

國立政治大學商學院經營管理碩士學程

國際金融組碩士論文

國內股票型基金市場風險管理：個案分析

The market risk management of domestic equity fund,
Analysis Study for specific mutual fund company

The logo of National Chengchi University is a circular emblem. It features a central five-petaled flower shape with the Chinese characters '政大' (Chengchi University) inside. The outer ring of the emblem contains the university's name in Chinese '國立政治大學' at the top and 'National Chengchi University' at the bottom.

指導教授：王儷玲 博士

研究生：丘慶龍 撰

中華民國 101 年 6 月

國立政治大學商學院經營管理碩士學程

丘慶龍 所撰寫之碩士學位論文

論文題目：

國內股票型基金市場風險管理：個案分析

業經本委員會審議通過

論文考試委員會委員 黃沁智

楊曉文

王儼玲

指導教授 王儼玲

執行長 李延平

商學院院長 李俊

中華民國一〇一年七月三日

誌謝辭

回想起，似乎才剛踏入校園，怎知，一轉眼已到了要寫論文的時候了，從花蓮的領導與團隊課程開始，大家就有志一同的找了 王儷玲老師擔任我們的指導老師，說好要一同寫完論文一同畢業，經過了最後一年的努力，終於，也換成自己提筆來寫這個謝辭了。

在構思論文題目的初期，對於自己的論文要寫什麼題目的，一直無法找到一個貼切的題目來探討，多虧了指導教授 王儷玲老師的循循善誘，經過逐一的篩選及剔除，終於將論文的題目給定了下來，一開始，本想探討投信業對於退休金的投資與操作，但這個題目與我工作性質並未貼切，有點不知從何著手及發覺探討的內容，老師強調，應對自己所熟悉的項目來鑽研，這樣研究起來也才能得心應手，希望我們能隨著簡報檔案的製作及討論，讓自己對於基金市場的風險管理能夠釐清控管的機制及研究的方法，透過質化及量化分析加上問券的調查，發覺台灣國內的投信業者對於基金風險管理的投入及國內基金的風險管理已達一定的水準，當然這份論文得以完成，真要感謝 王儷玲老師犧牲了個人的時間，在無數的夜晚陪著我們在福華飯店，一點一滴地將這份論文淬鍊出來，口試中還要感謝 黃泓智老師及 楊曉文老師提出實務應用上的核心問題以及文字表達的缺之處，使得論文能夠更臻完美。

三年來，同學的情懷，讓我深感於心，一起求學、一同砥礪、一起到福華飯店討論論文的過程，都是難忘的求學回憶。本研究亦承蒙同業在問券上及學術資源的協助，讓本次的論文可以順利完成，特別要感謝理中學長百忙之中對於我論文結論上的幫助。最後，想把這篇論文獻給我在天國的父親，雖然無法在您有生之年讓您看到兒子完成碩士的課程，但您對我的期盼及對自己的期許是推著我向前的動力，當然，還要感謝我的老婆佩芝，如果沒有你，我是不可能如此無憂無慮的順利完成學業，我總是把時間花在做自己的事情上，追求自己的理想及夢想，依然能夠得到義無反顧的支持，真的很感激你對我的愛與包容。

國內股票型基金市場風險管理：個案分析

中文摘要

鑒於基金已成為國人主要投資工具，挑選基金當然是尋找投資績效優良的標的，但是除了績效以外，基金公司對於投資的風險管理，能否對基金的管理有所助益，本文探討投信公司可否藉由導入風險管理系統，設計相關規章，針對公司所管理的基金，研擬相關控管作業，管控基金風險進而能有效的創造公司管理績效，另外，對於管理國內股票型基金規模的前五大投信公司，其對於基金的風險管理究竟是透過工具或是導入系統還是有其獨到之處，均為本文探討的重點。

本文在研究之方法上，採用個案研究、質性研究法及實證分析，透過對於個案公司的探討及國內股票型基金管理規模前五大基金公司，進行深度訪談與觀察比較，並以投信投顧公會委由邱顯比及李存修教授所公布之基金風險評比資料實證探討，輔以文獻探討，進行次級資料分析。本研究的次級資料來源包括法令、投信投顧公會、期刊雜誌、論文、理財網站及政府主管機關網站等。以及個案公司研討，研討其對於國內股票型基金市場風險管理，藉由訪談及個案公司導入風險管理系統，佐以訪談對象與個案公司風險相關資料實證，尋找其對市場風險管理的異同點，期能對於國內投信公司在風險管理上有一些建樹，尤其在台灣如此淺盤的市場，面對境外基金的強龍壓境，大量吸走了投資人的金錢，台灣與大陸簽署 ECFA 協定後，能否藉此風險管理的提升投信業界之風險管理並與境外基金相抗衡，進而讓台灣的基金信託業務可以走出台灣，替台灣甚至更多人做好基金管理的相關業務，提升業界管理水準。

本研究的目的是投信事業公司基金市場風險管理機制建構之探討，研究動機為基金公司導入風險管理系統對於風險管控是否有正面的助益，透過文獻探討及次級資料蒐集後訂定研究架構。經過產業分析及國內股票型基金前五大投信風險主管的深度訪談後，確立基金市場風險管理的主要成因，並希望藉由本文的研究，對於投信業界之風險管理，能有管理及設計上的助益。

關鍵字：共同基金、風險管理、風控系統、市場風險、個案研討

目錄

第一章緒論.....	1
第一節 研究背景與動機.....	1
第二節 研究目的.....	3
第三節 研究範圍與限制.....	4
第四節 研究方法.....	5
第二章文獻探討.....	7
第一節 共同基金的風險管理.....	7
第二節 基金風險管理相關規章.....	11
第三章產業概況及投信之風險管理.....	16
第一節 台灣共同基金發展現況.....	16
第二節 國內共同基金分類與規模.....	18
第三節 國內股票型基金現況.....	19
第四節 投信公司風險管理組織.....	21
第五節 績效評比及風險揭露.....	22
第四章個案投信公司之風險管理機制與問券訪談結果.....	25
第一節 個案公司介紹與導入時程.....	25
第二節 風險管理相關規章.....	27
第三節 市場風險控管流程.....	28
第四節 個案研究與訪談結果.....	31
第五節 實證結果.....	37
第五章結論與建議.....	39
第一節 研究結果.....	39
第二節 研究建議.....	41
參考文獻.....	45

圖目錄

圖 3-1 近五年基金發行支數及規模.....	17
圖 3-2 近五年股票型基金發行支數及規模	19
圖 3-3 前 20 名國內股票型基金發行支數及規模	20
圖 4-1 個案公司導入風險管理時程圖.....	26
圖 4-2 個案公司組織圖.....	26
圖 4-3 市場風險控管流程.....	28



表目錄

表 1-1 共同基金與境外基金之差異	2
表 1-2 訪談單位一覽表	5
表 2-1 基金風險分類	8
表 2-2 投信風險管理實務守則編章節架構	15
表 3-1 投信管理資產排名	16
表 3-2 管理資產市占規模表	17
表 3-3 投信公司分類管理資產統計表	18
表 3-4 投信事業分類統計表	21
表 3-5 投信事業風險管理單位統計表	22
表 4-1 訪談結果彙整表	31
表 4-2 國泰國內基金風險彙整表	34
表 4-3 群益國內基金風險彙整表	34
表 4-4 元大國內基金風險彙整表	35
表 4-5 統一國內基金風險彙整表	35
表 4-6 保德信國內基金風險彙整表	35
表 4-7 第一金國內基金風險彙整表	36
表 4-8 年化標準差排名進前 1/2 或 1/3 之基金數及比率	38
表 4-9 貝他(β)值排名進前 1/2 或 1/3 之基金數及比率	38
表 4-10 夏普值(Sharp Ratio)排名進前 1/2 或 1/3 之基金數及比率	38

第一章 緒論

第一節 研究背景與動機

回溯起國內信託基金的業務，自 1983 年開始，國內成立了第一家投信公司—國際投信開始，國內信託基金業務自此濫觴，隨著時間飛逝，期間原始成立的四家老投信(國際、光華、建弘及中華四家投信)都已非原來的成立公司，國際投信後來被兆豐金控併入成為兆豐國際投信，光華投信更是命運乖舛，先是被荷蘭銀行併入，更名為荷銀光華投信，最後在 2006 年荷銀投信併入 ING 彰銀安泰投信，另外中華投信也被匯豐銀行購併成為匯豐中華投信，建弘投信則是在 2003 年被第一金控併入，原始的四家投信，兩家被金控購併，另外兩家則是被外商購併，短短不到 30 年間，股東均已非原始成立的股東，而這段期間，投信業界公司消滅、購併的動作未曾中斷，投信成立家數也成長到了現在的 40 家，仍有許多公司想要進入投信業界，例如土地銀行想要成立都市更新投信公司，當然想要退出市場的也時有耳聞，例如台壽保投信母公司台灣人壽將處分台壽保投信 6 成股權給韓國 MIRAE ASSET 資產管理公司，康和比聯投信也由香港惠理集團，於 2011 年 3 月由旗下子公司 - 惠理基金管理公司(「惠理」)與比利時聯合資產管理公司簽訂協議，收購該公司在台投資康和比聯證券投資信託股份有限公司(「康和比聯投信」)的全部股權，並於 2011 年 9 月 1 日獲金管會核准，正式更名為「惠理康和證券投資信託股份有限公司」，2012 年 1 月 2 日摩根富林明更名為摩根投信，接下來 2012 年 2 月 14 日保誠更名為瀚亞投信，顯示投信公司處於一個完全競爭的環境，經營實屬不易。

除了境內基金以外，台灣也經歷過了多年無法可管的境外基金(offshore Funds)年代，也因此政府要求證券主管機關的行政院金融監督管理委員會，積極研擬相關管理措施，於 2005 年 8 月 1 日頒布「境外基金管理辦法」，並自 2006 年 8 月 2 日起正式施行。同時建立境外基金總代理人的制度，讓法規制度更臻完善，市場銷售的活動也能藉由統一管理，讓政府單位及中央銀行能有效掌握資金的流向。自此境外基金正式導入台灣證券金融市場。並由於證券商、銀行

及投信公司取得境外基金總代理人資格後，引進過去國內投資人一直陌生的國外知名境外基金商品，而多如牛毛的境外基金商品，更積極扮演搶食國內資本市場中證券及共同基金市場投資人資金的角色，國內投信業者，更因應投資人全球性投資的需求，近幾年更是積極發行海外基金，紛將國內投資人資金轉向海外投資。

以 2012 年 12 月投信投顧公會所公告的產業概況來看，國內共同基金淨資產總額約新臺幣(以下同)1.7 兆元，而境外基金則有新臺幣 2.2 兆元，如表 1-1，相較之下，國內投信總管理資產規模與境外基金來比，真的有一段很大的差距，當然基金的商品對於台灣而言，僅僅不到 30 年的發展歷史，意謂著台灣基金商品無論是在產品的多樣性或是風險控管均與客戶的需求有一段差距，而在於台灣的業者面對著如此巨大的挑戰，除了在商品的設計要追上國外以外，基金的操作與風險控管，更是要讓台灣的基金商品變得更有魅力重要的一環，鑑此，國內投資信託公司除了商品發行需效法境外基金的多樣化以外，國內投信導入風險控管系統是否會改善信託基金的風險管理，進而使得操作更加嚴謹，做好替受益人創造最佳的收益，本論文藉著討論國內股票型基金的市場風險管理，來探討風險管理對於基金管理的重要性。

表 1-1 共同基金與境外基金之差異

類型	項目	金額/數量	資料日期
共同基金	淨資產總額	17,360 億元	2011 年 12 月
	基金數	599 支	
私募基金	淨資產總額	135 億元	2011 年 12 月
	基金數	96 支	
全權委託	有效契約淨資產價值	9,913 億元	2011 年 12 月
	契約數	1,347 支	
境外基金	淨資產總額	22,232 億元	2011 年 12 月
	基金數	1021 支	

資料來源：投信投顧公會網站

第二節 研究目的

由於基金已成為國人主要的投資工具，然近年來，2008 年的金融海嘯，對於全球股市投下一個震撼彈，2011 年又有歐債風暴，投資者要認同一支基金，絕非是基金公司在電視或是報紙刊登廣告，投資者就會認同進而購買基金，投信公司可否藉由導入風險系統，並設計相關規章，針對公司所管理的相關基金，借由設計的相關作業，進而能將風險管控是否能有有效的管控基金風險，本土投信若透過工具或是導入系統是否對於風險管理也能夠像前述的基金公司控管好基金的風險，甚至可以超越這些公司呢？這是本研究想要去探討究竟本土投信能不能做好風險控管呢？如果結果是肯定的話，表示國內投信公司這些年來辛苦經營及成長的結果，但若結果不是的話，究竟問題是出在哪個環節，究竟是監管制度的鬆弛，導致國內投信公司還是無法跟外資投信來比較，亦或是本土投信所投入的人力及物力均有不足，導致雖有投入還是有許多成長的空間，基金公司是募集投資人的資金來操作，負有善良管理人的責任，而投資者就是信任基金公司能夠做好基金投資及風險的管理，所以他們才將個人財務交付信託，以國內股票型基金管理規模前五大基金公司及個案公司研討，研討其對於國內股票型基金市場風險管理，借由訪談及個案公司導入風險管理系統，佐以訪談對象與個案公司風險相關資料實證，尋找其對市場風險管理的異同點，期能對於國內投信公司在風險管理上有一些建樹，尤其在台灣如此淺盤的市場，面對境外基金的強龍壓境，大量吸走了投資人的金錢，台灣與大陸簽署 ECFA 協定後，能否藉此風險管理的提升投信業界之風險管理並與境外基金相抗衡，進而讓台灣的基金信託業務可以走出台灣，替台灣甚至更多人做好基金管理的相關業務，提升業界管理水準。

第三節 研究範圍與限制

一、研究範圍

依中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會中之產業概況業務統計資料投信產品類型分為：共同基金、私募基金、全權委託、境外基金，本文主要研究對象為國內投信公司所發行投資於台灣之基金，即境內之共同基金，研究方向為探討如何建構投信公司股票型基金的市場風險管理，其蒐集方向是以設立於國內的投信公司為研究對象，採深度訪談、個案研究及投信投顧公會所公布之長期及短期之風險衡量指標(包含年化標準差、貝他(β)值及夏普指數(Sharp Ratio))實證分析方式進行，以境內台幣計價之國內股票型基金為次級資料進行統計分析。

二、研究限制

雖然共同基金為投信的主要營業項目之一，在探討國內股票型基金時難免有其侷限性，某些研究資訊乃出自個案或受訪者提供，以及本研究者的判斷，因此在研究過程中，可能出現研究判斷的誤差，但國內股票型基金的發展較早且為目前投信的業務核心，而且局限於單一市場可以不計入匯率之影響，故應可客觀表達本文的研究結果。另就深度訪談部份，因時間與其他的客觀因素限制，及受訪人主觀看法，僅以國內股票型基金規模前五大為代表性公司加以訪問，國泰、群益、統一、元大及保德信共五家，希望透過深度訪談了解受訪者的真正想法，得到更真實的研究參考資料，有助於提升本研究在建構國內股票型基金之市場風險管理的完整性。

第四節 研究方法

本研究採用個案研究、質性研究法及實證分析，透過對於個案公司的探討及主要的管道為對多家投信公司，進行深度訪談與觀察比較，並以投信投顧公會委由邱顯比及李存修教授所公布之基金風險評比資料實證探討，輔以文獻探討，進行次級資料分析。本研究的次級資料來源包括法令、投信投顧公會、期刊雜誌、論文、理財網站及政府主管機關網站等。

本研究的目的是投信事業公司基金市場風險管理機制建構之探討，研究動機為基金公司導入風險管理系統對於風險管控是否有正面的助益，透過文獻探討及次級資料蒐集後訂定研究架構。經過產業分析及國內股票型基金前五大投信風險主管的深度訪談後，確立基金市場風險管理的主要成因。

■ 訪談設計

台灣投信公司近年來在共同基金的發行上，質與量均有許多的改變，面臨內外環境的變動，個別公司有不同的因應策略，本研究的目的是在探討投信公司風險管理的相關措施及其如何設計運用管理措施來做好基金的風險管理，藉由開放式的電話訪談收集資料，為兼顧受訪者能夠創所欲言及訪談者能適當掌握訪談的進行，採半結構式的訪談大綱，輔助訪談的進行。訪談對象及單位職稱表見表 1-2。

表 1-2 訪談單位一覽表

時間	單位	對象	職稱	經歷
2012/4/20	國泰	邱建仁	協理	南山人壽風險管理部協理
2012/4/19	元大	歐陽宇	資深副總經理	元大投信風險管理部協理
2012/4/19	群益	張士杰	稽核協理	群益投信
2012/4/18	保德信	張淑惠	基金經理	建弘投信產業研究員 建弘價值基金經理人
2012/5/9	統一	鍾姁君	總經理室 特別助理	統一證券經紀部專案經理

製表：本研究整理

■ 訪談內容設計

問卷內容：

- (一). 是否設立獨立之風險管理單位？
- (二). 風險單位設計，隸屬董事會或是獨立單位？
- (三). 是否有風險主管設立？
- (四). 風險主管為專任或是兼任？
- (五). 風管主任有無相關證照？
- (六). 是否有導入風險管理系統？
風險值計算模型係採歷史模擬法、變異數—共變異數法還是蒙地卡羅模擬法
- (七). 如無導入風險管理系統，如何計算市場風險？
Bloomberg or others
- (八). 計算頻率為何，每日、每周還是每月？
- (九). 風險限額訂定之方式？
- (十). 有無停損機制？
- (十一). 有無停利機制？
- (十二). 規避風險之方式為何，風險迴避、風險降低、風險分攤還是風險承擔？

第二章 文獻探討

共同基金募集大眾投資人的資金，分散投資到不同的市場及標的物上，隨著投資市場及投資標的不同，基金商品也有著不同的風險等級，而基金公司為達到規避風險，所以在投資區域的選定還有投資的標的均會在基金的信託契約或是公開說明書裡面言明，這些是屬於基金商品投資將會面對的風險，而基金公司負責操作這些基金，卻也如同所有銀行、證券或是壽險等金融機構所面臨的各項風險的控管。

第一節 共同基金的風險管理

雖然投資基金有比自己投入股市等市場風險較少的優點，但是不論何種投資方式均有其不同的風險因子存在。共同基金是國內投資人經常利用的投資理財工具，但是一般投資者對於投資共同基金的風險認識並不清楚，因此必須建立一個指標來評估投資基金的風險，由於共同基金的證券投資組合經常變動，(楊宗庭，2001)以基金持股比例對於風險值的回溯測試結果進行敏感性分析，發現風險管理者必須以動態的方式去衡量風險值，才能得到準確度較高的風險值。若考慮不同的應用時間，淨值是共同基金在過去的實際績效表現，而證券投資組合代表該基金未來一段時間的可能持股，因此想要衡量基金的長期風險應選用淨值作為標準，並以淨值法計算風險值；若想要衡量基金在未來短期中可能面臨之最大損失，則應以證券投資組合作為標準，並以指數加權移動平均法來計算風險值。共同基金是匯集眾人的資金投資，能透過多樣化的投資以分散投資風險，基金的廣告一定會有一句「投資人申購前請詳閱基金公開說明書」，依據「證券投資信託事業私募證券投資信託基金投資說明書應行記載事項準則」第2條規定，「證券投資信託事業於國內向特定人私募證券投資信託基金(以下簡稱基金)，應依本準則規定之內容編製投資說明書」；基金公開說明書包含了基金投資契約的主要條文，從中可以瞭解基金的買賣規定及申購後所享有的權利和應盡的義務。其中最重要的是基金投資部分，包括基金投資的方針及範圍、基金經理人介紹、基金投資的決策過程及投資風險之揭露。

張有若（2002）研究基金風險並分為市場風險、經濟景氣、匯率風險、利率變動、營運風險、信用風險、財務風險、管理風險等八種，趙雅芯(2008)則將基金風險分類為市場風險、經濟景氣、匯率風險、利率變動、營運風險、信用風險（誠信）、財務風險、管理風險、債信風險及清算風險。

本研究彙整基金說明應行記載事項準則有關風險部分及基金風險分類之相關文獻，將風險類別分類，如表 2-1 所示。

表 2-1 基金風險分類

市場風險	不論是投資何種共同基金，都會遇到行情的好壞，當行情變差時，基金淨值因而下跌的風險，便稱作市場風險。
經濟景氣	無論何種共同基金，都和整體經濟景氣（因當地政治狀況、自然因素及其他不可預期因素的波動，而影響到整體基金的績效表現）密切相關，例如當整體經濟衰退，會導致企業獲利狀況不佳，投資市場陷入低迷。
流動性風險	由於基金投資區域遍佈全球，相較開發中國家交易市場可能過小，或是投資標的交易過於冷淡，均有可能造成基金投資會有賣不出持股的情形。
匯率風險	對於投資於海外基金金投資人而言，均會有面臨台幣轉成外幣投資到該市場的風險，匯率變動越大，代表投資風險越高。如果計價幣別相對於台幣升值，則投資人便有匯率上的收益。反之，投資人便必須面對匯率上的損失。
利率變動	利率的變化是投資市場中的一項重要指標。當利率上揚，債券價格會隨之下跌，股市的交易量也會受影響。
債信風險	基金標的之債信風險或倒閉風險，就是基金所投資的標的例如股票、債券，如果遇上地雷股或地雷債券，則基金淨值便會遭受一定的損失。
清算風險	如果投資的基金規模過小，或是投資之後，基金規模因為行情不佳與贖回壓力，變的愈來愈小，這樣的基金，所負擔的管理與交易費用壓力便相當大，因此，該基金即有可能會終止操作，進行清算。
營運風險	基金公司的營運狀況關係著旗下基金的績效，營運風險通常來自於基金公司的人為過失，或電腦系統發生錯誤，但也有可能是基金公司的不當管制或操作，甚至是更嚴重的詐欺行為。
信用風險 （誠信）	基金公司如果缺乏誠信與責任感，與上市公司掛勾炒作股票，或進行其他非法行為，基金公司可能因經營不善而倒閉，導致

