

第3章 共同基金

即席思考

3-1 如果是你，會將自己辛苦賺來的錢將給基金經理人來管理嗎？為什麼？

▶▶ 思考方向：視本身的專業能力及時間、精力而定。

3-2 雖然開放型基金可供投資人隨時贖回，但在發行初期，通常會有一段期間(如 3 個月)禁止投資人贖回，你認為為何要有這段閉鎖期呢？

▶▶ 思考方向：例如，讓基金經理人能建立好投資部位。

3-3 就內文所介紹的基本型態共同基金，你認為哪些共同基金適合作為退休金規劃的工具？

▶▶ 思考方向：如成長型基金、平衡型基金、債券型基金或收益型基金等。

3-4 投資於積極成長型基金的投資人，真的能賺取較高的投資報酬率嗎？在怎樣的情形下才能保證這樣的投資目標能夠達成呢？

▶▶ 思考方向：預期報酬率並不代表實際報酬率。

3-5 因期貨信託基金以操作期貨等衍生性金融商品為主，其風險一定會高於一般傳統共同基金嗎？

▶▶ 思考方向：不一定，若期貨信託基金採多空部位以追求絕對報酬，其風險反而會小於一般傳統共同基金。

3-6 台灣私募基金的發展並不順遂，你認為癥結在哪？

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

▶▶ 思考方向：法令限制仍嫌太多。

3-7 投資保本型基金就一定不會賠錢嗎？為什麼？

▶▶ 思考方向：若保本率低於100%，仍有可能賠錢。

3-8 你認為對沖基金的風險真的比一般共同基金高嗎？為什麼？

▶▶ 思考方向：不一定，視對沖基金的操作策略而定。

3-9 就長期而言，你認為一般股票型基金的績效表現會優於指數型基金嗎？

▶▶ 思考方向：不一定，根據統計，指數型基金的長期績效常優於一般股票型基金。

3-10 境外基金的銷售制度改為總代理制，對其市場生態會造成何種影響？

▶▶ 思考方向：例如國內投信公司與投顧公司的競爭將更加激烈。此外，還要與具有外資背景的投信公司相互競爭；打破銀行獨佔國內境外基金銷售市場的優勢。

3-11 你認為定期定額投資的單位平均成本一定會比單筆投資低嗎？為什麼？

▶▶ 思考方向：不一定，視行情變化而定。

3-12 在相同期間下，您認為定期不定額投資的單位成本一定會比定期定額投資低嗎？為什麼？

▶▶ 思考方向：一定。

本章習題

1. 何謂共同基金？在共同基金的發行架構中，投資人、投信公司以及保管機構三者

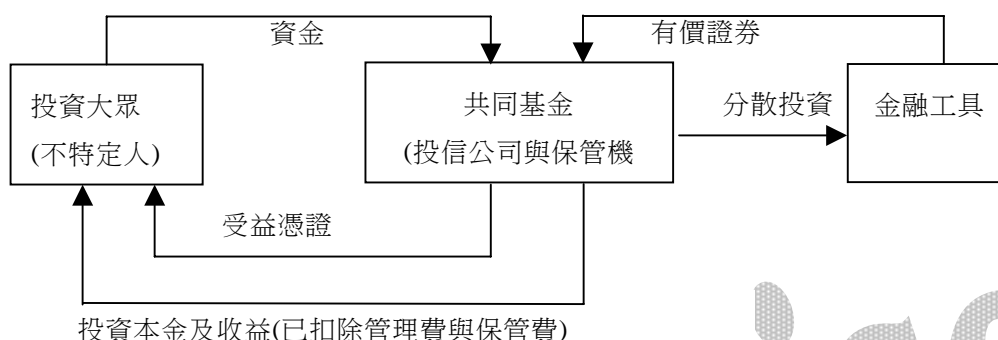
本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

之間的關係如何？

Ans:

共同基金是將多數投資人的資金集中在一起，交由專業的資產管理機構負責管理，投資收益與風險由投資人自行承擔的一種金融工具，其發行架構如下：



在台灣，共同基金是在證券投資信託制度下，由專業的投信公司以發行「受益憑證」的方式，募集投資大眾的資金。然後將這些資金委由保管機構保管(保管機構會收取保管費)，並委任專業的基金經理人進行運用投資。當投資產生收益時，投資人可依據其所佔的投資比例(持份)分享共同基金的投資收益，而投信公司則以賺取管理費為目的。

2. 共同基金已成為台灣投資人參予金融市場投資的主要工具，請問投資共同基金有哪些優點？

Ans:

由於共同基金具有匯集投資大眾的資金及委由專家操盤的特性，因此除了有風險分散的效果外，亦可彌補一般投資人專業能力的不足。相信每個投資人都有「不要把雞蛋放在同一個籃子裡」的觀念，而要將雞蛋(資金)放在不同的籃子(金融工具)，則需要相當規模的資金。因此，小額投資人在分散風險上顯然力不從心。因為共同基金匯集了投資大眾的資金，且由專家負責操盤，可以將資金分散到數十種股票上，即使某些股票下跌，其他股票在同一段期間也可能上漲，而產生損益互抵的效果，進而達到分散風險的目的。此外，一般投資人也可能礙於資金不足無法參與高價位股票的投資，此時，投資人也可透過購買持股內容包含這些高價位股票的共同基金，參與其飆升行情。

