

## 【專題二】

# 我國投信投顧業者辦理具運用決定權 相關業務應注意事項簡介

王君淳（證期局稽核）

## 壹、前言

我國全權委託投資業務之開放，可追溯至 2000 年 7 月 19 日證券交易法增訂第 18 條之 3，並授權證期會於 2000 年 10 月 9 日訂定發布「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」（下稱全權委託管理辦法）起，前開法規開放投信投顧事業可為高資產客戶提供客製化、量身訂作的全權委託投資服務，為我國資產管理業發展上的重要里程碑。所稱全權委託投資業務，依證券投資信託及顧問法第 5 條第 10 款規定，指對客戶委任交付或信託移轉之委託投資資產，就有價證券、證券相關商品或其他經主管機關（指金融監督管理委員會，以下簡稱金管會）核准項目之投資或交易為價值分析、投資判斷，並基於該投資判斷，為客戶執行投資或交易之業務。又依全權委託投資業務管理辦法第 28 條第 1 項規定，證券投資信託事業或證券投資顧問事業運用委託投資資產投資或交易，應依據其分析作成決定，交付執行時應

作成紀錄，並按月提出檢討，其分析與決定應有合理基礎及根據。故我們可以得知，辦理全權委託投資業務，需涵蓋分析、決定、執行、檢討四個流程。

我國投信投顧業者得依所申請之營業項目，為專業投資機構提供證券投資顧問或全權委託投資等服務，而外國專業投資機構因受限於外國法令規定僅能委託給於當地具有相關執照之公司提供服務，或有集團內分工考量而無法將資產以全權委託方式委託我國業者投資，導致我國業者無法取得此類外國專業投資機構之全權委託投資資產。為協助我國業者爭取國外業務，金管會對於受限於各種因素無法完整執行全權委託「分析、決定、執行、檢討」四個流程之業者，適度放寬其在一定條件下，仍得對外國專業投資機構提供部分服務，其中即包括提供分析與決定服務之「對客戶資產提供具運用決定權之投顧服務」與提供執行服務之「代為執行交易」等。

## 貳、配合實務需求放寬全權委託與具運用決定權之投顧服務限制

一、提供具運用決定權之投顧服務：考量依國際交易實務，外國專業投資機構多僅就投資分析、投資決定委任予全權委託業者，至執行交易、委託資產評價及相關庶務作業則未委任予全權委託業者，業務型態難以符合證券投資信託及顧問法第 5 條第 10 款所定全權委託投資業務之規定，故業者在提供證券投資顧問服務之情形下，有特別與其外國專業投資機構客戶約定應依業者所提供之證券投資分析建議從事證券投資行為（即對客戶資產具運用決定權）之需求。金管會爰於 2012 年 8 月 9 日發布金管證投字第 1010035373 號令及 2018 年 1 月 2 日發布金管證投字第 1060041612 號令，規範對客戶資產提供具運用決定權之投顧服務者之利益衝突防範作業原則，並定義對客戶資產具運用決定權者係指與客戶訂定之證券投資顧問契約中，明定係依所提供之證券投資分析建議從事證券投資行為者，即已表示投信投顧業者得提供具運用決定權之投顧服務，並考量業者辦理對專業投資機構客戶資產具運用決定權之證券投資顧問業務，雖不執行交易，但

因對客戶資產已具實質運用決定權，金管會爰於 2012 年 9 月同意擔任該等客戶證券投資顧問業務所管理之資產規模，應得與其所管理之基金、全權委託投資帳戶之資產規模併計，以有效統計業者實質管理資產總規模。

二、代為執行交易：部分業者因未具備外國投資顧問之資格，無法接受外國客戶對我國有價證券之全權委託投資操作，其集團爰規劃由旗下合規公司接受外國客戶委任，再委由我國投信投顧事業之經理人提供證券投資顧問服務，相關建議經接受外國客戶委任之公司同意後，再委由我國投信投顧事業代為下單，以確認所提供之投資建議與交易結果一致。因該商業模式實質屬於具運用決定權之顧問服務，僅形式屬於提供一般投顧服務，且有代為執行交易之需求，故除應得豁免金管會 2012 年 8 月 9 日金管證投字第 1010035373 號令「基金經理人或全權委託投資經理人兼任證券投資顧問業務接受專業投資機構委任提供證券投資分析建議之人員，對客戶僅提供一般投資建議而不具資產運用決定權者，應於所管理之投資帳戶將投資決定交付執行至少 2 小時後，方得提供投資顧問建議予客戶」之規定外，金管會亦於 2014 年 7 月 16 日發布金管證投字第 1030026986 號令，放寬「專業投資機構委任提供證券投資分析建議，並約定代為執行交易，得不受證券投資顧問事業管理規則第 13 條第 2 項第 2 款及證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則第 15 條第 2 項第 2 款有關證券投資顧問事業及其人員不得有代理他人從事有價證券投資或證券相關商品交易行為規定之限制」。