	投資任無法交割。
財務風險	風險來自於投資人以融資方式借錢購買基金，在投資期間無法償還利息及本金，以致被迫斷頭，忍痛將基金賣出。所以投資人在才交資中長期共同基金時最好以自有資金投資，以免財務運作困難。
管理風險	也稱操作風險，管理共同基金最重要的角色便是基金經理人，共同基金的績效好壞全靠基金經理人的操作判斷能力，如果基金經理人判斷錯誤，投資人的損失在所難免。

資料來源：本研究整理

李美玲(2007)認為，影響共同基金報酬率之最大因素，主要係總體經濟因素，如：台灣景氣循環、景氣對策訊號燈、台灣加權股價指數水準、台灣利率水準，美國道瓊工業指數、那斯達克指數、美國 FED 利率、代表全球景氣榮枯的 OECD(Organisation for Economic Co-operation and Development)¹全球領先指標、代表外資匯入增加本國資金動能的 MSCI 新興市場指數，是否調高或降低該國權重，皆會影響該國股票指數；基金經理人研究團隊的操作策略、選股能力、基金規模等次之；而基金週轉率及基金費用率因素則影響較少。購買單一國家股票型基金的報酬率是最高的，風險性也最高，必須嚴設停損。而區域國家股票型基金卻能夠分散僅投資於單一國家所需承擔的政治、經濟等系統風險，其報酬率並不輸於單一國家股票型基金，適合喜歡高報酬低風險之投資人，且較具基金績效持續性。產業型基金係指投資特定領域的各式基金，因投資的範圍越小，其風險越高，利潤也越高，基金投資人投資該產業，須有很深入的研究，且嚴設停損。

¹ 經濟合作與發展組織（簡稱經合組織；[英語](#)：Organisation for Economic Co-operation and Development，OECD；[法語](#)：Organisation de coopération et de développement économiques，OCDE）是全球 34 個[市場經濟](#)國家組成的政府間[國際組織](#)，總部設在[巴黎](#)的 [Château de la Muette](#)

關於基金績效的評估，一般都以基金淨值報酬率及夏普比率(Sharpe ratio)為績效評估指標，但基金淨值報酬率的比較，並未考量風險因素，張雅惠(2000)及陳志玗(2002)均提及利用風險值來評量基金的績效指標，陳哲瑜(2003)風險值是一個新興風險管理工具，擁有動態管理風險以及量化風險的優點。利用風險值能衡量下方風險的優點，可以用此來修正傳統指標使用標準差來衡量風險造成的誤差(標準差為波動的風險，包括上方風險與下方風險)，因此更能貼近實際風險，陳勇達(2005)利用蒙地卡羅模擬法與歷史模擬法為風險值模型，經由實證結果發現，蒙地卡羅模擬法可藉由微調係數使風險值估計量更貼近實際風險，在應用上也比歷史模擬法更有彈性，但數倍於其他風險值模型的人力、物力與時間成本則是其最大缺點。而在投資績效指標之應用部份，雖然在一般情況下，風險值並無法有效改善傳統投資績效指標建構於常態假設下的偏誤，但其研究卻發現 VaRRAF 觀念可補足風險值在投資損失超乎預期時所無法提供的風險資訊。另外，其研究亦發現集中市場加權指數平均報酬率屬於動態指標，比無風險利率更適合引用為投資標竿；而當投資市場處於長期多頭時，風險收益(VaB)之參考價值也勝於風險值。整體來說，若能將風險值的模型誤差控制在可接受的範圍之內，風險值的確是一種能夠明確衡量損失幅度的風險指標。

第二節 基金風險管理相關規章

投信事業對於提及風險之相關規章實是有限，對於風險管理相關之規章有「中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業經理守則」(以下簡稱經理守則)、「中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業證券投資顧問事業公司治理實務守則」(以下簡稱公司治理實務守則)及「中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業風險管理實務守則」(以下簡稱投信風險管理實務守則)。

■ 經理守則

經理守則為強化及自律基金公司從業人員之服務品德及行為，並恪遵政府有關法令而制定，內容分為五大章，分別為：

第一章 總則

第二章 有關個人交易等之忠實義務

第三章 基金與全權委託帳戶管理

第四章 督察程序

第五章 罰則及生效

第三章基金與全權委託帳戶管理規範基金管理之內容，各家投信公司可依其內部對於基金投資管理及風險控管訂定其相關控管內容，除基金之信託契約所規範之內容，部分規範亦有其基本要遵循的內容，例如流動性的控管或基金停損機制，均要求各家投信公司須訂定於其公司之經理守則，其要求之範本條列如下。

(一) 投資範圍及限制

1. 基金管理應符合法令或證券投資信託契約（以下簡稱契約）所准許之投資範圍、投資方針及投資限制進行；並基於投資當時所能取得之最佳條件，於顧及市場現況下執行交易。

2. 為避免基金大量買賣股票影響股價，單一基金單日買賣單一個股不得超過____（如：該股票截至委託買賣交易前之當日成交量之____%、該股票過去____日平均成交量之____%，或其他控管時點、比率）。
3. 全體基金及全權委託帳戶單日買賣任何單一個股之數量應不超過該個股前____日平均成交量之____或前一日成交量的____（取其大者）。如有超逾前述比例，則超限部份應取得權責主管同意後始得辦理。

（五）書面記錄與檢討報告

1. 交易執行前，應將有關交易的原因以書面方式記錄。基金經理人亦應每月製作投資檢討報呈核其部門主管及總經理。
2. 基金投資個股損失達____（如投資成本之____%、或基金淨資產價值之____%、或未實現損益之____%）時，基金經理人除有特殊理由並出具書面報告經權責部門主管簽核外，應提出檢討報告供內部查核。

本經理守則為投信投顧公會所制定之範本，為基金管理最基本之要求，空格內容各家投信公司可依其管理需要自行訂定，亦可加入自己對於投資相關的風險管理規定。

■ 公司治理實務守則

證券投資信託事業得經營之業務種類，由行政院金融監督管理委員會依投信投顧法之規定分別核准，並於營業執照載明之；未經核准並載明於營業執照者，不得經營，所以投信事業和其他金融業相比，屬於高度管制的行業，非經主管機關核准，不得經營相關業務，對於各項業務亦均有相關規範說明可以遵循實施之內容，公司治理規章亦早於 2003 年即已公布實施，公司治理實務守則共有七章。

第一章 總則

第二章 保障股東權益

第三章 強化董事會職能

第四章 發揮監察人功能

第五章 尊重利害關係人權益

第六章 提升資訊透明度

第七章 附則

第三章強化董事會職能強調董事會整體應具備風險管理知識與能力，應認知公司營運所面臨之風險(如市場風險、信用風險、流動性風險、作業風險、法律風險、聲譽風險及其他與公司營運有關之風險等)，確保風險管理之有效性，並負風險管理之最終責任，對於財務、會計、風險管理、法令遵循及內部稽核主管之任免均應經過董事會審議通過，獨立董事如有反對意見或是保留意見，均應在董事會之議事錄載明；本章第三節對於審計委員會及其他功能性委員尚針對公司董事會為健全監督功能及強化管理機能，得考量董事會規模及獨立董事人數，設置審計、風險管理、提名或其他各類功能性委員會，並明定於公司章程，因投資信託公司係募集投資人資金投資於各金融商品，所以公司治理守則第 34 條即說明公司宜優先設置風險管理委員會且應擇一設置審計委員會或監察人。

風險管理委員會主要職責如下：

- 一、訂定風險管理政策及架構，將權責委派至相關單位。
- 二、訂定風險衡量標準。
- 三、管理公司整體風險限額及各單位之風險限額。

風險管理委員會應有至少一名具有證券及衍生性金融商品、會計或財務專業背景之獨立董事參與並擔任召集人；針對公司經理人及業務人員之績效考核

及酬金標準，及董事之酬金結構與制度亦在第 42 條規範獎金薪酬亦應納入風險考量，其前三項均與風險相關。

- 一、公司應依據未來風險調整後之績效，並配合公司長期整體獲利及股東利益訂定績效考核及酬金標準或結構與制度。
- 二、酬金獎勵制度不應引導董事、經理人及業務人員為追求酬金而從事逾越公司風險胃納之行為，公司並應定期審視酬金獎勵制度與績效表現，以確保其符合公司之風險胃納。
- 三、公司酬金支付時間，應配合未來風險調整後之獲利，以避免公司於支付酬金後卻蒙受損失之不當情事，酬金獎勵應有顯著比例以遞延或股權相關方式支付。

■ 投信風險管理實務守則

投信有關風險控管的相管法規「中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業風險管理實務守則」，投信風險管理守則係由第四屆法制委員會於 2007 年參考「證券商風險管理實務守則」，經過多次會議的討論及委員們分工討論，最後依據投信的特性所制定，並於 2008 年 04 月 10 日經金管會證期局核定公(發)布實施，投信風險管理實務守則共分有七大章。整理如表 2-2。

表 2-2 投信風險管理實務守則編章節架構

章節	標題	說明
第一章	總則	協助證券投資信託事業建立良好之整體風險管理制度，並促進資本市場健全發展
第二章	風險管理組織架構與職責	風險管理組織架構及風險管理的職責
第三章	風險管理之流程	說明風險通則及風險之辨識、衡量、監控、報告及回應的相關流程說明
第四章	各類風險之管理機制	針對各類風險市場風險、信用風險、流動性風險、作業風險、其他風險及其相關的管理機制做了一些闡述及風險限額與風險彙總
第五章	風險管理資訊系	建立風險管理系統，說明其架構、系統功能，資料庫的建立及資料的完整性、技術架構建置暨系統安全性
第六章	風險資訊揭露	基金各別投資組合除應依主管機關規定揭露相關資訊外，亦宜揭露與風險管理有關資訊。風險管理資訊揭露宜包括質化與量化等相關資訊
第七章	附則	時時精進，跟隨世界腳步及人員的訓練

資料來源：本研究整理

第三章 產業概況及投信之風險管理

第一節 台灣共同基金發展現況

國內共同基金指由國內證券投資信託公司，依據證券投資信託管理辦法，經行政院金融監督管理委員會核准後，由專業的證券投資信託公司以發行受益憑證方式，募集多數人資金，委由專門的基金經理人依其專業能力處理投資，當投資產生獲利時，投資人享有基金淨值成長的利益，而發行公司則賺取基金管理費，依據中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會網站公布資料顯示，國內基金迄 2011 年 12 月底止，如表 3-1，台灣共有 39 家投信公司，管理資產約新臺幣(以下同)1.8 兆元，其中規模最大的是寶來投信，發行基金支數雖非最多但也有 35 支基金，管理資產為 1819 億元，其次為群益投信，發行基金也有 25 支基金，管理資產才剛超過一千億元，為 1077 億元，而管理規模最小的投信公司則是惠理康和投信的兩支基金，管理規模僅有 2 億元，與第一名管理規模相差超過 900 倍，與 2010 年比較，2011 年因歐債風暴，管理資產超過一千億的投信業者從原本七家縮減到僅剩四家。

表 3-1 投信管理資產排名

單位：新臺幣/億元

序號	公司名稱	基金規模	市佔率	基金數量	受益人數	序號	公司名稱	基金規模	市佔率	基金數量	受益人數
1	寶來投信	1,819	10.48%	35	164,038	21	聯邦投信	272	1.57%	6	4,033
2	群益投信	1,077	6.20%	25	124,337	22	富蘭克林華美投信	241	1.39%	11	14,267
3	復華投信	1,059	6.10%	29	62,112	23	新光投信	233	1.34%	17	31,078
4	摩根投信	1,048	6.04%	36	271,035	24	德銀遠東投信	122	0.70%	8	631
5	元大投信	971	5.59%	29	172,081	25	宏利投信	122	0.70%	11	4864
6	第一金投信	964	5.55%	24	49,258	26	景順投信	109	0.63%	8	24,103
7	瀚亞投信	927	5.34%	22	58,202	27	凱基投信	97	0.56%	9	14,095
8	國泰投信	862	4.97%	20	125,218	28	施羅德投信	69	0.40%	5	495
9	台新投信	804	4.63%	17	10,688	29	匯達投信	66	0.38%	7	8,235
10	兆豐國際投信	759	4.37%	15	26,496	30	華頓投信	63	0.36%	9	2,330
11	德盛安聯投信	748	4.31%	21	40,674	31	未來資產投信	63	0.36%	8	5570
12	富邦投信	667	3.84%	25	49,503	32	合庫巴黎投信	47	0.27%	2	0
13	保德信投信	662	3.81%	29	151,322	33	德信投信	47	0.27%	9	3739
14	安泰投信	647	3.73%	39	112,658	34	富達投信	33	0.19%	3	11,338
15	匯豐中華投信	604	3.48%	24	65,331	35	瑞銀投信	24	0.14%	3	34
16	日盛投信	504	2.90%	14	53,843	36	富鼎投信	24	0.14%	9	4,349
17	華南永昌投信	447	2.57%	15	13,002	37	貝萊德投信	11	0.06%	2	2,147
18	柏瑞投信	410	2.36%	13	27,924	38	安多利投信	6	0.03%	2	741
19	統一投信	409	2.35%	17	88,636	39	惠理康和投信	2	0.01%	1	925
20	永豐投信	323	1.86%	20	27,014		合計	17,362	100.00%	599	1,826,346

資料來源：投信投顧公會網站，本研究整理

以基金管理規模分布來統計，如表 3-2 所示，前十大投信管理資產就超過

了一兆元，佔總管理資產的 59%，前 20 大投信管理資產則為 1571 億元，幾乎已是所有資產的九成，而剩下的 19 家投信公司僅管理了一成的資金規模，可見投信公司經營的困難，20 名以後的投信公司幾乎無法創造營業收益(以上統計尚未包含全權委託及代理境外基金之規模)。

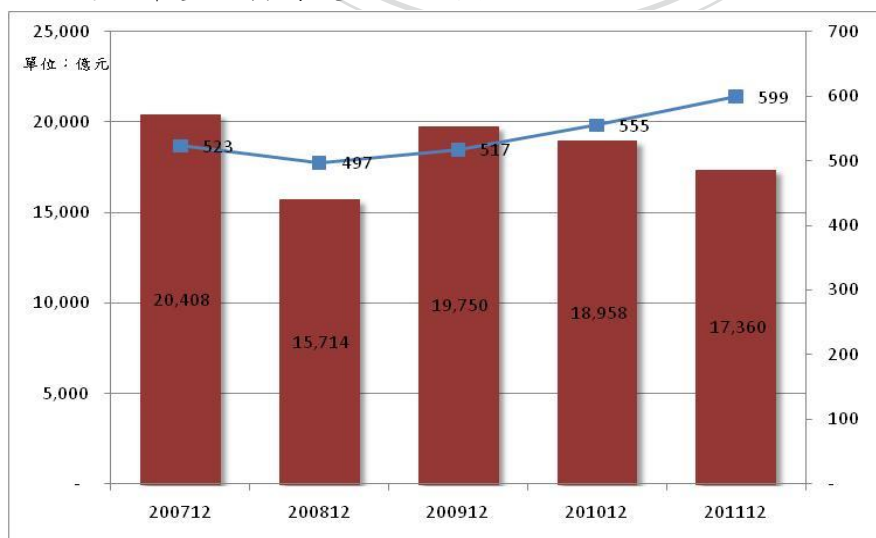
表 3-2 管理資產市占規模表 單位：新臺幣億元

排名	管理規模	市占率
1-10	10,289	59%
11-20	5,420	31%
21-39	1,651	10%

資料來源：投信投顧公會網站，本研究整理

以近五年各家投信發行及消滅合併後的統計來看，如圖 3-1 所示，2007 年發行的基金共 523 支，規模為 2 兆 408 億元，2008 年因金融風暴，基金支數減少至 497 支，管理規模僅剩 1 兆 5714 億元，而後基金支數一直成長，2011 年，國內共同基金共發行了 599 支基金，管理規模為 1 兆 7360 億元，發行基金成長了 66 支基金，但管理規模不增反減，僅有 1 兆 7360 億元，相較五年前減少了 3048 億元，經歷金融風暴後，管理資產好不容易就快回到原先的水準，誰知接踵而至的歐債危機，雖發行的基金支數增加了，但管理的規模還是自 2009 年來逐年遞減，又再凸顯基金風險管理的重要，尤其碰到了系統風險，投信公司能否有效規避風險，或是利用風險管理減少基金的損失，待系統風險原因消失，市場回復理性後，可以很快地回復原先的管理規模。

圖 3-1 近五年基金發行支數及規模



資料來源：投信投顧公會網站，本研究整理

第二節 國內共同基金分類與規模

台灣的投信公司主要營收來源是管理旗下共同基金的經理費收入，每日依基金信託契約所在經理費率，自每日基金的淨資產中扣除，而基金的經理費率依基金的種類不同，目前投信公司所發行的基金種類眾多，依投信投顧公會分類分為股票型、平衡型、類貨幣市場型、固定收益型、貨幣市場基金、組合型、保本型、不動產證券化型及指數股票型及指數型十大類，依照分類不同而有不同的費率，最低的是貨幣市場基金，經理費率約為 0.1-0.35%，而股票型基金則可高達 2%，因此投信公司若管理股票型基金規模越大，對其營收的貢獻也就越大，表 3-3 為 2011 年 12 月投信投顧公會網站所公布的各分類管理資產、私募基金及全權委託管理資產規模，總計共同基金共 599 支，以股票型基金之 363 支，資產總額共 5,678 億元，僅次於貨幣市場基金的 7,562 億元。

表 3-3 投信公司分類管理資產統計表 單位：新臺幣億元

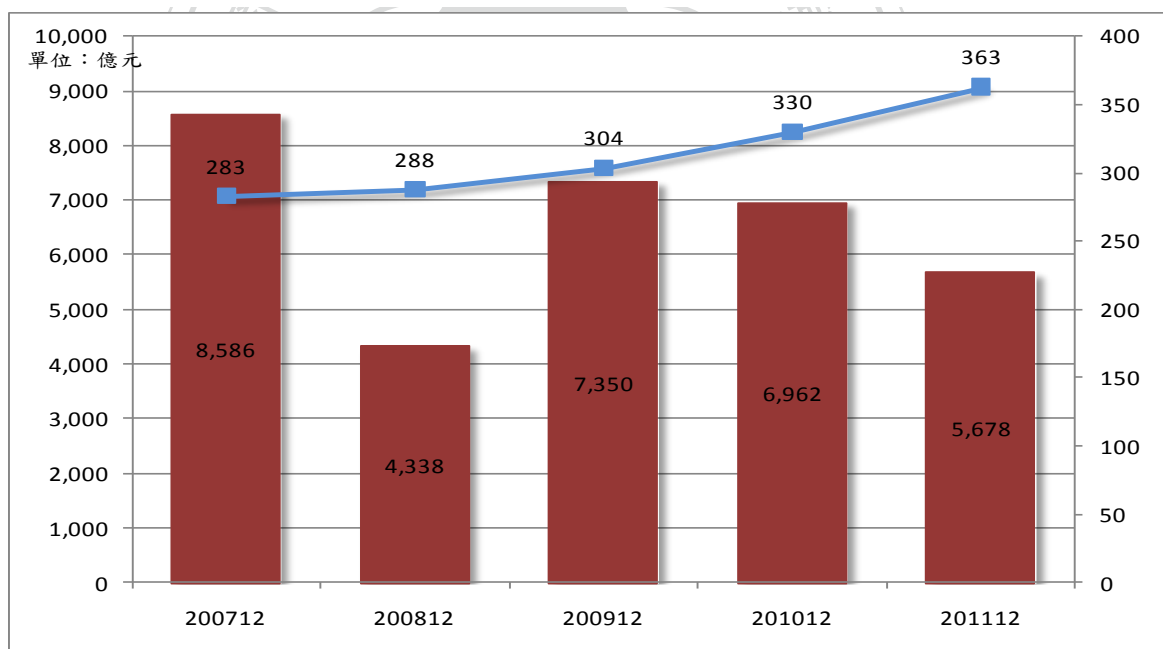
類型	項目	基金數/契約數 (支)	資產總額 (億元)
共同基金	股票型	363	5,678
	平衡型	45	322
	類貨幣市場型	0	0
	固定收益型	42	1,073
	貨幣市場基金	49	7,562
	組合型	65	1,180
	保本型	0	0
	不動產證券化型	12	117
	指數股票型	17	1,319
	指數型	6	109
私募基金		96	135
全權委託		1,347	9,913
總計			27,408