在專業能力方面，一般投資人往往不及資產管理機構，若投資人自行投資，除了對琳瑯滿目的金融工具不甚瞭解外，也容易陷入追高殺低的困境之中。反之，共同基金是委託專業的資產管理機構進行投資，其對金融工具與市場的變化均較一般投資人瞭解，較不會造成嚴重的投資判斷。

由於有些共同基金的投資區域並不限於國內，投資人也可利用共同基金，將投資的觸角擴及海外，使本身的資產配置更加完善。此外，投資人也可利用台灣資本利得及境外所得免稅的規定，投資不配息的共同基金或在台灣境外註冊的共同基金(即境外基金)，作為租稅規劃的工具。

3. 實務上，封閉型基金的市場價格往往低於淨值。請分析其主要原因為何？

Ans:

由於封閉型基金設立後，流通在外的受益憑證數量即固定不變，未來不論基金的績效表現如何，投信公司仍可擁有固定的管理費收入，投資人也不能要求贖回。在這種情形下，封閉型基金的投資人根本無法對投信公司與基金經理人進行監管，而反映在基金的交易價格上，便是以折價的幅度來代表該基金代理問題的高低。所謂代理問題，係指投資人與投信公司之間因目標不一致，所產生的利益衝突，如為追求開放型基金之績效，以吸引更多之投資人，而犧牲封閉型基金投資人之利益，當投信公司看好某一檔個股，開放型基金會先進場以降低成本，再由封閉型基金進場拉抬，圖利開放型基金。反之，則開放型基金先賣在高價，封閉型基金再出在低價；或為求投信公司的利益，而犧牲封閉型基金之投資人，如前幾年金融風暴時，部分開放型基金因持有地雷公司債，紛紛遭投資人贖回。而投信公司為避免投資人繼續贖回，竟將該地雷公司債售予同一公司無法贖回之封閉型基金，即為一例。

4. 老王從集中市場買進的富邦富邦基金，當天基金的收盤行情為 5 元，基金淨值則為 6 元，請問該封閉型基金屬於折價還是溢價的狀態？幅度又是多少？

Ans:

基金市場價格低於淨值，故為折價，幅度為 $-16.67\% (= \frac{5-6}{6} \times 100\%)$ 。

5. 請簡述下列股票型基金：(1) 中小型基金；(2) 價值型基金；(3) 指數型基金；(4) 黃金基金；(5) 社會責任投資基金；(6) 邪惡基金。

Ans:

- (1) 中小型基金：集中投資於資本額較小、具成長爆發力之中小企業股票之共同基金。
- (2) 價值型基金：以股價淨值比或本益比較低的股票為主要投資標的之共同基金。
- (3) 指數型基金：也是股票型基金的一種，只是其投資目標與一般股票型基金不同。一般股票型基金均在追求優於大盤指數的績效表現（即擊敗大盤之意），且通常採主動式管理策略來操作基金；指數型基金則是以追蹤大盤指數的績效表現為目標，通常採被動式管理策略來操作基金，其會依照所欲追蹤的大盤指數成分股及其所占的權重，建構出一個能模擬大盤指數績效表現的投資組合。
- (4) 黃金基金：以開採金礦上市公司股票為主要投資標的的共同基金。
- (5) 社會責任投資基金：主要以重視人權及減少耗損地球資源等綠色企業股票為投資標的，對於一些不重視環保或從事菸酒、軍火、賭博及色情等行業的股票則不納入投資組合。
- (6) 邪惡基金則：以一些不重視環保或從事菸酒、軍火、賭博及色情等行業股票為主要投資標的。

6. 金管會於 2006 年 1 月 1 日起實施債券型基金分流制度，請說明其政策重點？

Ans:

債券型基金須選擇轉型為債券投資比重須在 30% 以下的「類貨幣市場基金」或債券投資比重須在 50% 以上的「固定收益型基金」，也是真正的債券型基金。若選擇轉型為類貨幣市場基金，亦必須在 3 年內（自 2006 年起算）轉型為真正的貨幣市場基金。

7. 證券主管機關與中央銀行於 2003 年 5 月已正式核准台灣本土投信公司或信託業發行貨幣市場基金。請問其資金運用範圍有何規範？

Ans:

依據財政部的規定，貨幣市場基金的資金運用範圍包括(1)銀行存款；(2)短期票券；(3)有價證券，如政府公債、公司債、金融債券、外國債券以及金融資產證券化之受益證券與資產基礎證券等；(4)附買回交易。其中，銀行存款與附買回交易之總金額需達基金淨資產價值之 70% 以上。此外，在上述有價證券之投資，也只限於到期期間僅剩 1 年內之債券（附買回交易不在此限）；且投資組合之加權平均

存續期間不得大於 180 天，如為附買回交易，應以附買回交易之期間計算。

8. 股票型基金又分為全球型、區域型與單一市場型，試以風險分散的角度，比較這三種基金的差異。

Ans:

全球型基金所涵蓋的區域範圍最廣，遍及全球主要的證券市場；相對於全球型基金，區域型基金的投資區域僅集中於某一地區；而單一市場型基金的投資區域更小，僅局限於某單一國家的證券市場。因投資區域的不同，共同基金所呈現的報酬與風險特性也會不同。以一般風險分散的概念而言，投資標的的種類愈多、標的之間的報酬率相關性愈低甚至為反向關係時，則共同基金的風險愈低，但相對地其預期報酬也會愈低。根據這樣的觀念，應可推知全球型基金的風險最小，區域型基金次之，單一市場型基金最高。