三、全權委託投資業務：部分業者表示，依專業投資機構所在地國法令規定，投資人委託資產管理公司負責投資，需指派符合法令規範之保管機構負責資產交割保管事宜，惟 2018 年修正前之全權委託管理辦法第 2 條第 7 項規定「本辦法所稱全權委託保管機構，指依本法及全權委託相關契約，保管委託投資資產及辦理相關全權委託保管業務，並符合金管會所定條件之銀行。」，金管會並以 2014 年 6 月 3 日金管證投字第 1030013323A 號

令規範，金管會所定條件之銀行，包括符合一定普通股權益比率、第一類資本比率及資本適足率之本國銀行，及符合一定信用評等等級之外國銀行在中華民國境內之分公司。專業投資機構產生因已指派符合外國法令規範之外國保管機構，無法再依前開規定指派我國之本國銀行或外國銀行在台分行為保管機構之困擾，故無法將資產全權委託於我國業者進行投資。為解決前開問題，以擴大我國資產管理業務，金管會爰於 2018 年 7 月 30 日及 2021 年 12 月 8 日修正全權委託管理辦法，陸續放寬專業機構投資人及符合境外結構型商品管理規則所定之高淨值投資法人（淨資產 200 億元），且所委託投資資產已指定保管機構者，投信投顧事業得與該客戶自行約定全權委託投資資產之保管、契約簽訂前應辦理事項及帳務處理等事項，不適用有關應由客戶將資產委託全權委託保管機構保管或信託移轉予保管機構之規定。

### 參、規範辦理具運用決定權業務應符合之條件

按證券投資信託及顧問法第 5 條第 10 款已明確定義全權委託投資業務之範圍，惟綜合前開國際交易實務發現，外國專業投資機構多僅就投資分析、投資決定委任予我國投信投顧事業，部分外國專業投資機構亦有將執行交易委託我國投信投顧事業辦理，惟多數之執行交易、委託資產評價及相關庶務作業係採自行執行，均無法依全權委託定義規定，將分析、決定、執行、檢討四個流程均委託我國投信投顧事業辦理，主因係為配合外國規定導致無法依全權委託投資業務管理法令辦理所致。投信投顧事業有辦理相關業務需求，但過往投信投顧事業辦理對客戶資產具運用決定權或代為執行交易業務，法令並無明確規定事前核准及事後申報方式，為使相關業務管理規範更為明確，金管會爰於 2023 年 10 月 26 日發布金管證投字第 1120384682 號實質法規命令，就投信投顧事業辦理旨揭業務明定申請標準及應遵循事項，規範重點如下：

一、採事前申請核准制：投信投顧事業辦理受託業務需先依投信投顧法第 3 條



第 3 項第 3 款及第 4 條第 3 項第 3 款（其他經主管機關核准之有關業務）規定，向金管會申請核准。

## 二、受託業務範圍

- （一）接受客戶委任提供具運用決定權之證券投資顧問服務。
- （二）接受客戶委任提供具運用決定權之證券投資顧問服務，並代為執行交易。
- （三）接受客戶委任提供證券投資分析建議，並代為執行交易。

所稱具運用決定權之證券投資顧問服務，係指投信投顧事業接受客戶委任提供證券投資分析建議，並與客戶約定由客戶依其所提供證券投資分析建議從事證券投資行為。所稱代為執行交易，係指投信投顧事業接受客戶委託代理從事有價證券投資或證券相關商品交易行為。

三、客戶範圍：以外國專業投資機構為限，所稱專業投資機構，係指符合金融消費者保護法第 4 條規定之專業投資機構。規範以外國專業投資機構為限，主係考量前開受託業務之開放，係因外國委任機構受當地國法令限制，無法執行全權委託投資業務之規定所致，我國之委任機構則並無無法以全權委託投資業務辦理之限制；又接受客戶委任提供具運用決定權之證券投資顧問服務，並代為執行交易與全權委託投資業務實務執行雖均含投資分析、決定、執行三項流程，但適用規範不同，未開放投信投顧事業向國內客戶招攬該業務，係為避免事業於二者間選擇其較容易執行之流程與監理方式，產生法規套利疑慮。

四、辦理受託業務之資格條件：經金管會許可核准得經營全權委託投資業務之專營投信投顧事業。該規定主係考量旨揭業務內容與全權委託投資業務相似，基於監理衡平性，爰要求辦理旨揭業務之投信投顧資格條件比照全權委託投資業務條件。

五、申請書件：包括符合辦理前開受託業務資格條件之證明文件、董事會議事錄、應載明所提供服務之作業項目及內容之業務計畫書、從事相關業務之內部控制制度等。

六、利益衝突防範措施：投信投顧事業應將有效防範利益衝突作業原則（包括公平待客、投資帳戶績效評估、反向交易控管等）訂定於與客戶簽訂之證券投資顧問契約，及其內部控制制度，以確保公平對待所有客戶。