資料來源：投信投顧公會網站，本研究整理

圖 3-2 為近五年股票型基金發行的支數及管理資產總額，2007 年股票型基金發行支數為 283 支，管理資產總額為 8,586 億元，發展情形跟資產規模很類似，2008 年的金融風暴，讓管理資產銳減到 4338 億元，2009 年資產很快的恢

復到 7350 億元，發行基金也僅增加 16 支，之後三年基金發行支數逐年增加，2011 年股票型基金發行支數增加到 363 支，相較 2007 年增加了 80 支，增加的支數比管理規模成長的 66 支還多，主因是在這 5 年期間有基金因資產規模過小合併到其他基金或是直接進行清算所致，投信業者在這五年下來，發行基金數量增加了，但管理資產不增反降，僅剩下 5678 億元，基金管理規模受市場風險的影響頗巨，尤其是股票型基金，受限於基金持股比率在基金的信託契約均有持股比率需在七成的限制，面對空頭股市的時候，基金管理公司想要減少資產損失，對於基金的風險管理更應投入更多的心力，不然空頭走勢延續下去，管理資產只會一直減少，持有基金的投資人損失將會越來越大，基金公司連帶的收入也越來越少。

圖 3-2 近五年股票型基金發行支數及規模



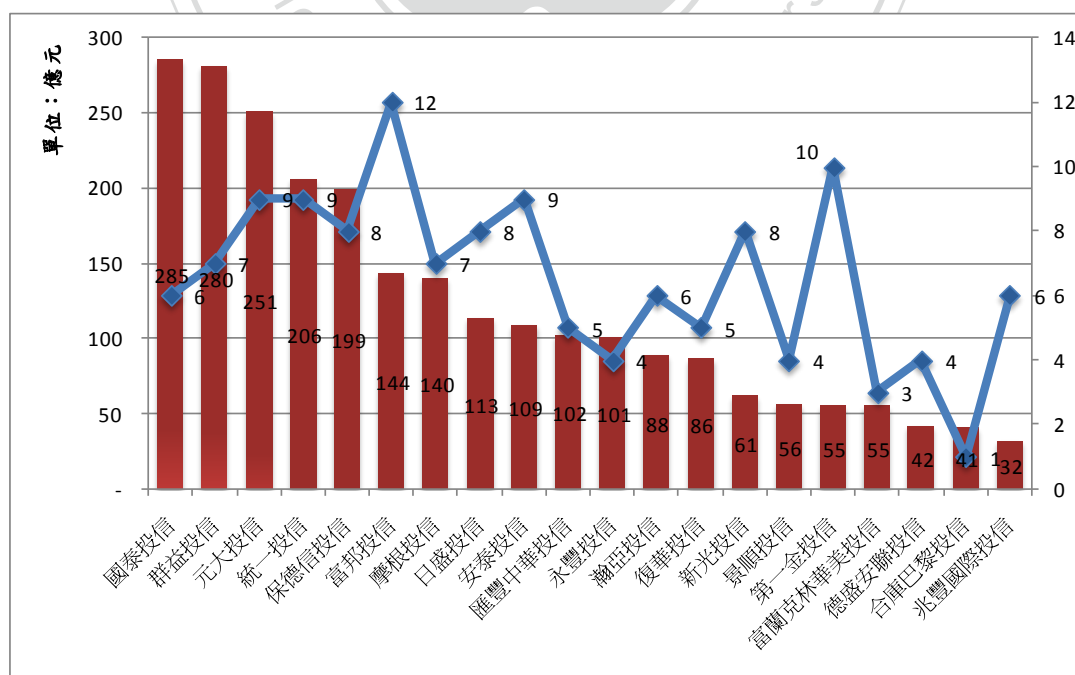
資料來源：投信投顧公會網站，本研究整理

第三節 國內股票型基金現況

台灣共同基金 2011 年管理資產有 1.7 兆元，受市場風險影響較高的基金首推股票型基金，股票型基金的 5,678 億元，占共同基金規模的 33%，扣除貨幣市場基金的 7,562 億元，幾乎涵蓋了共同基金的管理規模，占比提高為 58%，若改以共同基金發行支數比較，2011 年共計發行 599 支，股票型基金發行 363

支，佔總發行基金的 61%，比率較規模的比值高了很多。圖 3-3 為 2011 年股票型發行規模前 20 大之投信公司，發行規模最大的投信公司為國泰投信，管理規模為 285 億，發行基金的為 6 支，規模最大的基金為國泰小龍基金，管理規模有 97 億，其次為群益投信，國內股票型基金共有 7 支，管理規模也有 280 億，單一個群益馬拉松基金管理資產規模就有 107 億，也是國內第二大的國內股票型基金，管理資產第三的為元大投信，發行基金 9 支，管理規模最大是元大多福基金，基金管理規模也有 51 億，單一基金管理規模最大的國內股票型基金為統一大滿貫基金管理規模就有 122 億，屬於管理資產排名第四名的統一投信，統一投信共發行有 9 支基金，管理資產規模為 206 億，占統一投信國內股票型基金的 59%，在管理國內股票型基金規模前 20 大的基金公司裡，發行基金最多的投信為富邦投信公司，總共發行 12 支基金，管理規模為 144 億元，轄下管理規模最大則是富邦的富邦基金，管理資產為 38 億，管理支數第二名則為第一金投信，總共發行 10 支國內股票型基金，管理規模則有 55 億，轄下管理規模最大的基金為第一金大中華基金，資產規模為 8.7 億，平均每支基金管理規模不到 6 億。

圖 3-3 前 20 名國內股票型基金發行支數及規模



資料來源：投信投顧公會網站，本研究整理

第四節 投信公司風險管理組織

依照投信事業風險管理實務守則所述，證券投資信託事業得在董事會成員中組成風險管理委員會，或設置風險管理單位，俾有效規劃、監督與執行證券投資信託事業之風險管理事務。實際上各家投信對於風險管理在組織上的設計有些許不同，當然，就如規則內所提，風險管理組織架構之設計，並無放諸四海皆準的體系，宜考量個別組織型態、企業文化及所承擔風險主要內涵之差異等因素，所以台灣的投信事業，依照其公司人力及本身考量我們從各家投信的網站或是其所發行基金的公開說明書可以統計其對於風險管理單位的設計，以台灣 39 家投信公司，將其概分為金控投信、外資投信及獨立投信三類，分類情形如表 3-4。

表 3-4 投信事業分類統計表

經營體系	競爭優勢	家數	投信公司
金控投信	強大的行銷通路	10	兆豐國際、元大、台新、永豐、國泰、第一金、富邦、華南永昌、新光、寶來
外資投信	全球平台與研究資源	18	未來資產、安泰、宏利、貝來得、保德信、施羅德、伯瑞、富達、富蘭克林華美、惠理康和、景順、聯博、匯豐中華、瑞銀、德盛安聯、德銀遠東、摩根、瀚亞
獨立投信	專注創新與研發	11	復華、日盛、合庫巴黎、安多利、統一、凱基、富鼎、華頓、群益、德信、聯邦

資料來源：本研究整理

從表 3-5 可以得知外資投信、獨立投信或是有金控背景的投信公司可以發現，在組織的設計上有金控背景的投信公司多有成立相關的風險管理單位，而令人感到意外是外資投信在組織圖內均未見到風險管理單位的設計，頂多是法令遵循的單位，並非是外資投信並不重視風險管理，應該都是有外資背景的投信公司在組織上設計對於風險控管均由母公司直接的控管，所以在人力精簡的原則下，可見外資投信在風險管理上跟本土及法規的規範有很大的不同，即便是投信事業風險管理規則已規範應成立風險管理委員會，但風險管理委員會非一正式的執行單位，在實務管理的建立上，僅有金控背景的投信公司可以見到

風險管理單位的設計，這也說明國內有籌組金控的金融控股公司，應國內銀行及證券事業均有要求風險管理之相關作業，同樣隸屬旗下的投信子公司，相對的也會被要求一併遵守以符合國內法規，在組織的建立上，也比較嚴謹的要求設計相關的單位，負責風險管理業務的執行，跟外資的組織設計上有著很大的不同。

表 3-5 投信事業風險管理單位統計表

	董事會	總經理	無正式組織	小計
金控投信	1	9	-	10
外資投信	3	4	11	18
獨立投信	1	5	5	11
總計	5	18	16	39

資料來源：各基金公開說明書 本研究整理

第五節 績效評比及風險揭露

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員及其銷售機構從事廣告及營業活動行為規範第 12 條規定，以基金績效作為廣告者，應以本公會委請之專家學者、理柏 (Lipper)、晨星 (Morningstar) 或嘉實資訊 (股) 公司等基金評鑑機構所作之評比資料為標準，自 1996 年第二季開始，投信投顧公會委託起委託台灣大學財務金融系 (所) 邱顯比與李存修兩位教授，定期就國內各投信公司所發行之基金，予以績效評比。希望以兩位教授之專業性與公平性，建立一套值得信賴的評比制度。

在評比作業流程上，每個月所計算出來的績效相關數據，皆先經過各投信公司覆核無誤方予公佈，期使發生錯誤的可能性降至最低，固定於每個月 10 日在各大報及網路上公佈。公會版的基金評比執行 16 年以來，因為評比項目完整且數據正確性頗高，已普遍獲得業界及媒體認同，相關基金銷售或是績效說明亦均已公會版本為主，其他資訊供應廠商理柏 (Lipper)、晨星 (Morningstar) 或嘉實資訊等為輔，在業界已建立專業獨立之形象。

台大教授所公佈的內容分為績效及風險兩大部分，依照基金屬性的不同則

分為股票型、債券股票平衡型、債券型、貨幣市場型、組合理、保本型及資產證券化型七大類，績效揭露的內容分為短期績效，如一個月、三個月、六個月、一年及今年以來；兩年、三年的中期績效，以及五年、十年及成立以來的長期績效，基金在各評估期間之報酬率係基金在該期間之淨值累計報酬率；評比中所提供的風險衡量指標包括一年及兩年的各項風險評比，

一、年化標準差：用以衡量報酬率之波動程度，以公式表示如下：

$$\sigma_{\text{月}} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2}{n-1}}$$

$\sigma_{\text{月}}$: 月標準差
 R_i : i 月之月報酬率
 \bar{R} : n 個月報酬率之平均值

二、夏普指標(SHARPE)：用以衡量每單位總風險（以月化標準差衡量）所得之超額報酬，所謂超額報酬為基金過去一年及兩年平均月報酬率超過平均一個月定存利率之部分。

$$SHARPE = \frac{\bar{R}_i - R_f}{\sigma_i}$$

σ_i : 為月標準差
 R_f : 為無風險報酬率

三、 β 係數：用以衡量基金之市場風險（或稱系統性風險）。其計算方式為以過去十二個月或二十四個月之基金月報酬率對同期市場月報酬

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_i + \beta_i (R_{m,t} - R_{f,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

率做迴歸，估計斜率係數而得。亦即

所估得之 β_i 值即為 β 係數。

四、Information ratio: 以基金的報酬率減去同類型基金平均報酬率，再除以相減後差額之標準差。其評比將 Information ratio 分為『大分類』及『細分類』兩種，兩者差異在於『同類型基金過去十二或二十四個月之報酬率』之基金類型定義不同：『大分類』分為「國內股票」、「跨國投資」及「債券股

票平衡型」三種，計算時僅將所有基金（除債券型基金為）分為此三類，所使用之 R_b 為此三大類基金之個別的平均報酬率；『細分類』則為最底層的分類，例如「上市股票型」、「科技類」、「中小型」、「價值型」、「一般股票型」等分類，計算時 R_b 為各細分類的平均報酬，本評比表亦於各細分類項下，列出該分類當月的平均報酬率。

$$IR = \frac{\sum (R_{i,t} - R_{b,t}) / 12 \text{ or } 24}{\sigma(R_{i,t} - R_{b,t})}$$

$R_{i,t}$: 該基金過去十二個月或二十四個月之月報酬率
 $R_{b,t}$: 同類型基金過去十二個月或二十四個月之月報酬率

五、簡森指標(Jensen index):用以衡量基金績效超過其承擔市場風險所應得報酬之部分。

$$\alpha_i = \bar{R}_i - \left[\bar{R}_f + \beta_i (\bar{R}_m - \bar{R}_f) \right]$$

R_i : 該基金過去十二個月或二十四個月之平均月報酬率

R_f : 平均無風險報酬率

R_m : 平均市場報酬率

六、崔納指標(Treynor index):用以衡量每單位市場風險 (β 係數) 所得之超額報酬。

$$T_p = \frac{\bar{R}_i - \bar{R}_f}{\beta_i}$$

第四章 個案投信公司之風險管理機制與問券訪談結果

依據「證券投資信託管理規則」第 12 條規定證券投資信託事業之資金，不得貸與他人、購置非營業用之不動產或移作 他項用途。非屬經營業務所需者，其資金運用以下列為限：

- 一、國內之銀行存款。
- 二、購買國內政府債券或金融債券。
- 三、購買國內之國庫券、可轉讓之銀行定期存單或商業票據。
- 四、購買符合本會規定條件及一定比率之證券投資信託基金受益憑證。
- 五、其他經本會核准之用途。

證券投資信託事業除符合公司法第十六條第一項規定，並經本會核准者外，不得為保證、票據之背書、或提供財產供他人設定擔保。

對於自有公司資金的投資與運用管制非常嚴格，所以對於基金的風險管理機制是公司風險管理的最大重點，國內投信公司導入風控系統家數亦是相當有限，屏除具有外資色彩投信是只有日盛投信、國泰投信及論文討論之個案公司有導入風控系統。

第一節 個案公司介紹與導入時程

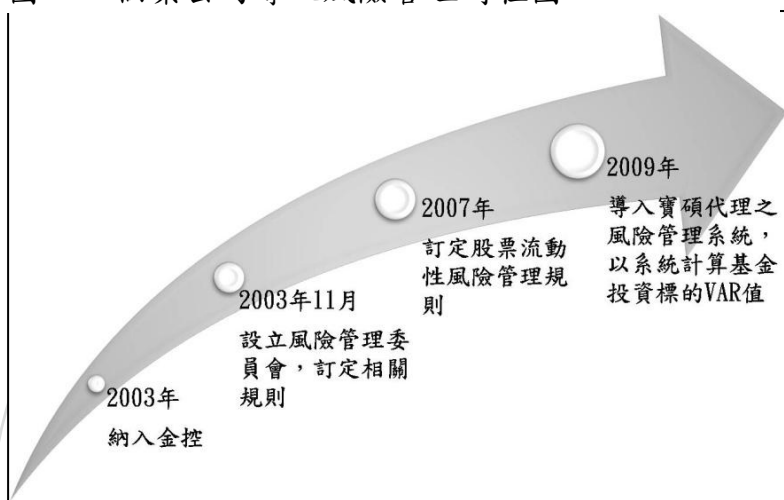
個案公司於 1986 年 1 月 15 日，由國際關係企業邀請國內知名企業、銀行及四家國外專業機構，共同集資成立，成立至今已有 25 年，對於其他行業而言，還算屬於一個非常年輕的公司，但就投資信託基金公司而言，個案公司為業界第三家成立之投信公司，期間為配合店頭市場的建立，也是唯一的一家上櫃投信公司，創立之初，資本額新臺幣 3 億元，因盈餘轉增資，資本額曾經高達 11.32 億元，2003 年 5 月 16 日經過該公司股東臨時會決議通過加入第一金融集團，並於同年 7 月 31 日正式納入成為其百分之百持股的子公司，並從店頭市場下櫃，加入金控體系之後，2004 年減資為 6 億元。

個案公司首創投信業許多先例，例如服務據點的開拓，開啟南向服務的先河，先後成立高雄、新竹、台中等分公司，以落實服務之精神。並率先採用電

話語音及電子交易接受客戶申購贖回交易，俾益投資大眾享有更便捷的理財服務，有關基金之風險管理系統更是屬於業界投入許多人力物力之投信公司。

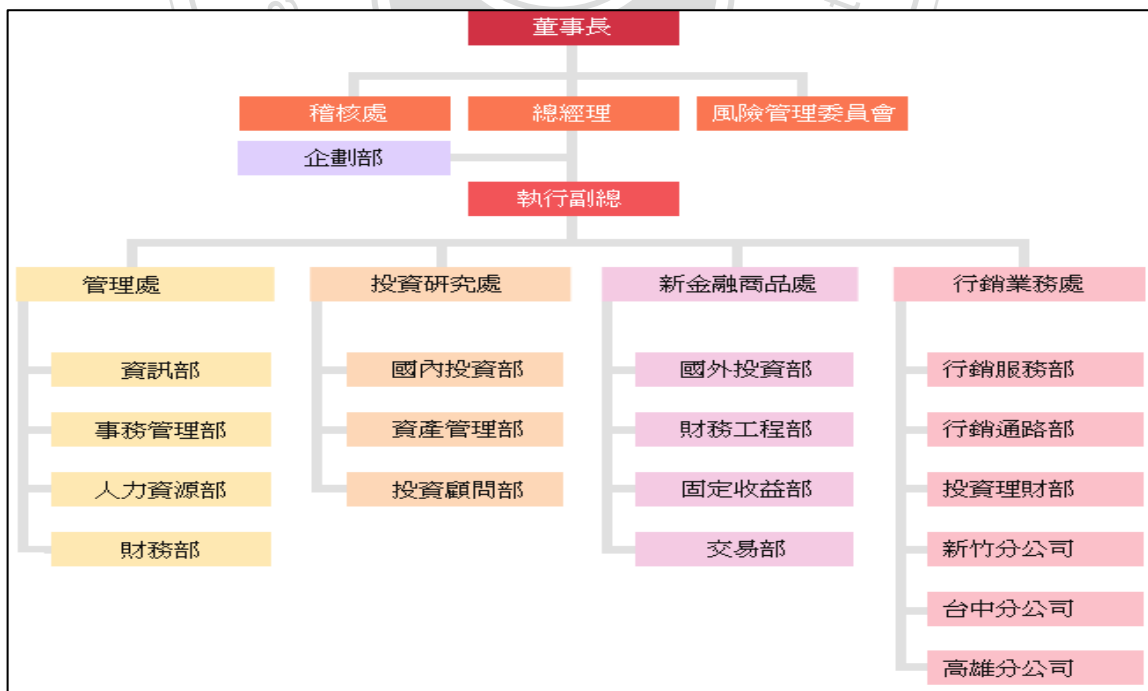
自 2003 年加入金控體系後，個案公司即被要求成立風險管理委員會，導入風險管理相關規則，起初，風險管理單位還是由稽核單位兼任，而後才轉由公司企劃單位負責，導入時程及公司組織分別見圖 4-1 及 4-2。

圖 4-1 個案公司導入風險管理時程圖



資料來源：本研究繪製

圖 4-2 個案公司組織圖



資料來源：個案公司網站

第二節 風險管理相關規章

依照「投信事業風險管理實務守則」及「公司治理實務守則」，證券投資信託事業得在董事會成員中組成風險管理委員會，或設置風險管理單位，俾有效規劃、監督與執行證券投資信託事業之風險管理事務，個案公司隸屬於本土金控公司旗下，如圖 4-1 所示，於 2003 年 11 月即成立風險管理委員會，設立之時，投信投顧相關規章尚未有設立風險管理委員會之需求及要求，公司治理實務守則第 34 條加入公司宜優先設置風險管理委員會且應擇一設置計委員會或監察人係 2010 年 10 月 25 日修訂公布實施，另風險管理實務守則亦是 2008 年 4 月 10 日修訂後公布實施，所以個案公司實務上投入風險管理亦是屬投信業之先河之一。

對於公司的風險管理或是基金的風險管理個案公司已訂定了相關的辦法或是規章以授予風險管理作業單位得以上承董事會之授權可以執行公司相關的風險管工作，不管是在公司內部作業風險的控管或是公司自有資金投資均訂定了相關規章得以控管，並按時召開風險管理會議討論公司所有相關風險之議題，雖說「證券投資信託事業管理規則」規範了證券投資信託事業之自有資金操作方式及內容，2011 年個案公司管理資產 964 億元，遠大於公司資產，所以對於基金投資相關的風險管理益形重要。

個案公司，對於風險管理除了訂定「風險管理委員會設置規則」及「風險管理指導政策原則」外，對於基金操作的相關風險管理上尚修訂了下列規章以控管基金的市場及流動性等風險。

一、 公募基金投資國內股票流動性風險管理規則

二、 國內型公募基金暨全權委託帳戶市場風險管理規則

第三節 市場風險控管流程

市場動盪萬千，如何在基金投資上做好風險管理，尤其是在市場風險的管理上，各家投信如果是僅是依照經理守則之規範來管理的話，實在無法稱有做到基金的風險管理，依證券投資信託事業風險管理實務守則，證券投資信託事業的風險管理流程應包括：風險的辨識、風險的衡量、風險的監控、風險的報告與風險的回應措施；依照經理守則是無法有效的監控及管理基金的相關風險，個案公司為投信業界少數斥資借助廠商導入風險管理系統之投信公司，也就是能夠利用系統及方法來評量基金之風險值(Var Value at Risk)，再依據其政策會對於系統及市場的未來走勢訂定出基金的持股比率，進而訂定基金對於市場風險之胃納限額，相關控管流程如圖 4-3 所示，