9. 依不同的投資目標，共同基金可以分為許多種類，較常見到的類型有積極成長型、成長型、收益型及平衡型。試分別說明之。

Ans:

- (1)積極成長型基金：追求較具成長爆發性的資本利得，其投資標的以中小型公司股票、高科技類股為主，具有高風險、高報酬的特性，是各類型共同基金中最具風險性者。
- (2)成長型基金：追求長期且穩定的增值利益，其投資標的以大型公司、經營績效良好、具長期穩定成長的績優股為主，因此其風險通常低於積極成長型基金。
- (3)收益型基金：投資目的主要在追求穩定的收益，對於資本利得較不重視，因此風險很低。投資標的以具有固定收益的投資工具為主，如股利發放穩定且優厚的股票、特別股、債券等，適合希望藉由投資帶來固定收入的投資人購買，如退休人員。
- (4)平衡型基金：同時著重資本利得與固定的收益。因此平衡型基金通常會將資金分散投資於股票和債券，股票是用來賺取資本利得；而債券則用來產生固定收益。在股市處於多頭行情時，其績效通常能高於收益型基金；反之，在股市行情不佳時，也能享有債券部位的固定收益，具有「進可攻、退可守」的特性。

10. 境內基金與境外基金有何差異？投資境外基金有哪些好處？

Ans:

境外基金在國外登記註冊，投信公司與保管機構都屬於外國的機構，且多以外幣為計價單位，境內基金則在台灣註冊，投信公司與保管機構都為國內的機構，且多以新台幣計價。故投資境外基金將會額外面臨匯率的風險。

境外基金提供台灣投資人涉入海外證券市場的管道，分散風險的效果比境內基金更為顯著。另台灣稅法採「屬地主義」，投資人買賣境外基金所獲得的收益（屬境外所得）將無任何的稅負問題，故境外基金也是投資人合法節稅的管道之一。

11. 請分別簡述境內基金與境外基金的稅負制度。

Ans:

(1) 境內基金的稅負制度：共同基金的收益來源主要有淨值的價差收益與配息收入。由於台灣目前的稅法並不針對資本利得課稅，故投資人因贖回基金所獲得的價差收益並沒有稅負上的問題。而在基金配息方面，則須視基金在公開說明書中對收益分配的訂定，若該基金採收益不分配政策，其收益將反映在資本利得上，故不會有任何的稅負問題；反之若該基金分配收益，則該基金配息金額中，除賣出持股實現獲利的資本利得部分不須課稅外，配息金額中來自基金的利息收入、現金股利、已實現股票股利等部分，則須併入綜合所得稅申報。而依現行稅法規定，個人年度利息收入在 27 萬元內免稅，超過部分則要併入綜合所得稅課稅。如果沒超過 27 萬元，投信公司代國稅局扣繳的部分就可申報退還。

(2) 境外基金的稅負制度：過去台灣投資人買賣境外基金所獲得的收益（屬境外所得）無任何稅負問題。但自 2010 年起，境外所得須納入最低稅負制計算。境外所得未達新台幣 100 萬元，免計入基本所得額；超過新台幣 100 萬元，則須全數計入。

12. 何謂私募基金？目前有哪些投資人可投資私募基金，其相關規範為何？

Ans:

(1) 私募基金則指投信公司向特定人私下募集的共同基金。相對於公募基金必須先向金管會申請(報)，私募基金則採事後申報制，待募集完成後，再向金管會申報備查。

(2) 私募基金的應募人總數不得超過 35 人，且募集對象限於銀行、票券商、信託業、保險公司、證券商、金融控股公司或其他經金管會核准之法人或機構；或符合下列條件之自然人、法人或基金。

A. 對該私募受益憑證之證券投資信託契約有充分瞭解之國內、外自然人，且於應募或受讓時應符合下列情形之一者：

a. 本人淨資產超過 1,000 萬元或本人與配偶淨資產合計超過 1,500 萬元。

b. 最近兩年度，本人年度平均所得超過 150 萬元，或本人與配偶之年度平均所得合計超過 200 萬元。

B. 最近期經會計師查核簽證之財務報表總資產超過 5,000 萬元之法人或基金，或依信託業法簽訂信託契約之信託財產超過 5,000 萬元者。

13. 請簡述下列特殊類型基金，並說明各別的優點：(1) 組合型基金；(2) 傘型基金；(3) 保本型基金；(4) 指數型基金。

Ans:

(1) 組合型基金：組合型基金是以其他共同基金（即子基金）為投資標的的共同基金，又稱「基金中的基金」。好處在於可分散單一經理人的風險，減少投資人自行挑選共同基金的困擾，且投資標的更加分散，風險分散效果優於一般共同基金。

(2) 傘型基金：傘型基金基本上並不是一檔真實的共同基金，而只是一種新型態的基金發行架構。投信公司會依資產配置的理念，將不同性質的共同基金（如不同投資區域的股票型基金）納入於一傘型基金之中，並同時發行這些子基金。若其中有一檔子基金未能發行成功，則該傘型基金即無法成立。投資人申購時，可選擇一檔子基金或同時選擇多檔子基金進行投資，之後可再配合本身的資產配置，任意在子基金中進行轉換。對投信公司而言，以傘型基金的架構發行共同基金，可同時推出多檔性質不同的共同基金，豐富公司旗下的基金產品線，並提升整體的基金規模。對投資人而言，投資人只要投資該傘型基金中的任一子基金，即可任意轉換到另一子基金，其轉換手續費將較一般水準低，甚至可享免轉換手續費之優惠。

