本股票基金，該基金是用美元計價。雖然王先生必須先將新臺幣換成美元來申購該日本股票基金，但最後王先生贖回基金時，仍是換回新臺幣來計算投資報酬率，在這種情況下，美元兌新臺幣的匯率變動，並不會影響王先生投資該基金的績效。會有影響的，是王先生投資期間新臺幣跟日圓的匯率變動：如果日本股市上漲、日圓兌新臺幣升值，王先生可以賺到股市上漲及匯率升值雙重增值，但如果日圓兌新臺幣貶值，產生匯率虧損，就會抵消一部分股市上漲帶來的基金淨值成長。除非基金有做匯率避險，不同計價幣別的同基金，換算為新臺幣的報酬率應該十分接近。



何謂短線交易防制？公平價格調整機制？反稀釋機制？

共同基金的主要功能在於，藉由專業操作與集合資金的架構讓投資大眾方便進行長期投資。對於偏好短線操作者，或喜愛利用全球市場交易時差、特殊市場狀況尋找套利、賺取價差機會的投資客，如果意圖透過共同基金來執行這些投資機會，既對該基金既有的投資人不公平，也不利於基金操作。

此外，如果突然有鉅額的申購贖回金額發生，有可能讓該基金發生處理投資交易困難、成本提高或稀釋報酬。基金公司多會設計因應措施以防制上述狀況，或補償既有基金投資人。這些設計可能是針對有上述行為的客戶，如透過短線交易規定及反稀釋機制，加收申購或買回費用；也可能是針對特殊市場狀況的發生，啟動公平價格調整機制，對所有投資人調整基金淨值。

基金投資人除應避免透過基金來進行短線交易、或企圖賺取短線價差外，亦應充分瞭解相關規定，因為即使無此企圖，但也可能因為申購贖回行為類似受規範條件，而受到相當的處理。且各家基金公司的相關規定不盡相同，因此，基金投資人為保障自身利益，應詳細了解基金公開說明書或投資人須知中是否有相關規定及說明。各銷售機構網站也多有公布彙集整理後的各家基金公司相關規定，供客戶查詢。

1 短線交易防制

基金公司可透過收取買回費用，甚至拒絕新增申購等措施防制短線交易行為。並且會在公開說明書明訂基金短線交易的認定標準及其買回費用收取的最高比例規定，一般而言，收取的短線交易買回費率不得高於2%，短線交易的認定標準則不少於7日。對交易行為符合該基金短線交易認定標準的受益人，扣除基金短線交易的買回費用，將歸入基金資產。

在公平對待所有投資人的前提下，銷售機構也必須與基金公司約定配合執行基金公開說明書所載短線交易防制措施的應辦事項，如對短線交易及延遲交易的處理及拒絕短線交易投資人的新增申購。境外基金部分須視各基金公開說明書的規定，但國內總代理人及其銷售機構規定須配合執行境外基金公開說明書，或其他相關文件所載短線交易規範的應辦事項。

2 公平價格調整機制

當基金主要投資的市場收盤後發生突發重大事件（如恐怖攻擊、嚴重天災、重大政策宣布、政治突發事件、金融市場關閉等），導致根據基金持有標的收盤價所計算的淨值，已無法真實反應基金資產公平價值時，此時設有公平價格調整機制的基金，就有可能啟動該機制。決定公平價格機制的啟動及重新訂定淨值，由基金公司設置的公平價格委員會執行，

該委員會檢核收盤後重大事件影響、相關市場波動，並參考獨立的國際金融資訊機構提供的價格資料，與市場收盤價間的差異，做出相關決定。公平價格調整機制也在保護既有投資人，防止少數投機者趁市場發生特殊狀況時，利用時差等因素，在價格未實際反應市場狀況前，進行交易謀取短期利益，影響基金其他既有投資人的權益。

3 反稀釋機制

目前僅境外基金設有反稀釋機制。基金投資時的交易費用，是按持有比重平均分攤在所有投資人身上。但是如果發生投資人的申購、贖回及轉換大量或頻繁交易，達基金規模的一定程度以上，可能導致基金操作成本增加，致使基金單位淨資產價值的減少。尤其在特殊情況下，例如當市場發生巨幅波動或流通低迷時，鉅額基金交易更有可能影響其他不做申購贖回的基金受益人權益。