圖 4-3 市場風險控管流程



資料來源：本研究繪製

政策會訂定持股比率後，風險管理系統可計算出各基金於信賴區間每日可能最大的損失金額，最大損失金額除以該基金的淨資產為該基金當日可能損失最大的比率，相較政策會決定的持股比率，乘以市場的跌停幅度，再做比較，如果逾越控管標準，則風險管理單位有權依董事會訂定之管理規則，要求基金經理調整持股以符合政策會所決定出來的風險胃納量，以台灣的集中市場為例，單日最大跌幅為 7%，也就是基金 100% 持股後可以接受風險的最大胃納量，7% 乘以政策會所決定的持股比率，也就是基金可以接受的風險控管比率，假設政策會決定的持股比率為 80%，則基金的控管標準也就是該基金可以接受風險的

胃納量為 5.6% ($7\% * 80\%$)，逾越基金的控管標準，基金經理就要調降基金風險，規避風險可以採取下列的措施，

- 一、風險迴避：採取措施迴避可能引起風險之各種活動。
- 二、風險降低：採取措施以降低風險發生後之衝擊及（或）其發生之可能性。
- 三、風險分攤：採取移轉之方式，將風險之一部或全部由他人承擔。
- 四、風險承擔：不採取任何措施改變風險發生之可能性及其衝擊。

主要還是配合系統提供的相關係數矩陣(Correlation Matrix)決定持股來調整持股內容，以降低整體風險，以符合規章之規範。

除了風險值的計算及控管，確認風險管理系統所計算出來的風險值正確無誤，也是非常重要，個案公司每季均要對於風險管理系統進行回溯測試(Back Testing)以確保系統運作正常無誤，如果回溯穿出次數過多超過三次，則應重新檢視模型及相關參數之設定，並將調整後之結果提報風險管理委員會，VaR 模型唯有在其能合理範圍內準確地預測風險值時才算是適用，因此使用這些風險評估模型時總是必須再加以確認，以測試該模型是否允當，而回溯測試可用來證實 VaR 模型的準確性，回溯測試乃是以統計的方式來檢視實際的損失與報酬是否在預估的損失與報酬內。也就是說，其有系統地比較由歷史資料估算的 VaR 值與每日投資組合的實際損失與報酬，以審核其 VaR 模型能否掌握該投資組合的最大損失與報酬，同時也提供 VaR 模型的使用者來審視其模型的適用性。若發現其風險評估模型之預測偏離實際數據時，則必需重新檢討模型的假設、參數、以及其模型的測試是否正確允當，以改善風險評估模型。巴賽爾資本協定(Basel, 1996)主張以回溯測試來分析由內部 VaR 模型來解釋資本適足率的可接受性。依據該協定，目前回溯測試的架構，應在 99% 的信賴區間下，記載過去一年每日實際損失與報酬超過其內部模型所估算之 VaR 值的誤差次數，也就是在 250 個營業日內的超限數。在該信賴區間下，平均而言，在 250 個營業日內，發生 1% 或 2.5 次的超限數是可以預期的。根據該協定，以 4 次超限數以下列為

綠燈區段，也就是可以接受的範圍；若落在 5 至 9 個超限數以內則為黃燈區段，其表示其內部 VaR 模型有不正確的疑慮，主管機構可視情況而限制其模型的使用；若超限數落在 10 個以上則為紅燈區段，顯示該風險值評估模型已嚴重不正確。

個案公司為避免國內型公募基金及全權委託帳戶在市場發生異常極端狀況，所可能發生之損失過大，並要求執行單位每半年需進行壓力測試，將壓力測試之結果提報風險管理委員會，以做好基金之市場風險管理。



第四節 個案研究與訪談結果

本研究透過文獻探討及企業風險管理理論基礎，並經過與國內股票型基金管理規模前五大基金管理公司風險管理之主管訪談後，訪談的結果整理如下：

表 4-1 訪談結果彙整表

項目	保德信	國泰*	統一*	群益	元大*	第一金
1 是否設立獨立之風險管理單位	無	有	有	無	有	無
2 風險單位設計，隸屬董事會或是獨立單位	無	有	有	無	有	無
3 是否有風險主管設立	無	有	有	無	有	無
4 風險主管為專任或是兼任	無	專任	專任	兼任	專任	兼任
5 風險管理相關經驗	-	有	-	有	有	-
6 是否有風險管理系統	無	外包	無	自行撰寫	自行撰寫	外包
7 風險管理系統廠商	-	寶碩	-	-	-	寶碩
8 計算頻率為何，每日、每周還是每月	每周	每周	無	每日	即時監控	每日
9 風險限額訂定之方式	無特別訂定	無特別訂定	無特別訂定	國內投研	國內投研	政策會
10 有無停損機制	有	有	有	有	有	有
11 有無停利機制	無	有	無	無	無	無
12 規避風險之方式	β 值管控	均可	均可	均可	均可	均可

*表示有兼營期信

資料來源：本研究繪製

■ 組織設計

由訪談內容得知，在組織的設計上有獨立的風險單位，恰巧為申請兼營期貨信託之基金管理公司，與具有金控背景或是外資投信還是獨立的本土投信無關，個案公司雖無獨立之風險管理單位，但在金控母公司的要求下，在任務上的編組卻有風險管理委員會之設計，成員由各處的主管來擔任風險管理委員會的委員，實際的業務運作則由企劃部來執行，風險主管並非經由董事會通過任命，屬於非正式的組織設計，原因跟投信業的人力均比較精簡，無法跟銀行業或是保險業等金融相關產業相比，除非法規上有特別的要求，否則，在組織的設計上，並不會有這樣特別的設計與安排，在訪談的公司內，也呈現出這樣的結果，但透過訪談的過程中得知，並非有這樣的組織設計的投信公司就有妥適的運作與規劃，訪談對象的統一投信雖有風險管理部門組織的設計，實因申請兼營期貨信託之故，所以在組織上就一定要風險管理部門及風險主管，但因

其未發行期貨信託基金，所以未成立風險管理委員會來監控公司及基金的相關風險，相對的，個案公司雖無這樣的組織設計，但在金控及董事會的要求下，對於風險管理，則已導入風險系統並設計相關規章來管理基金公司及基金的相關風險，包含作業風險，市場風險等。

■ 監控強度不同

在監控的頻率得知，各家投信對於監控的頻率也各有不同，有即時監控、每日或是每周來監控的，還有一家未導入風險管理系統或是有相關的風險管理系統來管理基金的風險，監控強度與公司對於風險管理的重視度及風險主管有極大的相關性，另外與發行基金或是基金的投資限制有較大的關係，投信公司若是申請兼營期貨信託，不管是否發行期貨信託基金，對於基金的投資操作，就有不同的管限制，未申請兼營的投信，僅可以在淨資產百分之百的範圍內從事證券相關商品交易之風險暴露比率，若經金管會申請兼營期貨信託業務者，可運用募集或私募證券投資信託基金從事證券相關商品交易之風險暴露比率擬超過該基金淨資產價值百分之四十者，且不受兩年未發行期貨信託基金廢止其兼營期貨信託業務之許可之限制，所以就組織設計不同及監管的強度不同，各投信公司對於風險管理的投入就有很大的不同，所以投入管理較多者如元大投信，就做到即時管控，可以依市場行情隨時監控投資組合的曝險狀況，並要求做相關之因應。

■ 專任風控主管

風控主管在公司之風險管理扮演著董事會與公司很重要的橋樑，因為董事會成員雖需負風險管理之最後責任，但公司之風險管理端賴風險管理單位制訂有效章則並確保相關單位有效執行，以符合法規規定及公司風險管理政策，訪談結果顯示，還是只有申請兼營期貨信託業務之投信公司設有專任之風控主管，進行基金市場風險管理事務的監督，且其對於市場風險管理亦負有將訂定量化管理之標準，同時監督投資組合是否有達到超過風險管理限額之情形，其主要權責整理如下：

1. 風險管理單位主管主要權責如下：

- (1) 確實監督暨掌握證券投資信託事業之風險管理政策之執行狀況。
- (2) 建立證券投資信託事業衡量、監控及評估可量化財務風險之整體架構。
- (3) 負責領導證券投資信託事業之風險衡量、監控與評估作業之執行。
- (4) 監控相關單位之風險限額，於發現相關單位之風險承擔有違反限額之情事時，應督促採取相關改正措施。
- (5) 採行適當的方法進行模型有效性之評估，以確保各項估計結果之正確。
- (6) 確保風險管理技術能與時俱進。
- (7) 其他風險管理相關事項。

2. 除上述事項外，對於不可量化之風險，該主管亦應協助董事會將該等風險責成適當之單位共同進行管理，其中包括緊急應變計劃之訂定等。

風控主管實肩負著投信公司風險管理重要的重要任務，尤其當負責管理上百億以上之股票型基金，如何有效管理好基金的風險，以兼任的方式是否能有效的達到風險管理的目的，由管理結果可知，專任的風險主管可以投入更多的心力，針對風險管理的作業設計相關規章後，確實執行，的確對於公司的風險控款更有幫助。

■ 管理結果比較

依據投信投顧公會 2011 年 12 月公布的台大邱顯比及李存修教授所編製的各基金風險值比較，本研究蒐集三項風險指標，一年期及兩年期的年化標準差、Beta 值及 Sharp Ratio，因年化標準差代表風險的波動度、Beta 值可衡量基金之市場風險，而 Sharp Ratio 可以衡量每單位的總風險所得之超額報酬，綜合以上三項指標來衡量訪談及個案公司之風險管理的成效，基金市場風險管理風險值

訪談公司國內股票型基金其統計表格彙整如表 4-2 至表 4-7 所列，就基金風險管理的結果可得知申請兼營期貨信託之投信公司因其投入風險管理，不管在人力或物力上均有比較多的投入，所以整體在結果的呈現上表現亦是較優的，相對統一投信及保德信投信及個案公司風險的管理結果就顯得不是那麼有一致性的表現，雖然統一大滿貫的績效較佳，童偉恩(2012)指出基金經理人管理同一檔基金所累積的時間為「現職年資」，基金經理人的現職年資會因時間的累積，對基金會有顯著的正向影響，大滿貫基金之基金經理管理此檔基金自 2002/04/10 至今均未變更，屬於一位基金操作績效優良的經理人，基金如果業界基金經理操作基金均能有其經驗及紀律，相信基金操作的風險還可以得到更好的控管，但也就是因為基金經理及公司均有其限制，所以借助風險管理規章的設計及系統的導入，才能做好基金的風險管理。

表 4-2 國泰國內基金風險彙整表

基金名稱	二年期						一年期					
	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名
國泰中小成長	17.18	15	0.8567	22	-0.2056	133	15.79	15	0.8199	26	-0.4576	38
國泰國泰	17.59	21	0.9092	53	-0.2041	131	17.43	43	0.9128	75	-0.4663	31
國泰小龍	16.42	8	0.8355	15	-0.1080	65	14.94	8	0.7855	16	-0.3672	88
國泰大中華	17.42	17	0.8881	34	-0.1482	89	15.36	12	0.8124	25	-0.3634	91
國泰台灣計量	13.01	1	0.6832	1	-0.1632	101	11.35	1	0.6048	2	-0.5318	20
國泰科技生化	19.18	56	1.0060	133	-0.1758	110	17.91	52	1.0251	141	-0.3573	94
比較基金數		180		180		180		185		185		185

資料來源：投信投顧公會網站，本研究繪製

表 4-3 群益國內基金風險彙整表

基金名稱	二年期						一年期					
	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名
群益店頭市場	20.12	95	0.8270	12	-0.1569	94	18.24	68	0.8840	57	-0.4837	26
群益創新科技	19.67	76	1.0031	131	-0.0516	34	15.84	16	0.8339	32	-0.4175	58
群益中小型股	20.31	101	0.9975	126	-0.1733	107	19.31	94	1.0033	132	-0.3916	73
群益馬拉松	17.05	14	0.8609	24	-0.0969	56	14.65	7	0.7681	12	-0.4155	59
群益長安*	20.04	91	0.9633	93	-0.0513	33	17.13	37	0.8001	20	-0.4303	52
群益奧斯卡	19.84	84	0.9791	105	-0.0851	54	18.20	65	0.9455	98	-0.3877	75
群益葛萊美	21.88	158	1.0683	162	-0.0100	13	19.30	93	0.9909	127	-0.3625	92

資料來源：投信投顧公會網站，本研究繪製

表 4-4 元大國內基金風險彙整表

基金名稱	二年期						一年期					
	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名
元大新主流	19.08	51	0.9526	86	-0.1975	121	19.04	86	0.9221	80	-0.5744	14
元大多福	19.82	83	0.9488	83	-0.2153	142	21.75	157	1.0428	152	-0.4144	60
元大經貿	19.50	68	1.0086	135	-0.2481	154	19.06	87	0.9805	118	-0.5493	17
元大巴菲特	21.15	129	1.0544	153	-0.1426	86	22.00	163	1.0946	169	-0.4485	42
元大卓越	17.80	22	0.9156	56	-0.1332	83	18.90	84	0.9923	128	-0.4024	63
元大多元	19.75	80	1.0616	158	-0.0420	28	18.59	76	1.0262	143	-0.2786	139
元大多多	16.81	11	0.8539	18	-0.2951	166	16.01	18	0.8228	28	-0.7682	4
元大高科技	18.42	34	0.9075	51	-0.2766	157	16.97	31	0.8497	40	-0.5891	12
元大店頭	19.63	74	0.8121	11	-0.3447	175	18.68	77	0.8771	53	-0.5837	13

資料來源：投信投顧公會網站，本研究繪製

表 4-5 統一國內基金風險彙整表

基金名稱	二年期						一年期					
	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名
統一大滿貫	19.63	74	0.9017	44	0.0608	2	20.34	116	0.9159	78	-0.0683	185
統一奔騰	20.66	118	0.8965	40	-0.0737	47	20.18	112	0.8009	22	-0.3076	122
統一黑馬	21.25	136	0.9816	109	-0.0535	37	21.55	151	0.9638	110	-0.2768	141
統一龍馬	21.33	141	0.9992	130	-0.0766	49	21.45	147	0.9830	121	-0.3167	114
統一經建	23.81	173	1.0596	157	-0.0368	26	21.87	160	0.8986	66	-0.2994	127
統一中小*	22.83	170	1.0384	146	-0.1879	117	18.09	61	0.8590	41	-0.5036	23
統一全天候	21.72	153	0.9794	106	-0.0224	19	21.89	161	0.9373	88	-0.1576	182
統一統信	20.42	107	0.9703	98	-0.1109	68	21.00	134	0.9725	113	-0.2597	151
統一台灣動力	23.05	171	0.9794	106	-0.0666	42	23.70	180	0.9334	85	-0.1997	174

資料來源：投信投顧公會網站，本研究繪製

表 4-6 保德信國內基金風險彙整表

基金名稱	二年期						一年期					
	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名
保德信高成長	20.20	97	0.9636	94	-0.0969	56	20.78	128	0.9947	130	-0.3484	97
保德信第一	19.39	64	0.9474	82	-0.1196	75	19.06	87	0.9391	92	-0.3644	90
保德信中小型	20.85	119	0.9955	122	-0.1567	93	20.52	121	0.9883	125	-0.4799	28
保德信台商全方位	19.31	61	0.9162	57	-0.1142	70	18.37	70	0.9015	67	-0.3705	87
保德信店頭市場	19.61	72	0.7671	7	-0.1808	114	16.72	26	0.7519	11	-0.4367	46
保德信新世紀	20.33	104	1.0340	145	0.0193	7	21.77	158	1.1081	174	-0.2072	170
保德信金滿意	20.31	101	1.0171	139	-0.1004	62	20.85	131	1.0610	159	-0.3001	126
保德信科技島	22.62	168	1.0780	165	-0.1261	79	20.69	125	1.0589	158	-0.3788	84

資料來源：投信投顧公會網站，本研究繪製

表 4-7 第一金國內基金風險彙整表

基金名稱	二年期						一年期					
	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名	年化標準差	排名	&Beta	排名	SHARP	排名
第一金電子	21.98	159	0.9981	127	-0.1354	84	21.55	151	0.9423	95	-0.2085	169
第一金店頭市場	21.06	126	0.8354	14	-0.2029	128	20.09	109	0.8816	55	-0.3996	65
第一金福元*	21.33	141	1.0466	151	-0.2360	151	21.27	143	1.0376	146	-0.3256	109
第一金福王*	22.51	166	1.1317	176	-0.2369	152	21.11	140	1.0668	160	-0.4402	45
第一金小型	20.93	124	0.9752	101	-0.1170	72	19.95	106	0.9764	115	-0.3302	106
第一金萬得福*	19.70	78	0.8912	36	-0.2877	163	19.83	104	0.9126	74	-0.4650	34
第一金台灣成長	18.35	33	0.8599	23	-0.1837	115	19.06	87	0.8481	39	-0.3862	76
第一金金鑽*	20.08	94	0.9935	119	-0.1989	124	19.46	98	0.9619	109	-0.4243	54
第一金大中華	20.55	115	0.9912	117	-0.1977	122	21.03	136	1.0423	150	-0.3950	70

資料來源：投信投顧公會網站，本研究繪製



第五節 實證結果

綜合表 4-2 至 4-7 之基金長短期風險值之資料，統計國內股票型基金管理規模前五大投信及個案公司在市場風險排名之結果，本研究再以各家投信在各風險值統計佔前 1/2 的基金支數及比率及前 1/3 的基金支數及比率來看這幾家投信在風險管理的實證結果，依年化標準差、貝他(β)值及夏普值(Sharp Ratio)分別統計如表 4-8、4-9 及 4-10 三個表格；投信部分的排序依管理規模降冪排列，「基金數」為本次統計的樣本數，「進 1/2 基金數量」為基金管理公司所管理之國內基金風險值進入 2 年期或 1 年期排名 1/2 以內的基金數量，「進 1/3 基金數量」同理為該該公司基金風險值進入 2 年期或 1 年期排名 1/3 以內的基金數量，統計數量之後則為其進入前 1/2 或前 1/3 基金數的百分比，以表 4-8 國泰投信為例，國泰投信國內股票型基金共有 6 檔，其年化標準差進入前 1/2 的基金數量 2 年及 1 年均有 6 檔，同樣進入前 1/3 的基金數量 2 年及 1 年也有 6 檔，所以進入前 1/2 及進入前 1/3 數量之比率均為 100%，第二列之國泰投信國內基金數則有 7 檔，進入前 1/2 之基金數量 2 年期有 3 檔基金，1 年期的有 5 檔基金，進入前 1/2 基金數的比率 2 年及 1 年的比率分別為 43% 及 71%，進入前 1/3 之基金數量 2 年期有 1 檔基金，1 年期的有 3 檔基金，進入前 1/3 基金數的比率 2 年及 1 年的比率分別為 14% 及 43%，百分比如果大於百分之五十另加網底以利判讀。

管理規模最大的為國泰投信，國內基金有 6 檔，年化標準差不管是一年期或是兩年期均在市場風險排名前 1/2，貝他(β)值有 5 檔基金排名於前 1/2，亦就是有 83% 機率列於前 1/2，夏普值(Sharp Ratio)一年期也有 5 檔基金落於前 1/2 之機率也有 83%，表示國泰投信的國內股票型基金的波動度及貝他(β)值無論短期或是短期均佳；群益投信管理規模排列第二，夏普值(Sharp Ratio)無論 2 年長期的還是 1 年短期的統計結果，均超過一半以上的基金其基金每單位總風險所得之超額報酬排名位於同業的前 1/2 或 1/3，為訪談公司內表現較優的投信公司；元大投信管理規模排於第三，其基金市場風險相關統計資料亦有四項落於百分之五十機率內的，如將統計的條件限縮到前 1/3，只剩 1 年期的夏普值有超過一半以上的基金在前 1/3；統一投信在這三項風險管理值之統計則有 4

項超過一半以上的基金在前 1/2 或前 1/3；保德信投信及個案公司則分別僅有 2 項及 1 項超過一半以上的基金在前 1/2 或前 1/3，顯示國內基金管理資產與風險管理的成果呈現正相關的關係。

表 4-9 年化標準差排名進前 1/2 或 1/3 之基金數及比率

投信	基金數	進1/2基金數量		進1/3基金數量		進1/2基金數比率		進1/3基金數比率	
		2年	1年	2年	1年	2年	1年	2年	1年
國泰投信	6	6	6	6	6	100%	100%	100%	100%
群益投信	7	3	5	1	3	43%	71%	14%	43%
元大投信	9	8	7	4	2	89%	78%	44%	22%
統一投信	9	7	1	0	1	78%	11%	0%	11%
保德信投信	8	3	3	0	1	38%	38%	0%	13%
第一金投信	9	2	1	1	0	22%	11%	11%	0%

資料來源：投信投顧公會網站，本研究繪製

表 4-8 貝他(β)值排名進前 1/2 或 1/3 之基金數及比率

投信	基金數	進1/2基金數量		進1/3基金數量		進1/2基金數比率		進1/3基金數比率	
		2年	1年	2年	1年	2年	1年	2年	1年
國泰投信	6	5	5	5	4	83%	83%	83%	67%
群益投信	7	2	4	2	4	29%	57%	29%	57%
元大投信	9	6	4	4	3	67%	44%	44%	33%
統一投信	9	2	6	2	2	22%	67%	22%	22%
保德信投信	8	3	3	2	1	38%	38%	25%	13%
第一金投信	9	3	3	3	2	33%	33%	33%	22%