七、事後申報統計：每月第 5 個營業日前向投信投顧公會申報，投信投顧公會定期揭露統計數據於其官網。

八、補行申請之緩衝期：現行已辦理前開受託業務之業者，於令發布後 6 個月內檢附相關書件向金管會補行申請，俾利辦理前開受託業務有一致性內部管理規範。

九、其他

（一）投信投顧事業辦理前開受託業務，應與客戶訂定證券投資顧問契約，明定其與客戶間因委任所生之各項權利義務內容，至少包括投資或交易基本方針、投資或交易範圍之約定與變更、投資或交易決策之授與及限制、證券經紀商之指定與變更、委託報酬與費用之計算等。

（二）投信投顧事業為客戶辦理前開受託業務涉及代為執行交易者，得不受證券投資顧問事業管理規則第 13 條第 2 項第 2 款、證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則第 13 條第 2 項第 11 款及證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則第 15 條第 2 項第 2 款有關前開事業及其人員不得有代理他人從事有價證券投資或證券相關商品交易行為規定之限制。

目前「接受客戶委任提供具運用決定權之證券投資顧問服務，並代為執行交易」與「全權委託投資業務」二項業務於定義、適用規定、客戶範圍、投資範圍與限制、委任方式或契約記載事項、從業人員禁止行為、接受委託資產限額、應向客戶報告事項、投資流程等面向均有差異，投信投顧事業辦理全權委託投資業務應依全權委託管理辦法規定辦理；至辦理「接受委任提供具運用決定權之投顧服務，並代為執行交易」業務應依前開實質法規命令相關規範辦理。

#### **肆、申請辦理具運用決定權相關業務實務審查事項**

依前開 2023 年 10 月 26 日實質法規命令辦理具運用決定權相關業務，除應針對業務計畫內容進行完整規劃，亦應訂定相關內部控制查核辦法，以下以投信事業申請辦理「提供具運用決定權之證券投資顧問服務，並代為執行交易」業務為例，說明業務計畫內容及內控制度規劃應含括事項：

- 一、業務範圍：提供具運用決定權之台股證券投資分析建議或投資組合建議，並代為執行交易，客戶以外國專業投資機構為限。
- 二、經營模式：客戶透過與投信事業之母集團內其他公司約定提供全權委託投資服務，再由該簽約公司委任投信事業對其提供對資產具運用決定權投資管理，並代為執行台灣有價證券之交易。
- 三、資格條件：檢附之投信事業營業執照應載明經金管會核准兼營投顧業務及經營全權委託投資業務。
- 四、契約內容：提供證券投資顧問契約預定內容，包括投資基本方針、投資範圍之約定與變更、投資決策之授與及限制、證券經紀商之指定與變更、委託報酬與費用之計算等。
- 五、內部控制制度規範

(一) 經理人兼任作業：敘明基金經理人與全委經理人在符合一定條件下得相互兼任，及為專業投資機構客戶提供投資建議並對客戶資產具運用決定權者，應參照適用相同條件始得相互兼任；並應於基金公開說明書、全權委託投資契約及投資說明書揭露基金經理人及全權委託投資經理人兼任情形及所採取防範利益衝突之措施。

(二) 禁止反向交易：敘明同一經理人所管理之不同帳戶間，或同一基金或同一帳戶應避免對同一標的於一定期間內作相反投資決定之行為，及如遇例外情形（如個別股價大幅波動）之應變機制。

(三) 公平對待客戶

1、訂定交易流程、控管機制、成交分配作業程序及成交後錯帳處理程序等。

2、敘明同一經理人所管理之 2 個以上不同帳戶，如須買賣相同標的，確保交易時間與價格相同、各帳戶成交比例相當之方式，並設立交易核准及檢視機制。

(四) 資料保存及內部稽核：敘明對專業投資機構之投資決策作業，分析報告及檢討報告之保存方式與期限，並規範內部稽核人員定期稽核，瞭解相關措施之允當性。

六、未來業務發展效益：敘明辦理所申請業務之策略、目前業務達成情形及未來擬採取之發展措施。

## 伍、總結

為擴大我國資產管理規模，金管會除持續配合實務運作發展，檢討相關法令規定（如修正全權委託管理辦法），並適時開放相關業務（如開放具運用決定權之投顧服務及代為執行交易），未來亦將朝於風險可控情形下簡化申請程序進行研議，期在符合外國法令規定之情況下，協助我國業者盡力爭取外國資



產管理業務，以利資產管理業之發展；另為同時保障投資人，金管會亦要求申請辦理相關業務需符合一定財務、業務條件，並建立內部控制制度等風險控管措施，在發展業務之同時確保服務品質，才是我國資產管理業者健全永續發展之道路。

### ~ 投資 ETF 小提醒 ~

投資人應留意槓桿型 / 反向型 ETF 的商品特性及投資風險，主要是運用期貨契約來追蹤標的指數 ( 當日 ) 正向 2 倍 / 反向 1 倍報酬表現，並不適合投資人長期持有。