對於基金為應付上述交易而須買賣有價證券

所產生的成本，若無法準確反映在投資人申購或買回基金的價格上，為了保護所有基金受益人的權益，基金管理機構可能會要求投資人承擔相關費用。基金公司會對這些費用與基金單位淨資產價值間訂有一定比例限制，將其反映於投資人申購或買回基金的價格中，基金因此所增加的收入則歸入基金資產。

一般而言，啟動反稀釋機制規定由基金的「董事會」決定。各家基金公司間的反稀釋規定各有不同。請參考各基金的公開說明書。



註冊地不同的基金有哪些特色？

特色1 在盧森堡註冊的基金為大宗

目前國內核備的境外基金檔數眾多，基金註冊地也相當分散，較為常見的有盧森堡、愛爾蘭及美國等國家。根據理柏資訊（Lipper）統計，2022年2月底國內核備銷售的境外基金中，近八成註冊地在盧森堡，其餘還包括愛爾蘭、英國、美國、法國、德國、新加坡及香港等國家。

基金註冊地就像一檔基金的國籍一樣，會影響該基金的監管法令、產業競爭狀況及產品多樣性等。舉例來說，美國是全世界最成熟的共同基金市場，目前美國註冊的共同基金數量為11,354檔，管理資產規模達35.6兆美元，約占全球共同基金市場的49%（資料來源：投資公司機構ICI，統計2021年第三季底），而且共同基金在美國是相當普及的長期理財工具。

此外，美國企業的財報透明度也優於其他地區，證券金融主管機關的監理及法令規定，其嚴格程度也是全球知名，相對地提供投資人一個更有保障且優質的投資環境。例如美國證券交易委員會（SEC）於2005年依據1940年投資公司法案（Investment Company Act of 1940）通過法規22C-2，協助基金公司監控並消除擇時交易、短線交易或過度交易等不當的基金交易行為，進一步提升美國註冊基金投資人的權益與保障。

特色2 註冊地影響費用的收取

基金註冊地也影響其收取的費用、稅負或買賣價差等。例如，許多美國註冊基金的成立歷史悠久且規模較大，管理費普遍低於免稅天堂註冊的基金；而註冊在盧森堡或美國的基金則採取單一報價，投資人申購時沒有買賣價差，部分註冊在開曼群島的基金有1%的買賣價差，部分註冊在英國的基金買賣價差則有2%左右。

依照美國稅法規定，海外投資人（非美國人身分）或海外共同基金（非美國註冊的基金）投資美國有價證券時，投資股票所得的股息都必須先預扣稅金，海外投資人或海外共同基金所領到的股息其實是稅後的股息，因此，非美國註冊的基金（含免稅天堂註冊基金）投資美股的部分，其實是將稅後所得的股息進行配發給投資人，因此，所謂的「免稅天堂註冊基金」，並非完全沒有稅務負擔。



常見的債券型基金計價幣別問題



當地貨幣計價新興債與美元計價新興市場債券基金的差異？

一般而言，當美元弱勢，或當市場處於多頭之際，投資人風險偏好升溫，相對較能容忍高一點的風險，資金行情可能有助於新興國家貨幣升值的趨勢，有利當地貨幣計價的債券型基金的績效表現，換言之，投資當地貨幣計價新興債的投資人，除了承擔新興市場當地債券本身的投資風險外，也同時承擔了新興市場貨幣對美元的變動風險。然而，當景氣趨緩之際，市場的投資心態較為保守，因此，資金可能較偏好美元計價的新興債，而美元計價的新興市場債券主要投資標的即為新興市場國家或企業以美元發行並計價的債券。



美元計價債券型基金都是美元資產嗎？

基金的計價幣別是為了會計用途上的目的，因此，即使是美元計價的債券型基金，所投資的標的仍可能包括許多不同國家的貨幣。因此，美元計價的債券型基金並不一定全是投資美元資產，當然，美元計價基金也不代表要百分之百承受美元相對基金所投資國家貨幣的匯率風險，投資人還是要查看該基金實際投資標的，有哪些貨幣計價幣別，且瞭解基金經理人有沒有對所投資的非美元貨幣進行避險才能判斷基金實際要面對的匯率風險。此外，若投資人透過銀行或銷售通路以新臺幣進行外幣計價基金的買賣，透過銀行或銷售通路進行換匯的成本與匯兌損益，也是投資人需留意的部分。