資料來源：投信投顧公會網站，本研究繪製

表 4-10 夏普值(Sharp Ratio)排名進前 1/2 或 1/3 之基金數及比率

投信	基金數	進1/2基金數量		進1/3基金數量		進1/2基金數比率		進1/3基金數比率	
		2年	1年	2年	1年	2年	1年	2年	1年
國泰投信	6	2	5	0	3	33%	83%	0%	50%
群益投信	7	5	7	5	4	71%	100%	71%	57%
元大投信	9	3	8	1	7	33%	89%	11%	78%
統一投信	9	8	1	7	1	89%	11%	78%	11%
保德信投信	8	6	5	2	2	75%	63%	25%	25%
第一金投信	9	2	6	0	3	22%	67%	0%	33%

資料來源：投信投顧公會網站，本研究繪製

第五章 結論與建議

本研究的目的是投信事業公司基金市場風險管理機制建構之探討，研究基金公司可否藉由導入風險管理系統，並設計相關規章，針對公司所管理的相關基金，藉由設計的相關作業，對於風險管控是否有正面的助益，透過文獻探討及對國內股票型基金管理規模前五大的投信公司風險主管進行深度訪談，次級資料蒐集後訂定研究架構。經過產業分析及國內股票型基金前五大投信風險主管的深度訪談後，在多年的風險管理觀念推廣後，發現國內基金公司對於國內基金的風險管理歷經多年的經營與建置已能與外商並駕齊驅，相關研究結果分述如下。

第一節 研究結果

(一)、個案公司風險管理機制應適度調整以提升風險管理成效

研究個案公司研討發現，相對訪談對象，個案公司也是導入風險管理系統協助基金的市場風險管理，但就投信投顧公會所公布的資料統計顯示，除了一年期 Sharp ratio 有落於前 1/2 以外，其餘均無法使基金之風險值落於短期或長期的風險值前 1/2 之間，依照個案公司於風險控管系統之投入與相關制度之建立分析，應是控管標準訂得過鬆的結果，雖說個案公司依照投資政策會所決定之持股比率設定控管標準，因台灣股市每日最低跌停的幅度為 7%，而控管標準係依照台灣股市跌停比率所計算出來的控管標準，也就是代表持股內容均達到跌停的機率，而台灣股市每日跌幅為 3% 就已是相當大的跌幅，所以個案公司的風險機制，應適度調整控管標準才能達到基金風險的控管。

(二)、申請期貨信託業務之投信公司風險管理績效明顯較優

由訪談公司發現，申請期貨信託業務之投信公司，因風險控管部門的建立及專任的風險主管，使得其風險管理之績效明顯較優，前五大的投信公司僅有保德信屬外資投信公司，顯示國內投信公司對於台灣市場研究之投入擁有本地的優勢，風險控管的結果也較優，投資人認同，

管理資產同步得到正向的回應，前三家國內股票型基金管理資產均超過 250 億元，國泰投信借助風險管理系統，使得風險管理結果名列前茅，元大投信控管頻率最為即時，可即時監控投資組合之市場風險，對於高槓桿的投資商品可以即時監控即時反應，顯示各家投信在市場風險管理的投入相關的資源不同，日後之產品走向應亦是可供研究之處。

(三)、國內投信風險管理已初見成效：

由第四章第五節實證結果得知，經過多年的努力，國內投信公司在台灣基金的市場風險管理，可說優於外資投信，已可與外商公司並駕齊驅分庭抗禮，管理資產前五大投信，屬於金控背景的有國泰投信、元大投信，獨立投信亦有 2 家，外資投信僅保德信投信一家，顯示國內投信公司在台灣市場有在地的優勢，在投資風險管理上績效亦較優，投資人對於績效較優的公司實際的回報即是投資該公司的基金，所以投資於國內股票型基金的管理資產國內投信大於外資投信，不僅是對收益有所幫助而且也是對國內投信在風險控管的一種肯定。

(四)、有風險管理資訊系統之業者有較佳之風險管理績效

要做好基金的風險管理，本研究結果顯示借助風險管理系統，不論是購買現成的風險管理系統，或者是自行撰寫的風險管理系統，對市場風險的管理均有正面的幫助，以目前投信公司而言，基金公司投入資金建立風險管理系統實是有限，由國泰投信之國內基金風險值明顯優於其他同業可知，風控系統在於風險管理的確有幫助，其餘訪談對象也均表示借助電腦(IT)的協助是必要的，導入風險管理系統可以協助投信公司各個面向的風險管理，單一投資商品、基金或是單位，還有計算整體不同面向的風險值，例如是總部位或是自訂的組織架構等，風險管理系統還可提供各投資商品的相關矩陣(correlation matrix)，在牴觸風險胃納時可以協助基金經理或是管理者了解投資商品的相關係數，對於調整投資組合時可提供有效的建議。有風險管理系統協助可以節省自行開發尚需驗證的問題。

綜合以上所述，投信經營是對客戶權益的承諾，對於基金的風險管理，無論是市場風險還是利率風險，最終的結果是在降低投資的總風險，替客戶規避風險創造收益，這也是投資信託業者孜孜在即，辛苦經營，希望成為客戶信賴的伙伴，本研究藉由國內股票型基金之市場風險管理，結合前五大投信之風險管理主管的訪談結果，成立風險單位，聘任風險主管，借助風險管理系統，再藉建立有效的管理規章，對於投信事業在風險管理上，可以建立起專業形象，進而使業務發展更有助力。

第二節 研究建議

(一)、個案公司可透過組織運作與控管標準強化風險管理

針對個案公司，建議可採絕對指標或是相對指標作為風險控管的依據，絕對指標就有如個案公司所計算之控管標準，但是在標準的訂定可能要再限縮一點，例如持股比率*跌停比率*政策控管比率，避免標準訂得過鬆，最後各基金可能都不會有機率抵觸控管標準，風險管理徒具形式，無法達到真正控管的意義，相對指標則是計算一個標準持股(benchmark portfolio)的風險值，相對指標可以用公司投資政策會所選出的核心持股或是台灣 50 的成分股，再由投資政策會或是風險管理單位設定一個合理的管理標準，將控管標準訂定一個合理的公式，日後管理則依據相對指標進行控管，再配合管理機制檢討控管內容，適度調整，這樣才能真正管到基金的曝險，如果個案公司可以在組織上成立獨立單位控管基金風險，專司風險控管之工作，則更能將基金風險控管作業做的更完善。

(二)、主管機關宜訂定相關法規要求業者建立風險管理機制

由訪談結果彙整表及其長期風險管理結果可知，兼營期貨信託基金之基金公司因成立風險管理部門及專任之風險主管，所以不論是在市場風險管理上還是其他相關風險管理，因有專人負責業務之推行，所以最終結果也較兼任或是由外資公司來監管為佳，如前所述，投資信託事業因管理受益人之資產，屬於高度管制的事業，所以投信事業管理

規章如強制要求組織設計及規範的話，業者均須遵照辦理，所以訪談之對象有兼營期貨信託之公司，即因兼營之要求成立相關部門及專任之風險主管，使得風險管理之結果較佳，相對的管理資產也就得以成長許多，國泰投信除在國內股票基金管理資產排名第一以外，全權委託所管理之資產亦是國內最大的投信公司，其中元大投信合併了寶來投信成為元大寶來投信，管理資產一舉突破 2000 億元，已是國內管理資產第一大投信，這兩家也是目前國內投信在風險管理投如人力及物力最多的投信之一，其建立的進入障礙已領先其他同業，如果投信風險管理實務守則或是公司治理實務守則在規定上改採強制的方式，相信對於投信業界之風險管理，更是一劑有效的強心針，可讓投信事業的風險管理更上軌道。

(三)、業者應盡快建立風險管理資訊系統強化市場風險管理

透過資訊系統協助市場風險管理，無論是自行開發系統或則是導入風險管理系統，主要是借助系統的強大計算能力協助繁瑣及龐大的計算過程，選擇自行開發系統的優點是可以依照自己的需求去轉寫相關程式，只要能有效控管基金的風險值，達到控管的目的，不一定非導入風險管理系統不可，只要能夠有效的管理基金的市場風險均是有效的管理機制；只是有些項目是自行開發可能無法達到的，例如權限的控管在自行設計上可能就無法兼顧，或是提供各種的風險值的計算方式，導入風險管理系統可以協助投信公司各個面向的風險管理，單一投資商品、基金或是單位，還有計算整體不同面向的風險值，例如是總部位或是自訂的組織架構等，風險管理系統還可提供各投資商品的相關矩陣(correlation matrix)，在牴觸風險胃納時可以協助基金經理或是管理者了解投資商品的相關係數，對於調整投資組合時可提供有效的建議。另外計算基金的風險值，有多種方法可以選擇，變異數-共變異數法、歷史模擬法或是蒙地卡羅模擬法，陳哲瑜(2003) 風險值估計的驗證上，分別針對標準差法及歷史模擬法所計算出的風險值進行評估，結果發現，標準差法的表現皆較歷史模擬法佳，但兩者的違

反次數皆在標準以下，其中標準差法遠低於標準，證實用常態分配的假設去估計風險值時，則會產生風險值高估的情形，由於報酬可能呈現右偏，所以出現標準差法過於高估風險值的情況，在此情況下，反而是歷史模擬法較為準確，為確認系統計算之風險值正確，所以需借助回溯測試評量使用的方法是否妥適，有風險管理系統協助可以節省自行開發尚需驗證的問題。另外設計的人員若僅是負責程式設計，對於風險管理之觀念及計算方法不是那麼熟悉，所以在系統分析及日後各商品的相關風險值計算就要更謹慎確認設計無誤，以免投入許多時間及人力物力，卻得不到想要的功能及管理機制，如果在經費及人力許可之下，新進公司的想要投入基金的風險管理，建議還是購買已經開發完成的系統，可以減少導入系統的時間，降低進入障礙，進而可以盡快將各項風險納入管理。

(四)、投信業者應建立風險管理文化以落實風險管理之執行

要推動公司的風險管理，尤其是基金的風險管理，Robert R. Moeller(2007,2010)提到，要推廣企業風險管理，要在公司的各個階層行塑出風險管理的文化，相同的在基金風險管理上，無論是市場風險、信用風險或是系統風險的管理，均非是一個風險主管(CRO Chief Risk Officer)就能夠將風險管好，但一個有效的風險管理機制，就非得有適當的風險管理主管來協助董事會的成員來制定相關規章及有效處理各項風險事宜，尤其，董事會召開的頻率快則一個月，有些則為兩個月才召開一次，如果將風險管理的責任放在董事會，實在是不可能達到風險管理的目的。所以，Robert R. Moeller(2007,2010)更提到如今全球產業已須嚴肅地面對公司治理(Corporate governance) 風險(Risk)及法律遵循(Compliance)的相關議題，已非單純的一項風險管理而已，而且投信又屬於一個高度管制的金融事業，風險主管在此就扮演一個非常重要的角色，如何將風險管理的哲學概念轉化成公司的文化，讓大家都能夠了解風險管理的重要，風險主管責無旁貸的要負起這樣的責任，教導員工的道德(ethics)意念及扮演或是在公司內找到高

階主管擔任吹口哨者(whistleblower)對於風險管理的推行將會有非常大的幫助。

本研究對象及資料係蒐集國內股票型基金之風險相關資料，未將匯率及其他風險考量在內，後續研究者可以納入比較。對後續研究之建議

1. 基金經理是否對基金風險有影響，由基金經理的學歷或是性別還是如前所述的「現職年資」，現有研究均著重於基金之績效，談討基金經理與績效的相關性，是否同樣的屬性對於風險管理亦有一樣的影響，還是跟績效會有不同的結果，後續研究者可以納入研究範圍。
2. 最近投信業者均在募集債券相關的基金商品，有高收益債券、投資等級債或是中國點心債之基金，投信公司有無將其納入相關風險管理內，也是可供後續研究者追蹤研究。

參考文獻

中文資料

1. 李美玲，2007，共同基金個案績效之研究，國立政治大學經營管理碩士論文
2. 邱顯比&李存修，2011，中華民國證券暨投資信託顧問商業同業公會，2011年12月共同基金評比
3. 張有若，2002，全球共同基金群組風險與績效評估—以風險值修正夏普指標之應用，中原大學企業管理研究所碩士論文
4. 張雅惠，2000，應用風險值評估共同基金之績效，國立政治大學金融學系碩士論文
5. 梁崑豐，2009，考慮參數估計風險之共同基金績效評估，國立高雄應用科技大學金融資訊研究所碩士論文
6. 陳志玗，2002，國內共同基金風險值之評估與夏普指數之運用，東吳大學企業管理學系碩士論文
7. 陳勇達，2005，應用風險值於共同基金投資風險與績效指標之研究，國立成功大學工業與資訊管理學系碩士論文
8. 陳哲瑜，2003，風險值在共同基金績效評估上之應用，國立中正大學企業管理研究所碩士論文
9. 童偉恩，2012，基金經理人特質對基金報酬的影響—以台灣股票型基金為實證，貨幣觀測與信用評等 第95期
10. 楊宗庭，2001，共同基金風險值的評估與應用，國立臺灣大學財務金融學研究所碩士論文
11. 葛証議，2004，風險值應用在共同基金績效評估上之研究，國立成功大學企業管理學系碩士論文

- 12.趙雅芯，2008，共同基金定期定額申購模式之研究，義守大學資訊管理學系碩士論文
- 13.韓錦堂，2007，台灣中型投信核心競爭力建構之探討-以台灣工銀投信為例，國立中山大學高階經營碩士論文
- 14.藍惠玲，2005，共同基金投資組合風險與報酬衡量，佛光人文社會經濟學研究所碩士論文

附錄一 中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業經理守則

附錄二 中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業證券投資顧問事業公司治理實務守則

附錄三 中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業風險管理實務守則

英文資料

1. Robert R. Moeller, 「COSO enterprise risk management : establishing effective governance, risk, and compliance processes」, John Wiley & Sons, 2010
2. Robert R. Moeller, 「COSO enterprise risk management : understanding the new integrated ERM framework」, John Wiley & Sons, 2007
3. Harry Cendrowski and William C. Mair, 「Enterprise risk management and COSO : a guide for directors, executives, and practitioners」, John Wiley & Sons, 2009
4. David L. Olson, Desheng Dash Wu, 「Enterprise risk management」, World Scientific Pub, 2008

參考網站

1. 中華民國證券投信信託暨顧問商業同業公會 <http://www.sitca.org.tw/>
2. 基金-FundDJ 基智網-MoneyDJ 理財網 <http://www.moneydj.com/funddj/>
3. 證券暨期貨法令判解查詢系統 <http://www.selaw.com.tw/Default.htm>
4. 臺灣博碩士論文知識加值系統 <http://ndltd.ncl.edu.tw/>
5. 臺灣期刊文獻資訊網 <http://readopac.ncl.edu.tw/>
6. 行政院金融監督管理委員會證期局 <http://www.sfb.gov.tw>
7. 各投信網站

附錄一

法規名稱： 中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業經理守則 (民國 100 年 11 月 24 日 修正)

第一部份 總論

1 一、前言與宗旨

目前證券投資信託事業之管理依據，主要為「證券投資信託及顧問法」、「證券投資信託事業設置標準」與「證券投資信託事業管理規則」、「證券投資信託及顧問事業互相兼營與兼營他事業或由他事業兼營之利益衝突防範辦法」，有關基金管理，另設有「證券投資信託基金管理辦法」；而全權委託業務則依「證券投資信託及顧問法」、「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」與授權中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會（以下簡稱公會）訂定之相關規章辦理。為加強投資信託事業自律精神，公會亦設有經主管機關核備之「自律公約」、「會員違規處置申復處理辦法」及「證券投資信託事業從事廣告及營業促銷活動行為規範」，期使會員公司得以依其規範之內容，共同為投信事業之良好聲譽努力。至於從業人員管理方面，除應遵守「證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則」及主管機關發布的相關行政函令規定外，為強調公司對內部人員行為控管之重要性，於「證券投資信託事業管理規則」第十九條第四項，要求投信事業應訂定內部人員行為規範，供其人員遵守。目前大部分的公司以列舉現行法令規定之方式，提醒並要求員工遵守，但並未將職業道德標準化。

2 二、守則性質

本守則為指引式規範（Guideline），各公司得依其狀況，自行斟酌裁量而為制定，於必要時，得為修正或增刪，以配合法令規定或公司管理政策。本守則為業界自律規範，故違反本守則之規定，由公司依其僱傭或委任關係處理，將可能遭受公司之警告、處分或解職。若同時違反法律或主管機關之相關規定時，亦將遭受司法機關及行政機關之處分。惟公司負責人及員工之行為如違反公司依本守則所制定之內部規範者，可能作為主管機關行政處分之參考或遭致公會之自律處分。

3 三、適用範圍

「證券投資信託事業經理守則」之適用範圍，除本守則另有規定外，為證券投資信託事業及其人員有關管理證券投資信託基金及經營全權委託投資業務，與他事業及其人員兼營證券投資信託基金業務之事宜。

4 四、適用對象

- (一) 公司負責人及員工，應一體遵行本守則之規定。但本守則個人交易規定，僅適用於以下定義之「經手人員」。
- (二) 各公司從業人員合稱之為「員工」，範圍界定由各公司依其需要定之；「負責人」則依現行法令解釋為董事（含法人董事之代表人）、監察人（含法人監察人之代表人）及經理人。
- (三) 經手人員

1. 公司為落實後述基本原則，並為內部控制需要，應對與公司所發行基金與全權委託帳戶之管理、交易相關消息有所接觸之人訂立詳細行為規範。將下述人員稱為「經手人員」(Access Person) 並予明確定義。
2. 「經手人員」之範圍：
 - (1) 證券投資信託事業負責人、部門主管、分支機構經理人、基金經理人、全權委託投資業務之投資經理人、公司員工依其職位得為參與、制定投資決策之人，或公司員工得有機會事先知悉公司有關投資交易行為之非公開資訊或得提供投資建議之人。
 - (2) 他業兼營證券投資信託業務，除信託業兼營者外，其負責人準用前目「經手人員」定義及本守則第二部份之規定。
 - (3) 他業兼營證券投資信託業務從事「證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則」第二條第二項第一款至第七款業務之部門主管、業務人員及公司員工得有機會事先知悉公司有關投資交易行為之非公開資訊或得提供投資建議之人，準用第一目「經手人員」定義及本守則第二部份之規定。

5

五、基本原則

(一) 目的

為落實公司內部健全管理，妥善維護投資大眾資產，共同創造投信事業之發展與投資客戶之利益，公司負責人及其員工經營證券投資信託基金及全權委託業務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。

(二) 規範內容

1. 忠實義務原則：主要意涵可概分為客戶利益優先、利益衝突避免、禁止短線交易、禁止不當得利與公平處理等五原則。公司負責人及全體員工不僅需注意其所負之法律責任，更應符合公司為維持業內聲譽及業務運作之安全性、效率性等相關規定。公司亦有義務教育從業人員，使其瞭解並遵守相關規定，共同維護投信事業之聲譽與發展。
2. 誠信原則：公司負責人及員工行為應符合誠信原則，其基金管理與全權委託帳戶管理相關業務行為，應為客戶追求最高利益。
3. 勤勉原則：係指公司為管理並保護客戶資產，應維持適當程序，以定期申報及查核方式，提醒公司員工應於其業務範圍內，注意業務進行與發展，對客戶的要求與疑問，適時提出說明。
4. 管理謹慎原則：係指公司應以善良管理人之注意及具專業度之謹慎方式管理客戶委託之資產，於內部建立職能區隔機制，使員工各盡其職務上應盡之注意義務。
5. 專業原則：負責人及員工應持續充實專業職能，並有效運用於證券投資分析，樹立專業投資理財風氣。

(三) 遵守法令及自律規則

公司之運作與管理應遵守法令之限制與規定，公司負責人及其員工均須了解其受證券投資信託及顧問法等相關法規、公會所訂定的相關規定，及公司內部規定的約束，公司亦應定期舉辦員工訓練，告知應予遵守之旨。

第二部份 有關個人交易等之忠實義務

六、個人交易管理

(一) 目的

經手人員從事個人投資、理財時，交易行為應遵守本守則之限制以避免利益衝突情事之發生，並期達到業者自律目標。另為求公司管控之便利，亦方便經手人員申報，以個人帳戶管理做為公司內部控管範圍。惟經手人員未必以自己名義開立帳戶，為使本守則發揮其功能，對該帳戶直接或間接受有利益者亦屬本守則規定對象。

(二) 申報及核准應注意事項

1. 申報之經手人員範圍：

(1) 董事與監察人屬法人者（指法人董監事及以法人股東代表人身分擔任董監事之該法人股東）：法人本身及與法人受同一來源控制或具有相互控制關係之法人；但董事、監察人如未參與、制定投資或交易決策，且未事先知悉公司有關投資或交易行為之非公開資訊及未提供投資或交易建議者，得出具書面聲明書（如附件 A）及檢具其關係人、利用他人名義持有者之他人之姓名或名稱、身分證字號或法人統一編號以替代申報。