(3) 保本型基金：對投資人承諾基金到期時，在最壞的情況下仍可領回原先所投資本金的全部或一定比例，此類基金通常設有一定的到期期間。保本型基金的目的是除了幫助投資人保本外，也積極為投資人賺取較高的報酬。

(4)指數型基金：其投資目標與一般股票型基金不同。一般股票型基金均在追求優於大盤指數的績效表現(即擊敗大盤之意)，且通常採主動式管理策略來操作基金；指數型基金則是以追蹤大盤指數的績效表現為目標，通常採被動式管理策略來操作基金，其會依照所欲追蹤的大盤指數成分股及其所占的權重，建構出一個能模擬大盤指數績效表現的投資組合。投資人可免除選股的煩惱，透過指數型基金，即能投資整個大盤指數，享受整體經濟成長所帶來的好處。而且，指數型基金不僅能有效分散風險，其管理策略也不會因為撤換基金經理人而有不同，長期績效表現較有一致性。此外，指數型基金並不需要積極選股及換股操作，其管理費與周轉率皆低於一般股票型基金的水準。較低的周轉率，也能降低指數型基金因操作所產生的交易成本，有利基金績效的提升。

14. 在保本型基金的契約內容中，通常會有保本率、參與率、到期期間與贖回要求等設計，請問各指何意？

Ans:

- (1)保本率：是指保證投資人到期時可領回的金額占投資本金的比率。不同的保本型基金對保本率的設定不一定相同，常見的保本率介於 80%~100%之間。如為 100%，代表基金到期時投資人至少可領回本金的全部；若為 80%，投資人則只能領回本金的 80%，最大損失為 20%。保本率的高低會影響基金投資高風險性資產的比重，在其他條件相同下，保本率較低的基金可投資於高風險性資產的比例較高；反之則較低。
- (2)參與率：是指投資人可以分享高風險性資產獲利的比率。如保本型基金在高風險性資產的獲利為 50%，參與率為 40%，則投資人除了保證的本金外，還可分享到 $20\% (=50\% \times 40\%)$ 的報酬率。參與率的高低取決於基金經理人的槓桿運用程度，若將基金孳息或剩餘的資金投資於如選擇權、期貨等高槓桿的工具，將可提高投資人的參與率。在其他條件相同下，參與率愈高，投資人能分享到的報酬比率也愈高，但是槓桿倍數愈高的投資工具，其投資風險也愈高。
- (3)到期期間：保本型基金通常設有一定的到期期間，又稱為基金的壽命，壽命愈短，投資的機會成本愈低；反之則愈高。因此，投資人可根據本身的需求，選擇適合到期期間的保本型基金。
- (4)贖回要求：為了確保基金的績效，保本型基金一般較不喜歡投資人提前贖回，若提前贖回，除了無法獲得本金的保證外，可能還要支付懲罰性的手續費，通

常為 2%~5%。

15. 在台灣，保本型基金可區分為保證型基金及保護型基金。請問兩者差異為何？

Ans:

保證型基金係指在基金存續期間，藉由保證機構保證，到期時提供投資人一定比率本金保證之共同基金；保護型基金係指在基金存續期間，藉由基金投資工具，於到期時提供投資人一定比率本金保護之共同基金。由於保護型基金未經保證機構保證，在基金管理上雖少了一筆保證費用，但其信用風險高於保證型基金，投資人申購前應充分瞭解其達成保護本金的投資方式。

16. 試比較指數股票型基金與指數型基金的差異。

Ans :

指數股票型基金(ETF)與指數型基金非常類似，都是以追蹤大盤指數的績效表現為目標。惟兩者的差異在於發行架構與交易方式的不同。ETF 的發行機構會將一籃子可追蹤標的指數的股票投資組合委託一受託機構託管，並以此為實物擔保，分割成許多單價較低的投資單位（即 ETF），讓投資人購買，並在集中市場掛牌交易（類似封閉型基金）。此外，在發行之後，投資人（尤其是機構法人）亦可再向發行機構申請創造或贖回 ETF（類似開放型基金）。創造 ETF 時，投資人需將與標的指數相似的一籃子股票與等值的股利金額存入受託機構，再由該機構發行相對應數量的 ETF 給投資人。贖回 ETF 的過程恰與創造相反，投資人可將持有的 ETF 轉換為標的指數的成分股票。投資 ETF 的優點在於投資人可在每日的交易時間內，隨時掌握 ETF 的價格變化。此外，ETF 向投資人收取的管理費遠低於一般股票型基金或指數型基金，加上 ETF 的創造與贖回機制，使其績效表現更能貼近標的指數。

17. 恒中國及恒香港是首批以直接跨境模式引進台灣的境外 ETF，請簡述其交易制度與台灣本土 ETF 的差異？

Ans:

恒中國及恒香港原是在香港註冊上市的境外 ETF，由匯豐中華投信以直接跨境模式引進台灣，其交易單位比照香港市場，前者為 200 單位、後者為 100 單位，交

易價格無漲跌幅限制。而台灣本土 ETF 之交易單位則為 1000 單位，且有 7% 之漲跌幅限制。

18. 何謂對沖基金？

Ans:

對沖基金與一般共同基金相同，都是募集許多投資人的資金，交由專業的基金經理人管理，其投資的損益也由所有的投資人共同分擔。然而對沖基金的投資門檻較高，一般多是富人的投資工具；在投資策略上也與一般共同基金不同，他們利用市場多空部位的投資組合來規避市場風險，也就是使市場波動性盡可能不影響其基金績效，並且追求絕對報酬。故沖基金經理人並不會理會大盤指數，不論市場行情的好壞，都會把握獲利的機會，透過多空部位的操作，降低基金投資組合與市場的連動性，以追求絕對的報酬率。此外，對沖基金除了每年仍將固定收取管理費外(約為基金淨值的 1%~2%)，還會另外收取基金經理人的績效費，一般績效費約為當年度獲利的 20%。

19. 目前台灣共同基金的銷售管道有哪些？

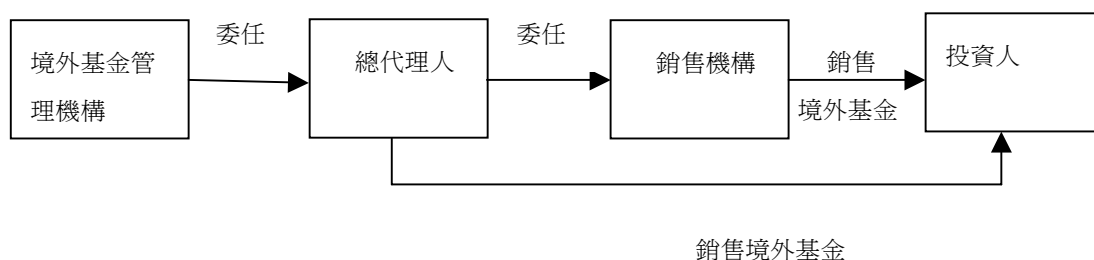
Ans:

目前台灣共同基金的銷售管道，主要有投信公司、投顧公司、證券商及銀行。以台灣的境內基金而言，在基金發行時，無論是封閉型基金或開放型基金，投資人都可直接向投信公司申購或到證券商、銀行等代銷機構申購基金。待基金募集完成後，其銷售管道將因共同基金的類型而有不同。若為封閉型基金，投資人須在「集中市場」買賣；若為開放型基金，則可直接向投信公司、證券商或透過銀行「特定金錢信託（過去稱為指定用途信託資金）」的方式申購或贖回基金。

以台灣的境外基金而言，過去台灣投資人僅能以銀行之「特定金錢信託」的方式或將資金匯至海外直接向境外基金管理機構申購境外基金。2005 年 8 月 4 日所通過的「境外基金管理辦法」已將其銷售制度改為「總代理制」，境外基金管理機構得在台灣委任一家投信公司、投顧公司或證券商擔任境外基金的總代理人，負責境外基金的募集及銷售業務。總代理人亦得再委任其他投信公司、投顧公司、證券商、銀行或信託業擔任境外基金的銷售機構。

20. 2005 年 8 月 4 日所通過的「境外基金管理辦法」已將境外基金的銷售制度改為「總代理制」，請說明其架構為何？

Ans:



境外基金管理機構得在台灣委任一家投信公司、投顧公司或證券商擔任境外基金的總代理人，負責境外基金的募集及銷售業務。總代理人亦得再委任其他投信公司、投顧公司、證券商、銀行或信託業擔任境外基金的銷售機構。換言之，投資人可向總代理人或其委任之銷售機構買賣境外基金。

21. 共同基金的申購方式有哪些？請分別說明各種方式的適用時機與優缺點。

Ans:

共同基金的申購方式一般可分為三種：單筆投資、定期定額投資、定期不定額投資等，以下分述之：

- (1)單筆投資：單筆投資係指投資人將預定投資的資金一次全部投資於某一基金中。此種申購方式的優點在於具有投資彈性，可視行情的好壞決定買賣的時機與金額。當然，使用單筆申購的風險也較高，因為單筆投資後其成本即已固定，若未來的市場行情表現不佳，將直接影響該筆投資的報酬。因此，單筆投資的申購方式較適合對市場未來的行情有信心，且有長期投資準備的投資人。
- (2)定期定額投資：定期定額投資係指投資人將預定投資的資金，分期（如每個月）以固定金額投資於某一基金。近年來，定期定額基金的投資方式，深受許多投資人的青睞，而在我國股市波動較劇烈的影響下，這種投資方式的確吸引了許多對股市具有投資意願但老是抓不住投資時點的散戶投資人。定期定額投資方式的優點，在於可分散投資時間，具有平均投資成本的功能，減少了投資風險。因此，投資人不需太在意短期基金淨值的波動，行情高時買到單位數少，而行情低時可買到單位數較多，長期而言，當股價指數呈現下滑的趨勢時，所購入基金的單位平均成本會比單筆購入的方式來得低。定期定額投資類似銀行的零

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

存整付，可強迫投資人每月儲蓄投資，適合小額資金且打算長期投資的投資人。

- (3)定期不定額投資：近一、兩年來，國內某些投信公司針對國內股市波動劇烈的特性，推出「定期不定額」的基金投資方式。與定期定額投資法不同的是，定期不定額的投資方式，可視當時的市場行情來決定每月投資金額，行情好時該期的投資金額將會減少，行情不好時該期的投資金額則會增加，以達到「逢高減碼、逢低加碼」投資原則，使其平均投資成本的功能更能徹底發揮。

22. 小玲向國際投信申購了一筆基金，申購金額為 30 萬元，申購手續費為 1.5%，管理費為每年基金淨值的 1.5%、保管費為每年基金淨值的 0.2%，未來贖回時則不收取手續費。請問小玲申購時，須支付多少金額給國際投信？

Ans:

小玲申購時，除了投資價金 30 萬元外，需要額外支付 4,500 元(=300,000×1.5%)的申購手續費；至於管理費與保管費則會從基金淨值中扣除，不需額外支付。

挑戰分析師

一、選擇題

1. 正統地，避險基金____特殊證券的相對錯誤定價，並且____廣泛的市場風險暴露。
(A)賭注；賭注 (B)規避；規避 (C)規避；賭注 (D)賭注；規避

2010Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (D)

2. 以下有關 ETF 敘述何者正確？ I.ETF 商品可信用交易；II.對一般小額投資者而言，ETF 類似開放式股票基金；III.投資者可要求轉換為標的指數之成份股票；IV.ETF 的管理費相較於成長型基金管理費低(A) I、IV (B) II、III、IV (C) I、III、IV (D) I、II、III、IV

2010Q1 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (C)

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

3. 有關組合型基金與台灣 50 指數 ETF 之比較，何者正確？(A)均為主動式管理(B)均可分散風險(C)均為追蹤某一指數(D)均直接投資於股票

2009Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

4. 下列何者是對沖(避險)基金之操作手法？a：套利；b：融資與融券(A)只有 a 正確 (B)只有 b 正確 (C)a、b 都正確 (D)a、b 都不正確

2009Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (C)

5. 下列何者是對沖(避險)基金之操作策略之一？a：決定是否投資新興市場；b：依據總體經濟因素決定投資(A)只有 a 正確 (B)只有 b 正確 (C)a、b 都正確 (D)a、b 都不正確

2009Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (C)

6. 以下何種人(機構)最不適宜購買對沖(避險)基金？(A)退休基金(B)組合基金(fund of funds)(C)收入小康之公務人員(D)類似郭台銘之企業家

2009Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (C)

7. 下列何者為 ETF 之商品特色？Ⅰ.投資標的透明；Ⅱ.主動式管理，追求指數報酬率；Ⅲ.實物申購/買回機制，使其市價得以貼近淨值；Ⅳ.具有風險分散之效果(A)僅Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ對 (B)僅Ⅰ、Ⅲ、Ⅳ對 (C)僅Ⅱ、Ⅲ、Ⅳ對 (D)Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ、Ⅳ均對

2009Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

8. 證券投資信託事業得募集發行具資產配置理念之傘型基金，但其子基金數不得超

過多少檔，且應一次申請同時募集？ (A)3 檔 (B)4 檔 (C)5 檔 (D)7 檔

2006Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

9. 台灣證券投資信託事業為募集證券投資信託基金，其所發行之有價證券為： (A)基金股份 (B)受益憑證 (C)認股權證 (D)換股權利證書

2006Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

10. 證券投資信託事業私募證券投資信託基金，其對符合主管機關所定條件之自然人、法人或基金之應募人在總數上不得超過多少人？ (A)5 人 (B)35 人 (C)50 人 (D)70 人

2006Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

11. 一般股票型基金，其持有受益憑證之受益人申請買回之價格，應以何日之基金淨值核算之？ (A)請求買回到達之當日 (B)請求買回到達之次日 (C)請求買回到達之前一營業日 (D)請求買回到達之次一營業日

2006Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (D)

12. 依證券投資信託基金管理辦法第 44 條第 3 項之規定，保本型基金之保本比率應達投資本金之幾分之幾以上？ (A)80% 以上 (B)90% 以上 (C)100% 以上 (D)200% 以上

2006Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

13. 依「證券投資信託及顧問法」第 11 條之規定，證券投資信託事業得對銀行業、票

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

券業、信託業、保險業、證券業或其他經主管機關核准之法人或機構；或符合主管機關所定條件之自然人、法人或基金進行受益憑證之私募，下列敘述何者不正確？(A)其中符合主管機關所定條件之自然人、法人或基金不得超過 70 人 (B)證券投資信託事業向特定人私募基金，於招募及銷售期間，不得為一般性廣告或 公開勸誘之行爲 (C)證券投資信託事業應私募對象之合理請求，於私募完成前負有提供與本次證券投資信託受益憑證私募有關之財務、業務或資訊之義務 (D)證券投資信託事業應於私募受益憑證價款繳納完成日起 5 日內，向主管機關申報之

2006Q1 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

14. 證券投資信託事業得募集發行具資產配置理念之傘型基金，其應遵守之事項下列敘述何者為錯誤？(A)子基金不得超過 3 檔，且應一次申請同時募集；當任一子基金未達成立條件時，該傘型基金即不成立 (B)傘型基金下之子基金必須要有所區隔 (C)子基金間得有自動轉換機制，子基金間之轉換其轉換費用得由證券投資信託事業 自行訂定 (D)股票型基金系以投資地區為區隔標準

2006Q1 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (C)

二、問答題

1. 何謂證券投資信託？何謂證券投資信託契約？其各參與者包括投信公司、保管機構、受益人與證券經紀商相互間之法律關係為何？請依「證券投資信託及顧問法」之相關規定敘述之。

2007Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

- (1)證券投資信託：指向不特定人募集證券投資信託基金發行受益憑證，或向特定人私募證券投資信託基金交付受益憑證，從事於有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易。

- (2)證券投資信託契約：指由投信公司為委託人，基金保管機構為受託人所簽訂，用以規範投信公司、基金保管機構及受益人間權利義務之信託契約。
- (3)在共同基金發行架構中，投信公司為信託關係中的委託人，保管機構為受託人，投資人則為受益人；投資人與投信公司之間則為委任關係。