舉例而言，採美元計價的全球債券型基金，如果資產組合中包括當地貨幣計價的新興債，在基金經理人沒有進行額外匯率避險操作的前提下，當新興國家貨幣相對美元升值時，這部分的匯率收益會反應在基金淨值當中，相反的，若新興國家貨幣相對美元貶值時，基金淨值也可能會反應相關匯率損失。



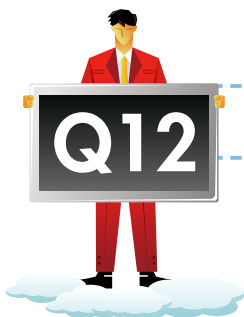


具有匯率避險的債券型基金對報酬率的影響？

舉例說明，有一檔全球債券型基金具有美元計價股份及澳幣避險股份，所謂的「澳幣避險股份」，是指對基本計價幣別（美元）採取避險措施，以澳幣兌美元的遠期外匯合約方式進行，期望能使澳幣資產投資人在無須承擔（或明顯減輕）美元相對澳幣間的匯兌風險下，分享基金投資組合的投資績效(但需額外考量避險之成本或收益)。

這檔全球債券型基金之所以進行匯率避險的目的，在於希望澳幣計價股份能與美元計價股份有近似的績效。當美元相對澳幣貶值時，美元股份換算回澳幣股份淨值會有匯兌折損，但因已做遠期外匯避險，所以澳幣遠匯部位會有獲利，以降低美元貶值的衝擊。然而，進行匯率避險會涉及交易成本增加，以及兩種幣別之間的利差成本變化等因素，因此，機關算盡之後，結果還是可能無法做到完全避險。

近期基金公司紛紛引進南非幣避險股份的基金，似乎也引起了一陣風潮，由於南非的市場利率高於美國市場利率，因此，該類型基金針對南非幣進行避險的匯率操作會有額外避險收益，這樣的收益反應於配息率上，即希望能以較高的配息率來吸引投資人，但對於臺幣投資人來說，由於南非幣的波動風險較高，投資人必需承受匯兌升貶所附加上去的風險，投資南非幣避險基金的波動風險，有時甚至與買股票型基金相當，這可能是穩健型的臺幣投資人需特別留意的。



何謂自然避險？

「自然避險」指的是債券型基金透過多樣化的貨幣資產配置，讓各貨幣升貶不一的走勢，減少產生整體投資組合的匯率風險。

舉例，一檔淨值為美元計價的全球債券基金，假設於2011年初買進價值相同的德國公債一張（歐元計價）與日本公債一張（日圓計價），持有到2011年底，在其他假設不變的情況下（假設年底債券價格=年初100），當年度歐元兌美元貶值3.16%，日圓年度兌美元升值5.47%，截至到2011年底，全球債券基金帳面上的德國公債價值為96.84，日本公債的價值為105.47，合計為202.31，相較於年初的200，該年度基金仍有1.15%獲利，反映出透過投資組合中持有各種貨幣一升一貶的互相抵銷作用，降低投資組合的匯兌波動，以達到匯率的自然避險效果。



進階說明

避險機制

許多基金已採用避險機制以規避風險，依目前金管會規定，基金可以針對所持有的證券現貨部位進行100%的避險，並且可以為了增加投資績效布局衍生性金融商品，比例可以達到基金淨資產的40%。另外，基金可以依規定向金管會申請不受該40%上限的限制。

匯率避險

匯率避險指的是，有些基金會推出貨幣「避險（或稱對沖，Hedge）」型的股份，例如基金公司透過遠期外匯合約（Forward Foreign Exchange Contracts）或換匯換利（Cross Currency Swap，CCS）交易，把基準股份的計價貨幣（通常是美元）與對沖貨幣（例如歐元、澳幣）間進行避險交易，以期尋求兩股份的原幣報酬率有接近之效(在不考慮避險交易的成本或收益的情況下)，以降低避險或對沖貨幣股份投資人的匯兌風險。