(2) 負責人（自然人）、部門主管、分支機構經理人、全權委託投資業務之投資經理人及基金經理人：

A. 本人、配偶、未成年子女、本人與配偶及未成年子女利用他人名義持有者之他人；

B. 本人之其餘二親等以內血親（包括祖父母、父母、兄弟姐妹、已成年子女及孫子女），得僅申報其姓名及身分證字號。但本人之其他二親等以內血親為外國人、未在我國境內居住且未投資國內上市、上櫃公司股票者，得免申報。

C. 本人或配偶為負責人之企業。

(3) 其他經手人員：本人、配偶、未成年子女、本人與配偶及未成年子女利用他人名義持有者之他人。

2. 應申報之標的：國內上市、上櫃公司股票及依主管機關所規定之具股權性質之衍生性商品。前開具股權性質之衍生性商品係指可轉換公司債、附認股權公司債、認股權憑證、認購（售）權證、股款繳納憑證、新股認購權利證書、新股權利證書、債券換股權利證書、個股選擇權交易及股票期貨。

3. 應申報標的之資料內容：

(1) 股票部分：其股票名稱、交易日期、交易別（買或賣）、交易股數、交易單價及總額、淨增（減）股數、累計持有股數；(2) 具股權性質之衍生性商品：其名稱、交易日期、交易別（買或賣）、交易數量、交易單價及總額及累計持有數量等。

4. 申報時間及格式：經手人員於到職日起十日內，應向督察主管出具聲明書（如附件 B）及依制式表格（如附件 C、D）申報，或於交易後之次月十日前申報前一月之交易狀況，若當月無交易，則免予申報。

5. 經手人員為每筆個人交易買賣，應事先以附件 C、D 制式表格報督察主管核准，該核准限申請之當日有效。

6. 公司之負責人、部門主管、分支機構經理人與基金經理人（含本人、

配偶、未成年子女及被本人利用名義交易者)於其所屬公司所經理基金持有某種公司股票期間，得參與公開收購人依證券交易法第四十三條之一第二項對該股票發行公司所為之公開收購為應賣人，不受證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則第十四條第一項規定之限制。

- 7.經手人員除須遵守個人交易申報規定外，如擬買賣所經理之基金或全權委託帳戶所持有之有價證券，使其自證券市場直接或間接受有利益，或對發行該股票公司為股東權之行使時，須由督察主管併同一位基金經理人，檢視其決定是否符合投資人之利益。
- 8.公司應維持適當程序，將經手人員之個人交易，與基金或全權委託帳戶之交易為明顯之區隔，確保經手人員個人交易係遵守適當程序，並保有相關證明文件。
- 9.督察主管及其所管理人員之個人帳戶交易，應另由總經理指定其他人員予以核准或查核。

(三) 個人交易之限制

- 1.經手人員如於進行股票及具股權性質之衍生性商品交易之當日，知悉公司於同日亦欲執行同種股票及其衍生性商品之買賣盤，則於公司未執行或未撤回該買賣盤前，經手人員不得買入或賣出該項投資。
- 2.經手人員除負責人、部門主管、分支機構經理人及基金經理人應遵守證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則第十四條第一項之規定外，如知悉其個人交易將與公司所管理之基金或全權委託帳戶為同一種股票及其衍生性商品之交易買賣，個人交易不得於該買賣交易前後七個營業日內為之。但得事先獲得督察主管或其他由高階管理階層所指定之人書面批准，提早於前後二日以上買入或賣出。
- 3.經手人員個人交易買入某種股票及具股權性質之衍生性商品須持有至少三十日，或於賣出後三十日內不得再行買入；但有正當理由時，得事先獲得督察主管或其他由高階管理階層所指定之人書面批准，提早買入或賣出。
- 4.經手人員不得以特定人身分取得初次上市(櫃)股票，以避免其利用職務之便獲取不當利益。

(四) 違反個人交易規定之效果

經手人員因故意或過失，違反本守則個人交易申報程序之規定者，督察主管得知會其部門主管，並對其發出書面警告，嚴重者為停職或解職之處分。除本守則之處罰外，該人員仍須負法律上之責任，公司應配合依法需進行之調查程序。

7 七、收受饋贈之限制

- (一) 公司及其員工不應直接或間接提供或接受金錢或其他利益，而影響其專業判斷能力與客觀執行職務。
- (二) 公司應設定其員工所得接受之饋贈上限標準。

8 八、保守秘密之義務

公司員工不得無故洩漏公司基金或全權委託帳戶之機密，亦應避免關係企業間、不同部門與不同職務人員間傳遞機密。

第三部份 基金與全權委託帳戶管理

9 九、基金管理

(一) 投資範圍及限制

1. 基金管理應符合法令或證券投資信託契約（以下簡稱契約）所准許之投資範圍、投資方針及投資限制進行；並基於投資當時所能取得之最佳條件，於顧及市場現況下執行交易。
2. 為避免基金大量買賣股票影響股價，單一基金單日買賣單一個股不得超過____（如：該股票截至委託買賣交易前之當日成交量之____%、該股票過去____日平均成交量之____%，或其他控管時點、比率）。
3. 全體基金及全權委託帳戶單日買賣任何單一個股之數量應不超過該個股前____日平均成交量之____或前一日成交量的____（取其大者）。如有超逾前述比例，則超限部份應取得權責主管同意後始得辦理。

(二) 管理行為應遵守法令與契約規定

1. 基金管理不得違反法令強制禁止規定；公司亦應依「證券投資信託基金管理辦法」等有關法令及契約為基金之管理運用，並不得利用內線交易以達成績效。
2. 基金經理應依法令及契約，確保所有客戶之利得獲公平分配，並於完成交易前記載分配之標準。如修改分配方法，應以書面方式記錄，並不得令客戶遭受損失。
3. 證券投資信託事業應於內部控制制度中納入「投信基金投資於投信事業利害關係公司所承銷之有價證券（含所表彰原股）之相關管控制制」。管控重點包括但不限於：投資時點、投資數量、投資比例。

(三) 一個基金經理人管理一個以上基金時，除應依據主管機關規定辦理外，並應遵守下列事項：

1. 為維持投資決策之獨立性及其業務之機密性，除應落實職能區隔機制之「中國牆」制度外，公司應建立「中央集中下單制度」，即完善建構投資決策過程的監察及稽核體系，以防止利益衝突或不法情事；並基於內部控制制度之考量，應將投資決策及交易過程分別予以獨立。
2. 為避免基金經理人任意對同一支股票於不同基金間作買賣相反之投資決定，而影響基金受益人之權益，除有因特殊類型之基金性質或為符合法令、信託契約規定及公司內部控制制度，或法令另有特別許可之情形外，應遵守不得對同一支股票，有同時或同一日作相反投資決定之原則。

(四) 管理行為的彈性

交易員應依據基金經理人所作之投資決定書執行有價證券買賣，但基金經理人仍應隨時觀察證券市場交易狀況，於履行必要之投資分析及作成決策後調整之。

(五) 書面記錄與檢討報告

1. 交易執行前，應將有關交易的原因以書面方式記錄。基金經理人亦應每月製作投資檢討報呈核其部門主管及總經理。
2. 基金投資個股損失達____（如投資成本之____%、或基金淨資產價值之____%、或未實現損益之____%）時，基金經理人除有特殊理由並

出具書面報告經權責部門主管簽核外，應提出檢討報告供內部查核。
(六) 基金投資分析報告、決定、執行紀錄及檢討報告以電子文件為之時，應將下列原則及控管機制納入公司資訊系統處理業務作業之內部控制中規範

1. 四大表單應按時序記載，各控制及簽核時點及相關人員之批註意見均應留存完整紀錄，不得覆蓋或更新原有檔案內容；且為確保留存完整存取紀錄作為查驗文件完整性之依據，電子文件之內容須具有隱密性、完整性、來源辨識、不可重複性及不可否認性。

相關之控管機制如下：

(1) 資訊處理部門與業務單位在組織功能上之權責必須明確劃分。

(2) 資訊處理部門人員之工作職責，應於部門組織圖及工作職責說明中明確敘明，特別是資料庫電腦稽核記錄 (log) 之管理。

(3) 電腦主機系統應做以下之安全設計

a. 建立使用者名稱 (usercode)：建立不同之使用者名稱 (或以使用者代號為之)，以確保檔案之完整及安全。

b. 使用者密碼 (password)：訂定使用者密碼，以管制不同使用者僅可更新或查詢指定檔案，確保檔案之機密性。

c. 設定作業需求之提出須經系統管理人員簽註意見後陳請權責主管核准。

d. 上述之設定工作由系統管理人依據書面核定資料執行，作業完成後之結果通知申請人並存查。

e. 使用者對資料庫所作的建立、更新、刪除等存取動作皆應於資料庫管理系統中留存紀錄。

(4) 系統使用者之管理

a. 申請使用系統資源之人員應提出申請 (申請內容應註明使用目的及權限、每一使用者限用唯一代碼)。

b. 申請內容應經使用單位主管及有權主管核可後辦理。

c. 使用者因業務需要或職務變動等因素而需增加、刪除或變更使用權限時，亦應提出申請。

d. 使用者第一次使用系統時，應更新初始密碼後方可繼續作業。

e. 使用者忘記密碼而無法登入系統，應有嚴格之確認及核發程序，方可開放其使用系統。

f. 密碼應以亂碼方式儲存；人員異動時應即時更新其使用權限。

(5) 資料輸入管理

a. 所輸入或修改之資料及其執行人員姓名，皆應留存紀錄。

b. 投資決定書及投資執行表，應使用密碼或存取控制軟體限制其使用、或設定等級並按等級使用。

c. 對隱密性較高之重要資料 (如應用系統開發人員可存取正式環境資料者) 應以亂碼存放。

2. 應使用無法修改與消除之電子儲存媒體，建立完整目錄及管理程序，由專人負責管理，並應確保儲存資料庫安全無虞，其保存期限不得少於 5 年。相關之控管機制如下：

(1) 以使用者帳號加密碼加權限設定方式為之時，應對所輸入或修

改之資料及其執行人員姓名皆應留存紀錄。

- (2) 四大表單資料之儲存媒體 (或 PDF 檔)，由專人負責保存，且保存期限不得少於 5 年，並應抄錄備份異地存於另一安全處所。
3. 應可隨時依主管機關指示，列印所需報表、提供電子檔資料及其存取紀錄以利查核。相關之控管機制如下：
 - (1) 四大表單若以磁性媒體保存，應定期檢查以確定必要時能以報表方式印出。
 - (2) 四大表單之列印應由經授權之人員執行。
 - (3) 投資決定書及投資執行表之列印或瀏覽應有適當之管制程序。

10

十、客戶資產的保管

公司為確保基金受託保管之資產獲妥善保障，除依契約由客戶指定保管機構外，應安排保管機構，採取所有合理措施，以確保保管機構具備執行其職能之適當資格，公司亦應持續注意保管機構之財務狀況。

公司為確保客戶交託保管之資產獲得妥善保障，客戶所委託之資產應獨立於公司及保管機構自有資產之外，並由保管機構保管客戶資產。

公司不得以任何理由保管客戶之金錢、有價證券或其他資產，委任人資產保管應依法令之規定及契約之約定辦理。

公司如認為保管機構違反契約或有關法令規定，或有違反之虞時，應即採取適當措施並呈報主管機關。

公司應依法令、信託契約及全權委託契約之規定，要求保管機構定期將相關表冊交付公司，並報主管機關備查。公司為帳務處理及加強內部控制之需要，應要求保管機構配合公司編製各項管理表冊。

全權委託投資資產之保管事項，依「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」及公會「證券投資信託事業證券投資顧問事業全權委託投資業務操作辦法」相關規定辦理。

11

十一、基金之業務執行

(一) 業務執行應依法令規定

1. 公司基金管理業務之相關執行情序及其事項，悉應遵守各證券投資信託基金受益憑證發行計劃、證券投資信託契約之限制與規定。並以善良管理人之注意管理受託管理資產，除法令與契約另有規定外，不得為自己、代理人、受僱人或其他任何第三人謀取利益。
2. 公司應建立職能區隔之中國牆功能，確保內部控制與稽核系統，並以善良管理人之注意義務選任基金承銷商或銷售機構。
3. 公司於法令許可範圍內，有指示保管機構之權，並不定期盤點檢查委託保管之資產；公司就證券之買賣交割或其他投資行為，應符合相關法令，公司並應指示其所委任之證券商，就基金管理所為之證券買賣，應符合所投資國家證券市場買賣交割實務之方式為之。
4. 公司應每季檢討證券商遴選作業及委任證券商之適當性，並向董事會報告；另公司對於基金週轉率高於市場週轉率者，應每月進行檢討後向董事會報告。

(二) 建立業務執行情序應注意事項

1. 公司為業務執行所生之各種費用訂定及收取、資產保管、帳目資料記

錄，及其他相關資料記錄之管理，應建立一定程序以免錯漏混亂。

2. 公司應採取合理步驟，以確定客戶（包括受益人）之真正身分，並於需要時要求檢視身分證明文件；另應確定客戶之財務狀況、投資經驗及投資目標。所有程序應備存書面，以遵守「洗錢防制法」之相關規定。

（三）對客戶充分揭露

1. 公司管理基金資產時，應向客戶提供有關公司之充份資料，包括公司及其分公司之營業地址、公司經營業務之種類與限制，以及代表公司執行業務並可能與客戶有所聯繫的人員之身分和職位。
2. 客戶得要求公司揭露其財務狀況，公司應提供可公開之財務報表資料，不得拒絕。
3. 公司進行自有資金之交易時，應優先執行基金之買賣，並應將最佳之價格分配予客戶，且應依規定定期將研究或分析報告與投資結果資料寄予客戶。
4. 公司應向客戶揭露其收費之基準及數額，所有會影響對客戶的收費、相關費用或將費用調高之做法，應符合公平與誠信原則；調高費用者，應於與客戶協議書中揭露，並於定期表件中彙報。

（四）帳目及紀錄之保存

1. 應依經營之業務建立會計制度，其內容包括：總說明、簿記組織系統圖、會計科目、會計憑證、會計簿籍及會計報表。前項之會計簿籍，應包括序時帳簿（普通日記簿）及分類帳（總分類帳、證券明細、其他明細帳）；會計報表應包括月報及年度報告書。
 2. 應保存所有有關文件，包括證券經紀商所發出之成交單據、客戶登記冊、會計／證券分類帳冊證券登記冊、有關投資決定及資產分配過程紀錄、所有完成之交易備存紀錄，及所有與客戶帳戶有關之由第三人所提供之資料及一切有關之內部報告。
 3. 須針對保管、檢索和存儲紀錄建立適當程序，並聘用專業人員，每年最少一次進行相關帳冊之查核，於客戶要求時得提供予客戶查閱。
 4. 應定期對投資組合評價，評價方式依現行規定辦理；針對共同基金投資及全權委託投資計劃，準確計算各投資組合之淨資產價值。
 5. 公司應按照程序安排公司的內部紀錄與由第三人（如交易所、銀行、保管人、交易對手及執行買賣之經紀商）所開具的紀錄對帳，以便認定及修正任何錯誤、遺漏或資產錯置情形。對帳應至少每月進行一次。
- （五）公司應維持適當程序，以確保客戶的申訴獲得及時和適當處理，並告知客戶依現行制度下其他可行作法。由公司負責督察程序執行主管採取相關步驟，對申訴進行調查，並保存申訴紀錄，作為高階主管定期檢討之目標。

12 十二、全權委託帳戶管理與業務執行

公司管理全權委託帳戶與辦理投資業務，應注意遵守「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」，並依公會訂定之「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操作辦法」及相關規則辦理。

13 十三、廣告及營業促銷活動

- (一) 從事廣告、公開說明會及其他營業促銷活動時，應注意遵守證券投資信託事業管理規則、證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則、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，以及公會訂定之證券投資信託事業從事廣告及營業促銷活動行為規範等規定。
- (二) 其他注意事項
 - 1. 公司應確保其業務部門對基金管理與全權委託管理之任何陳述及向客戶提供的資料均屬正確且無誤導。
 - 2. 內容審查
 - (1) 公司應確保所有廣告及營業促銷活動符合上述法令及公會相關自律規範之規定，方可對外發出，如內容須得主管機關核可者，公司應於核可後再為發出，並確保任何關於基金表現及全權委託帳戶表現之敘述屬實。
 - (2) 公司並應於事實發生後十日內將廣告、公開說明會及其他營業促銷活動之資料，向公會申報。
 - 3. 投信事業長期指派行銷業務人員於無營業據點之地區從事基金銷售通路服務，應將下列事項載明於內部控制制度中：
 - (1) 被指派人員應符合證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則所訂資格條件。
 - (2) 被指派人員之名片，則需明列任職部門、職稱、任職部門之總分公司地址及電話。
 - (3) 應定期向公司以書面報告工作進度及業務執行情形。
 - (4) 基金銷售文件不能載有非登記營業處所之地址及其電話傳真。

第四部份 督察程序

14 十四、督察制度之建立

(一) 架構

公司內部應建立一直接對公司總經理以上階層負責之中立監督單位並應建立內部督察程序，公司應確保執行查核之人員具備足以執行其職務之能力與經驗，促使公司管理行為遵守本身的內部政策與程序，以及應適用之法律與相關規定。

(二) 督察主管

- 1. 專責督察主管應獨立於所有部門之外，直接對公司總經理以上階層報告並負責。除確保公司遵守本身之內部政策與程序，及所有適用之法令與規定外，並確保執行督察職能之人員具有足以執行其職能之專業與經驗。
- 2. 如受公司規模所限，督察主管得由公司之高階管理階層、法務主管或內部稽核主管擔任。

(三) 業務職掌

- 1. 督察主管應維持獨立及客觀之稽核職能，以便針對公司之管理、運作及內部控制措施是否妥善、有效等方面定期向公司管理階層提出彙報。
- 2. 督察主管職掌公司業務及內部管理行為之監控，以確保其符合法令規定與公司內部程序，並查核公司各部門職權之行使與員工行為是否有與客戶或公司本身、股東之利益相衝突情事。督察主管無須負管理運

作責任，但應充份規劃、控制、稽查及紀錄所有查核、審計工作，紀錄應包含時間、查核範圍、發現之事實、結果、結論與建議及後續追蹤情形。

3. 督察主管得對經手人員之個人交易進行調查，並製作查核紀錄。如認該行為與公司所管理基金，或全權委託帳戶之利益相衝突者，即應通知該人員所屬主管，並向總經理以上層級報告。
4. 督察主管與經手人員應對因職務關係所獲知之資訊、申請核准或應事先報告之個人交易內容保密，除主管機關或其他依法要求公開該等資訊外，不得對外洩漏。
5. 督察主管應依公司需要，設計各類業務監控查核表格及定期匯報格式，以利工作進行。

(四) 年度督察報告

1. 督察主管應每年一次向董事會及監察人提出簡單報告，包含公司過去一年來公司經手人員個人交易之變動、程序內容是否有所更動、過去一年公司員工違反相關規定及其處理狀況，及建議基於實務運作結果，公司經理守則之限制與管理內容是否有修正必要等事項，使公司管理階層能對過去一年公司內部管理狀況有一完整性認識，並可作為未來發展之參考。
2. 督察調查報告，內容包括：
 - (1) 前一年公司員工遵守本守則之情形；
 - (2) 違反本守則人員之處分；
 - (3) 經手人員個人交易帳戶管理；
 - (4) 對本守則相關規定之修正建議；
 - (5) 其他董事會要求之事項。

第五部份 罰則及生效

15 十五、罰則

- (一) 違反個人交易限制規定者，公司得依情節輕重為警告、記過、降職、停職或解職處分，並作為內部檢討事項。並應查報主管機關及公會等相關單位。
- (二) 違反公司基金管理程序或全權委託投資管理程序，公司得予警告、記過、降職、停職或解職處分之方式促其注意；嚴重者可報請主管機關處理，並要求賠償公司於其職務範圍內所造成之損害。
- (三) 違反公司業務（基金或全權委託投資）執行規定之行為，除應配合公司向客戶說明外，公司得予降職或減薪，嚴重者得為停職或解職處分，公司並得要求其賠償公司所受之損失。
- (四) 除前三項之規定外，如其違反相關法令規定，則另須負民刑事及行政法律責任。
- (五) 主管機關就投信公司業務執行情形進行檢查時，如發現公司違反第三部份第九（六）項時，公會得視違反情節輕重依公會會員違規處置申復處理辦法處理之。

16 十六、生效及修正

本守則自公司董事會決議通過之日起生效施行，修正時亦同。

附錄二

法規名稱：	中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業證券投資顧問事業公司治理實務守則 (民國 99 年 10 月 25 日 修正)
-------	--

第一章 總則

第 1 條 為協助證券投資信託事業及經營全權委託投資業務之證券投資顧問事業建立良好之公司治理制度，以保障投資人權益，並促進證券市場健全發展，本公會爰制定本守則，以供會員公司參考遵循。前項公司宜參照本守則相關規定訂定公司本身之公司治理守則。本守則所稱投資人，指證券投資信託基金受益人或將委託投資資產交付經行政院金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）核准得經營全權委託投資業務之證券投資信託事業或證券投資顧問事業投資管理之委任人。

第 2 條 公司建立公司治理制度，除應遵守法令及章程之規定外，應依下列原則為之：

- 一、建置有效的公司治理架構。
- 二、保障股東權益。
- 三、強化董事會職能。
- 四、發揮監察人功能。
- 五、尊重投資人及利害關係人權益。
- 六、提昇資訊透明度。

第 3 條 公司應依證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則，考量本公司及子公司整體之營運活動，建立有效之內部控制制度，並應隨時檢討，以因應公司內外環境之變遷，俾確保該制度之設計及執行持續有效。