2.投信公司進行受益憑證之私募，依「證券投資信託及顧問法」第 11 條與相關法規之規定有何規範？

2007Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

私募基金是指投信公司向特定人私下募集的共同基金，採事後申報制，待募集完成後，再向金管會申報備查。私募基金的應募人總數不得超過 35 人，且募集對象限於銀行、票券商、信託業、保險公司、證券商、金融控股公司或其他經金管會核准之法人或機構；或符合下列條件之自然人、法人或基金。

對該私募受益憑證之證券投資信託契約有充分瞭解之國內、外自然人，且於應募或受讓時應符合下列情形之一者：

- (1)本人淨資產超過 1,000 萬元或本人與配偶淨資產合計超過 1,500 萬元。
- (2)最近兩年度，本人年度平均所得超過 150 萬元，或本人與配偶之年度平均所得合計超過 200 萬元。

最近期經會計師查核簽證之財務報表總資產超過 5,000 萬元之法人或基金，或依信託業法簽訂信託契約之信託財產超過 5,000 萬元者。

投信公司應符合條件之自然人、法人或基金之合理請求，於私募完成前負有提供與本次證券投資信託受益憑證私募有關之財務、業務或資訊之義務。此外投信公司向特定人私募基金時，於招募及銷售期間，不得為一般性廣告或公開勸誘之行為。另投信公司於私募基金之價款繳納完成日起 5 日內，應填具申報書及檢附相關書件，向金管會申報備查。投信公司擬於國外私募資金投資國內或於國內私募資金投資國外者，申報時應併同檢具中央銀行同意函影本。有關私募受益憑證轉讓之限制，應於受益憑證以明顯文字註記，並於交付應募人或購買人之相關書面文件中載明。

3.依「證券投資信託及顧問法」第 16 條第 3 項規定，證券投資信託事業、證券投資顧問事業、證券商、境外基金發行者與其所指定之機構及其他經主管機關指定之

機構，得在台灣境內從事或代理募集、銷售、投資顧問境外基金業務；其資格條件、申請或申報程序、從事業務之項目及其他應遵行事項之辦法，由主管機關定之，主管機關依此授權發布之管理架構為何？請簡要敘述之。

2006Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

主管機關依此授權發布之管理辦法為「境外基金管理辦法」。本辦法計五十九條，共分總則、境外基金之總代理人及銷售機構、境外基金之募集與銷售、境外基金之私募及附則等五章，其要點如次：

- (1)境外基金之募集及銷售應由境外基金機構委任符合規定之總代理人及銷售機構為之，信託業依特定金錢信託契約及證券經紀商依受託買賣外國有價證券契約受託投資境外基金，亦應適用本辦法相關規定。(第三條)
- (2)境外基金之投資顧問業務為證券投資顧問事業之專屬業務，其投資顧問之境外基金以經行政院金融監督管理委員會核准或申報生效者為限；及證券投資顧問事業除擔任銷售機構者外，辦理境外基金之投資顧問業務，應與總代理人簽訂提供資訊合作契約。(第四條)
- (3)擔任境外基金總代理人之主體、資格條件及營業保證金之提存。(第八條至第十條)
- (4)總代理人應於每一營業日申報境外基金交易資料，並定期申報月報及公告基金年度財務報告。(第十三條)
- (5)總代理人對銷售機構之督促義務、總代理人或銷售機構及其人員對投資人之損害賠償責任。(第十五條)
- (6)擔任境外基金銷售機構之主體、資格條件、應辦理事項及其終止之處理程序。(第十八條至第二十一條)
- (7)總代理人及銷售機構之委任，應以書面簽訂總代理契約或銷售契約。(第二十二條)
- (8)得在中華民國境內募集及銷售之境外基金投資或交易範圍與限制、境外基金管理機構及保管機構之資格條件。(第二十三條至第二十五條)
- (9)境外基金之申請核准或申報生效之程序。(第二十七條至第二十八條)
- (10)總代理人及銷售機構之禁止行為規範。(第四十條)
- (11)總代理人或銷售機構違反相關規定，得暫停、撤銷或廢止境外基金之核准或申

報生效，並得停止銷售機構六個月以內辦理募集及銷售業務、限期更換總代理人。(第四十一條)

(12)總代理人或銷售機構從事境外基金之廣告、公開說明會及促銷活動之禁止事項。(第五十條至第五十一條)

4. 開放型和封閉型受益憑證的差別。

1993Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

開放型基金的受益憑證發行數量不是固定的，投資人可隨時向基金公司申購或要求贖回基金，而基金的發行數量即隨著投資人的買賣而變動。另外，投資人在申購或贖回開放型基金時，是以基金的淨資產價值為計算標準。封閉型基金恰與開放型基金相反，其基金發行數量固定不變，投資人不能向基金公司申購或要求贖回基金。若投資人需要將所持有的受益憑證變現時，投資人須在集中市場（如證券交易所）出售。同樣地，基金發行完畢後，投資人若欲投資該基金的受益憑證，也須透過證券經紀商在集中市場買進，而不是直接向基金公司申購。因此，封閉型基金的價格是由交易市場的供需狀況決定，非基金本身的淨資產價值。所以每單位的受益憑證價格會高於（溢價）或低於（折價）基金的淨資產價值，而大部分的時間是折價的情況。

5.請依下列資訊設計以台股指數為標的之一年期保本基金(Capital Guaranteed Fund)，若設定保本率為 95%，在不考慮交易成本、發行者利潤時，請問其理論參與率為何？又到期時投資者所可獲得之報酬在指數點數為 3500、4000、4500、5000、5500 時各為若干？相關條件如下：