內部控制制度之訂定或修正，應提經董事會決議通過，如有董事表示異議且有紀錄或書面聲明者，公司應將異議意見連同經董事會通過之內部控制制度送各監察人；已設置獨立董事者，內部控制制度提報董事會討論時，應充分考量各獨立董事之意見，其獨立董事如有反對意見或保留意見，應於董事會議事錄載明；但已依證券交易法規定設置審計委員會者，應經審計委員會全體成員二分之一以上同意，並提董事會決議。

前項如未經審計委員會全體成員二分之一以上同意者，得由全體董事三分之二以上同意行之，並應於董事會議事錄載明審計委員會之決議。

公司除應確實辦理內部控制制度之自行檢查作業外，董事會及管理階層應至少每年檢討各部門自行檢查結果及稽核單位之稽核報告，監察人並應關注及監督之。負責人（董事、監察人）就內部控制制度缺失

檢討應定期與內部稽核人員座談，並作成紀錄。已依證券交易法設置審計委員會者，內部控制制度有效性之考核應經審計委員會全體成員二分之一以上同意，並提董事會決議。

公司管理階層應重視內部稽核單位與人員，賦予充分權限，促其確實檢查、評估內部控制制度之缺失及衡量營運之效率，以確保該制度得以持續有效實施，並協助董事會及管理階層確實履行其責任，進而落實公司治理制度。

公司稽核人員及法令遵循主管，對內部控制重大缺失或違法違規情事所提改進建議不為管理階層採納，將肇致公司重大損失者，均應立即通報主管機關。

第二章 保障股東權益

第一節 鼓勵股東參與公司治理

第 4 條 公司執行公司治理制度應以保障股東權益為最大目標，並公平對待所有股東。

公司應建立能確保股東對公司重大事項享有充分知悉、參與及決定等權利之公司治理制度。

第 5 條 公司應依照公司法及相關法令之規定召集股東會，並制定完備之議事規則(含 1 會議通知 2 簽名簿等文件備置 3 確立股東會開會應於適當地點及時間召開之原則 4 股東會主席、列席人員 5 股東會開會過程錄音或錄影之存證 6 股東會召開、議案討論、股東發言、表決、監票及計票方式 7 會議紀錄及簽署事項 8 已公開發行公司應對外公告 9 關係人股東之迴避制度 10 股東會之授權原則 11 會場秩序之維護等)，對於應經由股東會決議之事項，須按議事規則確實執行。公司之股東會決議內容應符合法令及公司章程規定。

第 6 條 公司董事會應妥善安排股東會議題及程序，股東會應就各議題之進行酌予合理之討論時間，並給予股東適當之發言機會。董事會所召集之股東會，宜有董事會過半數董事親自出席。

第 7 條 公司應鼓勵股東參與公司治理，並使股東會在合法、有效、安全之前提下召開。公司應透過各種方式及途徑，並充分採用科技化之訊息揭露與投票方式，藉以提高股東出席股東會之比率，暨確保股東依法得於股東會行使其股東權。公司如有發放股東會紀念品予股東時，不得有差別待遇或歧視之情形。

第 8 條 公司應依照公司法及相關法令規定記載股東會議事錄，股東對議案無異議部分，應記載「經主席徵詢全體出席股東無異議照案通過」；股東對議案有異議並付諸表決者，應載明表決方式及表決結果。董事、監察人之選舉，應載明採票決方式及當選董事、監察人之當選權數。股東會議事錄在公司存續期間應永久妥善保存，公司設有網站者宜充分揭露。

第 9 條 股東會主席應充分知悉及遵守公司所訂議事規則，並維持議程順暢，

不得恣意宣布散會。

為保障多數股東權益，遇有主席違反議事規則宣布散會之情事者，董事會其他成員宜迅速協助出席股東依法定程序，以出席股東表決權過半數之同意推選一人為主席，繼續開會。

第 10 條 公司應重視股東知的權利，有關公司財務、業務、內部人持股及公司治理情形，應確實遵守資訊公開之相關規定。

第 11 條 股東應有分享公司盈餘之權利。為確保股東之投資權益，股東會得依公司法第一百八十四條之規定查核董事會造具之表冊、監察人之報告，並決議盈餘分派或虧損撥補。股東會執行前揭查核時，得選任檢查人為之。

股東得依公司法第二百四十五條之規定聲請法院選派檢查人，檢查公司業務帳目及財產情形。

公司之董事會、監察人及經理人對於前二項檢查人之查核作業應充分配合，不得有妨礙、拒絕或規避行為。

第 12 條 公司取得或處分資產、從事衍生性金融商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證等重大財務業務行為，應依相關法令規定辦理，並訂定相關作業程序，提報股東會通過，以維護股東權益。
公司於執行投資時，宜考量被投資標的發行公司之公司治理情形，以為投資參考之規範。

第 13 條 為確保股東權益，公司宜有專責人員處理股東建議、疑義及糾紛事項。公司之股東會、董事會決議違反法令或公司章程，或其董事、監察人、經理人執行職務時違反法令或公司章程之規定，致股東權益受損者，公司對於股東依法提起訴訟情事，應妥適處理。

第二節 保障投資人權益

第 14 條 公司執行公司治理制度應保障投資大眾資產，並依有關法令規定公平對待所有投資人，共同創造公司之發展與投資客戶之利益；公司負責人及其員工經營證券投資信託基金及全權委託投資業務，應符合忠實義務、誠信、勤勉、管理謹慎，以及專業等原則。

第 15 條 公司負責人及員工行為應符合誠信原則，除應遵守相關法令規定外，並應落實內部人員管理規範。

公司平時即應加強對內部人員施予定期或不定期之法規及倫理道德規範之教育訓練及宣導，俾利確保人員瞭解最新法令規定並遵守法規。

第 16 條 公司宜設置專門負責處理公司員工對公司營運有涉及違反倫理道德規範情事之申訴之專責人員，並應訂定相關處置與調查處理程序，切實執行。

第 17 條 公司應依相關法令建置內部完整嚴謹之監控程序，尤其應訂定防制損及投資人權益之弊端發生之控管程序，並切實執行。

公司董事會應指派高階主管一人擔任公司法令遵循主管，綜理法令遵循事務，至少每半年向董事會及各監察人報告，俾即時發現管理上之

缺失，予以改善以保護投資人權益。

- 第 18 條 證券投資信託事業應依照證券投資信託基金契約及相關法令之規定，召開受益人會議。對於應由受益人會議決議之事項，須依受益人會議規定確實執行；受益人會議之決議內容，須符合法令及證券投資信託基金契約之規定。
證券投資信託事業依前項受益人會議決議事項作成之議事錄，應依法令規定之保存期限予以妥善保存，公司設有網站者宜充分揭露。

第 三 節 公司與利害關係人間之公司治理關係

- 第 19 條 公司與關係企業間之人員、資產及財務之管理權責應予明確化，並確實辦理風險評估及建立適當之防火牆。

- 第 20 條 公司之經理人除法令另有規定外，不應與關係企業之經理人互為兼任。
董事為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行為，應對股東會說明其行為之重要內容，並取得其許可。

- 第 21 條 公司應按照相關法令規範建立健全之財務、業務及會計管理制度，並應與其關係企業就主要往來銀行、客戶及供應商妥適辦理綜合之風險評估，實施必要之控管機制，以降低信用風險。

- 第 22 條 公司與其關係企業間有業務往來者，應本於公平合理之原則，就相互間之財務業務相關作業訂定書面規範。對於簽約事項應明確訂定價格條件與支付方式，並杜絕非常規交易情事。
公司與關係人及其股東間之交易或簽約事項亦應依照前項原則辦理，並嚴禁利益輸送情事。

- 第 23 條 對公司具控制能力之股東，應遵守下列事項：
一、對其他股東應負有誠信義務，不得直接或間接使公司為不合營業常規或其他不利益之經營。
二、其代表人應遵循公司所訂定行使權利及參與議決之相關規範，於參加股東會時，本於誠信原則及所有股東最大利益，行使其投票權，或於擔任董事、監察人時，並能踐行董事、監察人之忠實與注意義務。
三、對公司董事及監察人之提名，應遵循相關法令及公司章程規定辦理，不得逾越股東會、董事會之職權範圍。
四、不得當干預公司決策或妨礙經營活動。
五、不得以不公平競爭之方式限制或妨礙公司之經營。

- 第 24 條 公司應隨時掌握持有股份比例較大以及可以實際控制公司之主要股東及主要股東之最終控制者名單。
公司應定期揭露董事有關質押、增加或減少公司股份，或發生其他可能引起股份變動之重要事項，俾其他股東進行監督。
第一項所稱主要股東，係指股權比例達百分之五以上或股權比例占前十名之股東，但公司得依其實際控制公司之持股情形，訂定較低之股份比例。

第 三 章 強化董事會職能

第一節 董事會結構

第 25 條 公司之董事會應向股東會負責，其公司治理制度之各項作業與安排，應確保董事會依照法令、公司章程之規定或股東會決議行使職權。公司之董事會結構，應就公司經營發展規模及其主要股東持股情形，衡酌實務運作需要，決定三人以上之適當董事席次。如設立獨立董事，應審慎考慮合理之專業組合及其獨立行使職權之客觀條件。董事會成員應普遍具備執行職務所必須之知識、技能及素養。為達到公司治理之理想目標，董事會整體應具備之能力如下：

- 一、營運判斷能力。
- 二、會計及財務分析能力。
- 三、經營管理能力。
- 四、危機處理能力。
- 五、證券及衍生性金融商品專業知識。
- 六、國際市場觀。
- 七、領導能力。
- 八、決策能力。
- 九、風險管理知識與能力。

董事會應認知公司營運所面臨之風險（如市場風險、信用風險、流動性風險、作業風險、法律風險、聲譽風險及其他與公司營運有關之風險等），確保風險管理之有效性，並負風險管理最終責任。

第 26 條 為達成公司治理之目標，公司董事會之主要任務如下：

- 一、訂定有效及適當之內部控制制度。
- 二、選擇及監督經理人。
- 三、審閱公司之管理決策及營運計畫，並監督其執行情形。
- 四、審閱公司之財務目標，並監督其達成情形。
- 五、監督公司之營運結果。
- 六、經理人及業務人員之績效考核及酬金標準，及董事之酬金結構與制度。
- 七、監督及處理公司所面臨之風險。
- 八、確保公司遵循相關法規。
- 九、規劃公司未來發展方向。
- 十、建立與維持公司形象及善盡社會責任。
- 十一、選任會計師或律師等專家。
- 十二、維護投資人之權益。
- 十三、確保公司遵循相關法規。

第 27 條 公司應制定公平、公正、公開之董事選任程序，除章程另有規定外，應採用累積投票制度以充分反應股東意見。

公司除經主管機關核准者外，董事間應有超過半數之席次，不得具有配偶或二親等以內之親屬關係。

董事因故解任，致不足三人者，公司應於最近一次股東會補選之。但董事缺額達章程所定席次三分之一者，公司應自事實發生之日起六十日內，召開股東臨時會補選之。

公司董事會之全體董事合計持股比例應符合法令規定，各董事股份轉讓之限制、質權之設定或解除及變動情形均應依相關規定辦理，各項資訊並應充分揭露。

第 28 條 公司在召開股東會進行董事改選之前，宜就股東或董事推薦之董事候選人之資格條件、學經歷背景及有無證券投資信託及顧問法第六十八條所列各款情事等事項，進行事先審查，並將審查結果提供股東參考，俾選出適任之董事。其中經股東會決議得設置獨立董事者，其資格條件、認定標準等事項，依本守則第三十條規定辦理之。

第 29 條 公司董事長及總經理之職責應明確劃分。
董事長及總經理不宜由同一人擔任。如董事長及總理由同一人或互為配偶或一等親屬擔任，則宜增加獨立董事席次。

第二節 獨立董事制度

第 30 條 公司得依章程規定設置一人以上之獨立董事，並不宜少於董事席次五分之一。

獨立董事應具備專業知識，其持股及兼職應予限制，且於執行業務範圍內應保持獨立性，不得與公司有直接或間接之利害關係。

公司獨立董事選舉應依公司法第一百九十二條之一規定採候選人提名制度，並載明於章程，股東應就獨立董事候選人名單選任之。獨立董事與非獨立董事應依公司法第一百九十八條規定一併進行選舉，分別計算當選名額。

獨立董事及非獨立董事於任職期間不得轉換其身分。

獨立董事因故解任，致人數不足第一項或章程規定者，應於最近一次股東會補選之。獨立董事均解任時，公司應自事實發生之日起六十日內，召開股東臨時會補選之。

公司如有設置常務董事者，常務董事中獨立董事人數不得少於一人，且不得少於常務董事席次五分之一。章程應明訂常務董事會在董事會休會期間行使董事會職權之授權範圍，惟涉及公司重大利益事項，仍應經由董事會之決議。

獨立董事之專業資格、持股與兼職限制、獨立性之認定、提名方式及其他應遵行事項之辦法等事項，應依證券交易法、公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法、證券交易所或櫃檯買賣中心規定辦理。

第 31 條 公司設有獨立董事者，除經主管機關核准者外，下列事項應提董事會決議通過；獨立董事如有反對意見或保留意見，應於董事會議事錄載明：

- 一、依證券投資顧問法第九十三條規定訂定或修正內部控制制度。
- 二、依證券交易法第三十六條之一規定訂定或修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序。
- 三、涉及董事或監察人自身利害關係之事項。
- 四、重大之資產或衍生性商品交易。
- 五、重大之資金貸與、背書或提供保證。

- 六、募集、發行或私募具有股權性質之有價證券。
- 七、簽證會計師之委任、解任或報酬。
- 八、財務、會計、風險管理、法令遵循及內部稽核主管之任免。
- 九、經理人及業務人員之績效考核及酬金標準。
- 十、董事之酬金結構與制度。
- 十一、其他經主管機關規定之重大事項。

第 32 條 公司應明定獨立董事之職責範疇及賦予行使職權之有關人力物力。公司或董事會其他成員，不得限制或妨礙獨立董事執行職務。公司應於章程或依股東會決議明訂董事之酬金，對於獨立董事得酌訂與一般董事不同之合理酬金。

第 三 節 審計委員會及其他功能性委員會

第 33 條 公司董事會為健全監督功能及強化管理機能，得考量董事會規模及獨立董事人數，設置審計、風險管理、提名或其他各類功能性委員會，並明定於章程。

功能性委員會應對董事會負責，並將所提議案交由董事會決議；但審計委員會依證券交易法、公司法及其他法律規定行使監察人職權者，不在此限。

功能性委員會應訂定組織規程，經由董事會決議通過。組織規程之內容至少包括委員會之人數、任期、職權事項、議事規則、行使職權時公司應提供之資源等事項。

第 34 條 公司宜優先設置風險管理委員會且應擇一設置審計委員會或監察人。風險管理委員會主要職責如下：

- 一、訂定風險管理政策及架構，將權責委派至相關單位。
- 二、訂定風險衡量標準。
- 三、管理公司整體風險限額及各單位之風險限額。

風險管理委員會應有至少一名具有證券及衍生性金融商品、會計或財務專業背景之獨立董事參與並擔任召集人。

審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備證券及衍生性金融商品、會計或財務專長。

公司設置審計委員會者，證券交易法、公司法、其他法令及本守則對於監察人之規定，於審計委員會準用之。

公司設置審計委員會者，下列事項應經審計委員會全體成員二分之一以上同意，並提董事會決議，不適用本守則第三十一條規定：

- 一、依證券投資信託及顧問法第九十三條規定訂定或修正內部控制制度。
- 二、內部控制制度有效性之考核。
- 三、依證券交易法第三十六條之一規定訂定或修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序。
- 四、涉及董事自身利害關係之事項。
- 五、重大之資產或衍生性商品交易。

六、重大之資金貸與、背書或提供保證。
七、募集、發行或私募具有股權性質之有價證券。
八、簽證會計師之委任、解任或報酬。
九、財務、會計或內部稽核主管之任免。
十、年度財務報告及半年度財務報告。
十一、其他公司或主管機關規定之重大事項。
公司未設置風險管理委員會或審計委員會者，前二項之職責應由董事會執行。

第 35 條 公司應選擇專業、負責且具獨立性之簽證會計師，定期對公司之財務狀況及內部控制實施查核。公司針對會計師於查核過程中適時發現及揭露之異常或缺失事項，及所提具體改善或防弊意見，應確實檢討改進。
公司應定期（至少一年一次）評估聘任會計師之獨立性。公司連續五年未更換會計師或其受有處分或有損及獨立性之情事者，應考量有無更換會計師之必要，並就結果提報董事會。

第 36 條 公司宜委任專業適任之律師，提供公司適當之法律諮詢服務，或協助董事會、監察人及管理階層提昇其法律素養，避免公司及相關人員觸犯法令，促使公司治理作業在相關法律架構及法定程序下運作。
遇有董事、監察人或管理階層依法執行業務涉有訴訟或與股東之間發生糾紛情事者，公司應視狀況委請律師予以協助。
審計委員會或其獨立董事成員得代表公司委任律師、會計師或其他專業人員就行使職權有關之事項為必要之查核或提供諮詢，其費用由公司負擔之。

第四節 董事會議事規則及決策程序

第 37 條 公司董事會應每季至少召開一次，遇有緊急情事時並得隨時召集之。董事會之召集，應載明召集事由，於七日前通知各董事及監察人，並提供足夠之會議資料，於召集通知時一併寄送。會議資料如有不足，董事有權請求補足或經董事會決議後延期審議。
公司應訂定董事會議事規範；其主要議事內容、作業程序、議事錄應載明事項、公告及其他應遵行事項之辦法，應依公開發行公司董事會議事辦法辦理。

第 38 條 董事應秉持高度之自律，對董事會所列議案，如與董事個人本身有利害關係者，不以有害於公司利益之虞為要件，均需迴避；如與董事代表之法人有利害關係者，依公司法規定迴避，不得加入討論及表決，亦不得代理其他董事行使其表決權。董事間亦應自律，不得互不支援。
董事自行迴避事項，應明訂於董事會議事規範；公司並應於該規範中訂定股東、董事、監察人及其他利害關係人，就特定議案申請董事迴避之規定，該規定應包括申請人資格、申請、審核程序及答覆之期限、方式。被申請人是否迴避應經董事會決議，決議前不得參與或代理該

議案之表決。

第 39 條 公司設有獨立董事者，對於證券交易法第十四條之三對於應提董事會之事項，獨立董事應親自出席，不得委由非獨立董事代理。獨立董事如有反對或保留意見，應於董事會議事錄載明；如獨立董事不能親自出席董事會表達反對或保留意見者，除有正當理由外，應事先出具書面意見，並載明於董事會議事錄。

董事會之議決事項，如有下列情事之一者，除應於議事錄載明外，並應於董事會之日起二日內於主管機關指定之資訊申報網站辦理公告申報：

一、獨立董事有反對或保留意見且有紀錄或書面聲明。

二、設置審計委員會之公司，未經審計委員會通過之事項，如經全體董事三分之二以上同意。

董事會進行中得視議案內容通知相關部門非擔任董事之經理人員列席會議，報告目前公司業務概況及答覆董事提問事項。必要時，亦得邀請會計師、律師或其他專業人士列席會議，以協助董事瞭解公司現況，作出適當決議。

第 40 條 公司董事會之議事人員應確實依相關規定詳實記錄會議報告及各議案之議事摘要、決議方法與結果。如遇董事與議案有利害關係者，應於公司議事錄中明確記錄涉及利害關係之董事姓名及其應迴避或不迴避之具體理由。

董事會議事錄須由會議主席及記錄人員簽名或蓋章，於會後二十日內分送各董事及監察人，董事會簽到簿為議事錄之一部分，並應列入公司重要檔案，在公司存續期間永久妥善保存。

議事錄之製作、分發及保存，得以電子方式為之。

公司應將董事會之開會過程全程錄音或錄影存證，並至少保存五年，其保存得以電子方式為之。

前項保存期限未屆滿前，發生關於董事會相關議決事項之訴訟時，相關錄音或錄影存證資料應續予保存，不適用前項之規定。

以視訊會議召開董事會者，其會議錄音、錄影資料為議事錄之一部分，應永久保存。

董事會之決議違反法令、章程或股東會決議，致公司受損害時，經表示異議之董事，有紀錄或書面聲明可證者，免其賠償之責任。

第 41 條 公司對於下列事項應提董事會討論：

一、公司之營運計畫。

二、年度財務報告及半年度財務報告。

三、依證券投資信託及顧問法第九十三條規定訂定或修正內部控制制度。

四、依證券交易法第三十六條之一規定訂定或修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序。

五、募集、發行或私募具有股權性質之有價證券。

六、經理人及業務人員之績效考核及酬金標準。

七、董事之酬金結構與制度。
八、財務、會計、風險管理、法令遵循及內部稽核主管之任免。
九、依證券交易法第十四條之三、其他依法令或章程規定應由股東會決議或提董事會之事項或主管機關規定之重大事項。
公司對於內部控制制度缺失檢討之座談會議紀錄，應提董事會報告。除第一項應提董事會討論事項外，在董事會休會期間，董事會依法令或公司章程規定，授權行使董事會職權者，其授權層級、內容或事項應具體明確，不得概括授權。