(1)1 年期無風險整存整付存款利率 4%

(2)定價時的台股指數 5000 點

(3)定價時的 1 年期履約價 5000 的台指買權報價 400 點。

2001Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

保本率為 95%，即 1 年期保本基金於到期時至少應償還本金的 95%，該基金期初應存款金額為基金保本價值的現值，即：

$$\text{存款站基金期初資產比率} = \frac{\text{保本率}}{1 + \text{存款利率}} = \frac{95\%}{1 + 4\%} = 91.3462\%$$

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

選擇權權利金投資成本占基金期初資產比率 $=1-91.3462\%=8.6538\%$

又定價時的一年期履約價 5000 的台指買權報價 400 點，相當於期約價值的 8%。由此可知，可買入契約價值相當於基金資產的 108.17% $(=8.6538\%/8\%)$ 的選擇權部位，此即為該保本基金的參與率。

若到期時指數點數在選擇權履約價格 5000 點（含）以下時，投資人只能取回投資本金的 95%，報酬率為-5%；若到期時指數位置在 5500 點，投資人可取回本金的 105.817%，報酬率為 5.817%。

6.你覺得台灣共同基金可能存在哪些代理問題(Agency Problem)?應如何解決?

2000Q1 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

我國共同基金因不得舉債投資，故僅存在權益代理問題，即股東（即受益人）和管理當局（基金公司）之間因目標不一致，產生利益衝突之情勢。茲舉數例如下：

- (1)基金公司為美化帳面績效，常在季底或年底時以拉抬其持有個股股價，或打壓其他基金公司持有個股股價方式，追求短期之績效，而非作長期之佈局。
- (2)為追求開放型基金之績效，吸引更多之投資人，而犧牲封閉型基金投資人之利益。如基金公司看好某一檔個股，開放型基金會先進場以降低成本，再由封閉型基金進場拉抬，圖利開放型基金。反之，則開放型基金先賣在高價，封閉型基金再出在低價。
- (3)為追求基金公司之利益，而犧牲封閉型基金之投資人。如前幾年金融風暴時，部分開放型的債券型基金因持有地雷公司債，紛紛遭投資人贖回。而基金公司為避免投資人繼續贖回，竟將該地雷公司債售予同一公司無法贖回之封閉型基金，即為一例。
- (4)為追求基金規模擴大，配合公司派操作。如某公司願意以認購一定金額基金的方式，換取該基金從市場買入金額相當之公司股票。此一行為未必符合其他受益人之利益，但基金公司之基金規模卻因此而增加了。
- (5)部分證券集團同時擁有證券自營和投信二種業務，二者間之防火牆如未完備，亦可能有圖利證券自營部門之代理問題。

就以上各種可能之代理問題，提出解決方案如下：

- (1)主管機關應建立各種管理制度，如證券業務之間防火牆的管理制度、基金公

司投資決策管理制度、限制資產在集團內轉帳等。

(2)客觀的績效衡量指標，有助投資人認清基金之真正績效水準，不受短期帳面美化所矇蔽。

(3)適當的基金經理人報償制度，將經理人之薪資水準設定與績效連動。則基金經理人爲求其自身利益，勢必作最大之努力以創造績效。

個案討論 Mini-Case

美國共同基金的交易弊端

2003 年底，美國共同基金市場爆發數起令全球投資人震驚的弊案，美國多家基金公司允許特定投資人進行延遲交易 (*Late Trading*) 及時機交易 (*Market Timing*)。延遲交易是指基金公司允許特定投資人在申購截止時間之後，仍可向其申購共同基金，並以申購當日之基金淨值作為申購的價格。美國共同基金的申購截止時間皆統一為 16:00，與股市收盤的時間一樣，若投資人在今天股市收盤之後，聽到有利明天股市上漲的利多消息，便可向基金公司以今天的基金淨值申購共同基金，待明天股市大漲，就可因基金淨值上漲而產生獲利。因此，延遲交易會造成基金公司有圖利特定投資人之嫌，違反公平誠信原則。時機交易則指投資人利用共同基金進行短線操作。為了因應投資人的短線進出，共同基金可能會持有較多的流動性資產或提前賣出持股，如此將提高共同基金的周轉率，並增加許多交易成本，進而影響共同基金的績效表現及其他長期投資人的權益。為了恢復市場信心，美國證管會要求涉及醜聞的基金公司退還部分共同基金的手續費，並進行處分。

問題討論：

1. 你認為共同基金適合短線交易嗎？

思考方向：共同基金的交易費用遠高於股票，不適合短線交易。

2. 爲了防範延遲交易及時機交易等問題，目前台灣的規範有哪些？

思考方向：政府於2005年5月12日訂定了「證券投資信託基金募集發行銷售及其申購或買回作業程序」，要求投信公司自律，以有效杜絕共同基金的交易弊端。例如嚴格要求投信公司在申購截止時間之後不能再接受下單；即便有投資人在申購截止時間之後下單，也應視爲下一營業日的委託。此外，也應訂定相關罰則，以有效遏止延遲交易。在防止時機交易方面，也採取了美國目前的作法，即針對時機交易，酌收贖回費用，並歸入共同基金的資產；而時機交易之認定標準及贖回費用收取之最高比例規定，由投信公司依所管理之各共同基金之特性及大多數受益人權益之考量，自行訂定之。

Best-Wise