第 42 條 公司經理人及業務人員之績效考核及酬金標準，及董事之酬金結構與制度，應依下列原則訂定之：

一、公司應依據未來風險調整後之績效，並配合公司長期整體獲利及股東利益訂定績效考核及酬金標準或結構與制度。

二、酬金獎勵制度不應引導董事、經理人及業務人員為追求酬金而從事逾越公司風險胃納之行為，公司並應定期審視酬金獎勵制度與績效表現，以確保其符合公司之風險胃納。

三、公司酬金支付時間，應配合未來風險調整後之獲利，以避免公司於支付酬金後卻蒙受損失之不當情事，酬金獎勵應有顯著比例以遞延或股權相關方式支付。

四、公司於評估董事、經理人及業務人員個人對公司獲利之貢獻時，應進行證券投資信託業及全權委託投資業務之整體分析，以釐清該等獲利是否因其運用公司較低資金成本等整體優勢所致，俾有效評估屬於個人之貢獻。

五、公司與其董事、經理人及業務人員之離職金約定應依據已實現之績效予以訂定，以避免短期任職後卻領取大額離職金等不當情事。

六、公司應將前揭訂定績效考核及酬金標準或結構與制度之原則、方法及目標對股東充分揭露。

本守則所規範業務人員係指其酬金或績效考核來自銷售各種金融商品、服務之人員。

第 43 條 公司應將董事會之決議辦理事項明確交付適當之執行單位或人員，要求依計畫時程及目標執行，同時列入追蹤管理，確實考核其執行情形。董事會應充分掌握執行進度，並於下次會議進行報告，俾董事會之經營決策得以落實。

第五節 董事之忠實注意義務與責任

第 44 條 董事會成員應忠實執行業務及盡善良管理人之注意義務，並以高度自律及審慎之態度行使職權，對於公司業務之執行，除依法律或公司章程規定應由股東會決議之事項外，應確實依董事會決議為之。董事會決議涉及公司之經營發展與重大決策方向者，須審慎考量，並不得影響公司治理之推動與運作。獨立董事應按照相關法令及公司章程之要求執行職務，以維護公司及股東權益。

第 45 條 董事會決議如違反法令、公司章程，經繼續一年以上持股之股東或獨

立董事請求或監察人通知董事會停止其執行決議行為事項者，董事會成員應儘速妥適處理或停止執行相關決議。

董事會成員發現公司有受重大損害之虞時，應依前項規定辦理，並立即向審計委員會或審計委員會之獨立董事成員或監察人報告。

第 46 條 公司得依公司章程或股東會決議，於董事任期內就其執行業務範圍依法應負之賠償責任為其購買責任保險，以降低並分散董事因錯誤或疏失行為而造成公司及股東重大損害之風險。

第 47 條 董事會成員宜於新任時或任期中持續參加涵蓋公司治理主題相關之財務、風險管理、業務、商務、會計或法律等進修課程，並責成各階層員工加強專業及法律知識。

第四章 發揮監察人功能

第一節 監察人之職能

第 48 條 公司應制定公平、公正、公開之監察人選任程序，除章程另有規定外，應採用累積投票制度以充分反應股東意見。

公司全體監察人合計持股比例應符合法令規定，各監察人股份轉讓之限制、質權之設定或解除及變動情形均應依相關規定辦理，各項資訊並應充分揭露。

第 49 條 公司在召開股東會進行監察人改選之前，宜就股東或董事推薦之監察人候選人之資格條件、學經歷背景及有無證券投資信託及顧問法第六十八條所列各款情事等事項，進行事先審查，並將審查結果提供股東參考，俾選出適任之監察人。

第 50 條 公司除經主管機關核准者外，監察人間或監察人與董事間，應至少一席以上，不得具有配偶或二親等以內之親屬關係之一。

公司宜參考公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法有關獨立性之規定，選任適當之監察人，以加強公司風險管理及財務、營運之控制。監察人宜在國內有住所，以即時發揮監察功能。

公司之監察人最低席次，應依公司法或證券交易所或櫃檯買賣中心規定辦理。

第二節 監察人之職權與義務

第 51 條 監察人應具備專業知識暨熟悉有關法律規定，明瞭公司董事之權利義務與責任，及各部門之職掌分工與作業內容，並經常列席董事會監督其運作情形且適時陳述意見，以先期掌握或發現異常情況。

擔任監察人者應確實評估能有足夠之時間與精力投入監察人工作。

第 52 條 監察人應監督公司業務之執行及董事、經理人之盡職情況，並關注公司內部控制制度之執行情形，俾降低公司財務危機及經營風險。

董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，應由監察人為公司之代表。如有設置審計委員會時，由審計委員會之成員為公司之代表。

第 53 條 監察人得隨時調查公司業務及財務狀況，公司相關部門應配合提供查

核所需之簿冊文件。

監察人查核公司財務、業務時得代表公司委託律師或會計師審核之，惟公司應告知相關人員負有保密義務。

董事會或經理人應依監察人之請求提交報告，不得以任何理由妨礙、規避或拒絕監察人之檢查行為。

監察人履行職責時，公司應依其需要提供必要之協助，其所需之合理費用應由公司負擔。

第 54 條 為利監察人及時發現公司可能之弊端，公司應建立員工、股東及利害關係人與監察人之溝通管道。

監察人發現弊端時，應及時採取適當措施以防止弊端擴大，必要時並應向相關主管機關或單位舉發。

公司之獨立董事、總經理及財務、會計、內部稽核部門主管人員或簽證會計師如有請辭或更換時，監察人應深入了解其原因。

監察人怠忽職務，致公司受有損害者，對公司負賠償責任。

第 55 條 公司之各監察人分別行使其監察權時，基於公司及股東權益之整體考量，認有必要者，得以集會方式交換意見，但不得妨害各監察人獨立行使職權。

各監察人分別於不同時間行使其監察權時，相關部門不得要求採取一致性之檢查動作或拒絕再次提供資料。

第 56 條 公司得依公司章程或股東會決議，於監察人任期內就其執行業務範圍依法應負之賠償責任為其購買責任保險，以降低並分散監察人因錯誤或疏忽行為而造成公司及股東重大損害之風險。

第 57 條 監察人應秉持高度之自律，對議案如涉有監察人本身利害關係致損及公司利益之虞時，即應自行迴避。

第 58 條 監察人宜於新任時或任期中持續參加涵蓋公司治理主題相關之財務、風險管理、業務、商務、會計或法律等進修課程。

第 59 條 公司應於章程或經股東會決議明訂監察人之酬金。
本守則第四十二條規定，於公司議定監察人之酬金標準準用之。

第五章 尊重利害關係人權益

第 60 條 公司應與往來銀行及其他債權人、員工、投資人、業務往來公司之利益相關者，保持暢通之溝通管道，並尊重、維護其應有之合法權益。當利害關係人之合法權益受到侵害時，公司應秉誠信原則妥適處理。

第 61 條 對於往來銀行及其他債權人，應提供充足之資訊，以便其對公司之經營及財務狀況，作出判斷及進行決策。當其合法權益受到侵害時，公司應正面回應，並以勇於負責之態度，讓債權人有適當途徑獲得補償。

第 62 條 公司對投資人之合法權益，除予以尊重、維護外，並應確守誠實信用原則執行業務，妥善處理交易糾紛。

第 63 條 公司應建立員工溝通管道，鼓勵員工與管理階層、董事或監察人直接進行溝通，適度反映員工對公司經營及財務狀況或涉及員工利益重大

決策之意見。

第 64 條 公司在保持正常經營發展以及實現股東利益最大化之同時，應關注投資人權益、證券市場交易秩序、社區環保及公益活動等問題，並重視公司之社會責任。

第六章 提升資訊透明度

第一節 強化資訊揭露

第 65 條 公司應確實依照相關法令之規定，忠實履行資訊揭露之義務。公司宜建立公開資訊之網路申報作業系統，指定專人負責公司資訊之蒐集及揭露工作，並建立發言人制度，以確保可能影響股東及利害關係人決策之資訊，能夠及時允當揭露。

第 66 條 為提高重大訊息公開之正確性及時效性，公司應選派全盤瞭解公司各項財務、業務或能協調各部門提供相關資料，並能單獨代表公司對外發言者，擔任公司發言人及代理發言人。公司應設有一人以上之代理發言人，且任一代理發言人於發言人未能執行其發言職務時，應能單獨代理發言人對外發言，但應確認代理順序，以免發生混淆情形。為落實發言人制度，公司應明訂統一發言程序，並要求管理階層與員工保守財務業務機密，不得擅自任意散布訊息。

第 67 條 公司宜運用網際網路之便捷性架設網站，建置公司財務業務相關資訊及公司治理資訊，以利股東、及利害關係人等參考，並宜提供英文版公司治理相關資訊。前項網站應有專人負責維護，所列資料應詳實正確並即時更新，以避免有誤導之虞。

第二節 公司治理資訊揭露

第 68 條 公司宜於公司年報、基金公開說明書或公司網站，揭露年度內下列公司治理之相關資訊：

- 一、公司治理之架構及規則。
- 二、公司股權結構及股東權益。
- 三、董事會之結構及獨立性。
- 四、董事會及經理人之職責。
- 五、審計委員會或監察人之組成、職責及獨立性。
- 六、董事、監察人、總經理及副總經理之酬金結構及政策，以及其與經營績效及未來風險之關聯性。
- 七、董事、監察人之進修情形。
- 八、風險管理資訊。
- 九、利害關係人之權利及關係。
- 十、對於法令規範資訊公開事項之詳細辦理情形。
- 十一、公司治理之運作情形和公司本身訂定之公司治理守則及本守則之差距與原因。
- 十二、關係人交易相關資訊。

十三、其他公司治理之相關資訊。
公司宜視公司治理之實際發行情形，採適當方式揭露其改進公司治理之具體計畫及措施。

第七章 附則

第 69 條 公司應隨時注意國內與國際公司治理制度之發展，據以檢討改進公司所建置之公司治理制度，以提昇公司治理成效。

第 70 條 本守則經本公會理事會通過並報請金管會備查後施行；修正時，亦同。



附錄三

法規名稱： 中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業風險管理實務守則 (民國 97 年 04 月 10 日 公(發)布)

1.總則

- 1.1 為協助證券投資信託事業建立良好之整體風險管理制度，並促進資本市場健全發展，爰制定本守則，俾供證券投資信託事業參考遵循。
- 1.2 證券投資信託事業業務之經營面臨許多不確定性，凡某一事件之發生可能產生負面衝擊，而影響經營策略目標之達成者，謂之風險。
- 1.3 證券投資信託事業應塑造重視風險管理之經營策略與組織文化，並掌握質化與量化管理之成果，作為經營策略制定之參考依據。
- 1.4 證券投資信託事業為了管理風險，宜建立整體風險管理制度，由公司之董事會、各階層管理人員及員工共同參與推動執行。它是一種上下共守的程序，從公司整體的角度，透過對潛在風險之辨識、衡量、監控、回應及報告等一連串活動，以質化及量化之管理方法，將營運活動中可能面臨之各種風險，維持在所能承受之範圍內，以期能合理確保公司策略目標之達成，並有助它的規劃制訂。
- 1.5 證券投資信託事業建立風險管理制度，除應遵守相關法規外，其執行風險管理之組織架構與權責、風險之辨識、衡量、監控、回應、報告、風險管理資訊系統及資訊揭露宜盡可能參酌引用本守則辦理，俾積極擴大風險管理的深度、廣度與效能。
- 1.6 證券投資信託事業應重視風險管理單位與人員，授權其獨立行使職權，以確保該風險管理制度得以持續有效實施，並協助董事會及管理階層確實履行其責任，進而落實證券投資信託事業之風險管理。

2.風險管理組織架構與職責

2.1 風險管理組織架構

2.1.1 證券投資信託事業風險管理組織架構

證券投資信託事業得在董事會成員中組成風險管理委員會，或設置風險管理單位，俾有效規劃、監督與執行證券投資信託事業之風險管理事務。

守則說明：

- 1.風險管理組織架構之設計，並無放諸四海皆準的體系，宜考量個別組織型態、企業文化及所承擔風險主要內涵之差異等因素；但執行風險管理之單位或個人應保持獨立性，則為影響風險管理成效的重要共同原則。
- 2.風險管理非僅風險管理單位之職責，公司內其他相關單位，諸如人力、法務、資訊、內控、稽核、規劃等亦有其相應需配合之事項，否則難以落實整體業務之風險管理。
- 3.風險管理之成功有賴全公司上下之共同推動執行，因此董事會與風險管理單位以及相關單位間之溝通、協調與聯繫便極為重要。除此之外，公司的營運亦攸關各種內、外部人之利益，由於立場不同，自然對風險的觀察與接受度各異，因此為能得到正面支持，與內、外部人之溝通亦需重視。
- 4.風險管理之執行有賴明確之權責架構設計、及監督呈報流程之規劃，否則相關風險管理資訊難以作有效之彙總、傳遞與研判，公司的營運策略及風險管理政策也無法因應主客觀環境之變化，進行適當之調整。

2.2 風險管理職責

2.2.1 董事會的角色

董事會應認知證券投資信託事業營運所面臨之風險（如市場風險、信用風險、流動性風險、作業風險、法律風險、信譽風險及其他與證券投資信託事業營運有關之風險等），確保風險管理之有效性，並負風險管理最終責任。

守則說明：

1. 董事會應對證券投資信託事業財務損失或股東權益價值之減少負有最終之責任，因此董事會必須建立適當的風險管理體系，作業流程及全公司的風險管理文化，並配置必要之資源以利執行運作。
2. 董事會對於風險之管理，並非僅止於注意個別單位所承擔之風險，更應從公司整體角度考量各種風險彙總後所產生之效果。

2.2.2 風險管理委員會的功能

為協助董事會規劃與監督相關風險管理事務，證券投資信託事業得在董事會成員中組成風險管理委員會，如未組成風險管理委員會，則由董事會直接負責或指派單位負責相關事務。

守則說明：

1. 鑒於風險管理之專業性、常態性及時效性，得於董事會成員中組成專責之風險管理委員會，方能有效進行日常風險管理事務之監督。但該委員會仍應定期向董事會提出報告。
2. 為利日常風險管理事務之監督，該委員會應研擬風險管理政策，並建立質化與量化之管理標準，同時應適時的向董事會反應風險管理執行之情形，提出必要之改善建議。

2.2.3 風險管理單位的功能

風險管理單位主要負責公司日常風險之監控、衡量及評估等執行層面之事務，其應獨立於業務單位及交易活動之外行使職權。組織架構上可設計為直接向董事會或董事會指定之相關人員負責。

守則說明：

1. 風險管理單位應依證券投資信託事業經營業務種類執行以下職權（包括但不限於）：
 - (1) 協助擬定證券投資信託事業風險管理政策。
 - (2) 協助擬定證券投資信託事業相關之風險限額。
 - (3) 確保董事會所核可風險管理政策之執行。
 - (4) 適時且完整地提出風險管理相關報告。
 - (5) 在業務單位進行各種交易前，該單位應對相關交易內涵先行瞭解，並對已完成交易之持有部位持續監視。
 - (6) 對於風險可量化的金融商品，應盡可能地提昇風險管理衡量技術。
 - (7) 評估證券投資信託事業之風險曝露及風險集中程度。
 - (8) 壓力測試與回溯測試方法之開發與執行。
 - (9) 檢核所使用之金融商品評價系統。
 - (10) 其他風險管理相關事項。

2.風險管理單位應獲有適當的授權處理其他單位違反風險限額時之事宜，且應有適當之權限要求業務單位的部位維持在給定的限額之內。

2.2.4 風險管理單位主管的角色

風險管理單位主管之任免應提報董事會通過，並負責衡量、監控與評估證券投資信託事業日常之風險狀況。

守則說明：

1.風險管理單位主管主要權責如下：

- (1) 確實監督暨掌握證券投資信託事業之風險管理政策之執行狀況。
- (2) 建立證券投資信託事業衡量、監控及評估可量化財務風險之整體架構。
- (3) 負責領導證券投資信託事業之風險衡量、監控與評估作業之執行。
- (4) 監控相關單位之風險限額，於發現相關單位之風險承擔有違反限額之情事時，應督促採取相關改正措施。
- (5) 採行適當的方法進行模型有效性之評估，以確保各項估計結果之正確。
- (6) 確保風險管理技術能與時俱進。
- (7) 其他風險管理相關事項。

2.除上述事項外，對於不可量化之風險，該主管亦應協助董事會將該等風險責成適當之單位共同進行管理，其中包括緊急應變計劃之訂定等。

2.2.5 相關單位風險管理人員的角色

為了有效聯結風險管理單位與各相關單位間，風險管理資訊之傳遞與風險管理事項之執行，證券投資信託事業得於各相關單位中設置風險管理人員，俾有效且獨立地執行各相關單位之風險管理作業。

守則說明：

1.此等人員之設置與否，得視公司組織型態、規模大小及不同相關單位之重要性或其複雜度而定。

2.風險管理人員主要職責如下：

- (1) 確保以及時且正確的方式，進行風險資訊之傳遞。
- (2) 確保相關單位內風險限額規定之有效執行。
- (3) 確保相關單位內風險之衡量、模型之使用及假設的訂定在一致之基礎下進行。
- (4) 確保相關單位內部控制程序有效執行，以符合法規規定及公司風險管理政策。

2.2.6 風險管理政策

證券投資信託事業應訂定風險管理政策，以作為公司日常執行風險管理作業之規範依據。其內容應能確實反應公司之營運策略目標、基金、專戶等各別投資組合風險屬性及所面臨風險的特性。風險管理政策得由風險管理委員會、風險管理單位或指定之其他單位研擬，提交董事會核可後執行。

守則說明：

1.風險管理政策之擬定應考慮以下因素：

- (1) 證券投資信託事業整體營運策略與產品種類。
- (2) 交易的規模、性質與複雜程度。
- (3) 對風險的容忍程度。
- (4) 內部控制程序的品質。
- (5) 本身對風險的監督能力及風險管理體系與程序的完整性。
- (6) 風險管理的專業程度。

- (7) 過去的經驗與績效。
- (8) 稅務與會計問題。
- (9) 相關法規之規範與限制。
- (10) 其他風險管理相關事項。

2. 證券投資信託事業應定期檢討風險管理政策之妥適性，並適時調整，以配合主客觀環境之變動。

2.2.7 風險管理執行效能之評估

證券投資信託事業應定期與不定期對其風險管理執行效能進行評估，包括是否合乎董事會之預期、風險管理運作是否具獨立性、風險管理制度之執行是否確實及整體風險管理基礎建設是否完備等。

守則說明：

1. 有關風險管理有效性之評估：

- (1) 風險常因客觀環境之變動而改變其對業務之影響及衝擊程度，因此，有必要對風險管理的優先順序、成本、適用性及工具的選擇等進行定期評估。
- (2) 前項風險管理有效性之評估可由證券投資信託事業內部風險管理單位或其他適當單位或人員執行；亦可聘請其他外部機構之專業人員為之。

2. 有關風險管理落實執行之評估：

- (1) 可由內部稽核人員獨立進行，因此其報告程序應獨立於交易活動、後臺作業及風險管理體系之外；或亦可借助外部人員，協助評估。
- (2) 此種稽核及測試應就風險管理程序及內部控制等方面來進行。其稽核或測試之深度、廣度與頻率，在發現有異常狀況出現時，或公司本身產品種類、模型使用及內部控制有重大變動時均應增強之。
- (3) 上述模型檢驗範圍須包含數量性測試與模型管理制度之運作情形。擔任模型檢驗之內部或外部人員，須具備足以執行該項工作之專業資格及相關學經歷，以確保執行成效。

3. 風險管理之流程

3.1 通則

3.1.1 證券投資信託事業的風險管理流程應包括：風險的辨識、風險的衡量、風險的監控、風險的報告與風險的回應措施。

3.1.2 證券投資信託事業宜建立風險管理機制，俾使風險管理流程執行順利。

3.2 風險之辨識

證券投資信託事業為管理風險，首應辨識有那些風險係其營運過程中可能面臨者。一般而言，影響風險之發生有內外在各種因素，或稱之為風險因子；為了有效掌握，宜採各種可行之分析工具及方法，透過由下而上或由上而下的討論研析，彙整以往經驗並預測未來可能發生風險之狀況，予以指認歸類，俾作為進一步衡量、監控管理風險之參考。

守則說明：

1. 鑒於證券投資信託事業行業之特殊性，一般而言其所可能面臨之風險主要為市場風險、信用風險、流動性風險、作業風險、以及其他有關之風險。緣此，本守則在規範上將直接就此類業界有共識之主要風險予以規範說明，餘則由個別證券投資信託事業自行辨析並處理因應。

- 2.市場風險係指金融資產價值在某段期間因市場價格不確定變動，例如：利率、匯率、權益證券和商品價格變動，可能引致基金、專戶等各別投資組合淨值減損之風險。
- 3.信用風險係指交易對手(包含但不限於證券發行人、契約交易相對人、或債務方)未能履行責任的可能性，且此種不履行責任的情況對基金、專戶等各別投資組合淨值減損之風險。
- 4.流動性風險係指無法將資產變現或取得足夠資金，以致不能履行支付責任的風險，以及由於金融市場出現異常，供需失衡或價量不正常時，無法順利轉換特定的資產所導致的風險。
- 5.作業風險係指由於內部作業、人員及系統之不當或失誤，或因外部事件所造成直接或間接損失之風險。
- 6.其他風險包括：法律風險、策略風險(strategy risk or business risk)和信譽風險(reputation risk)等。
- 7.在進行風險辨識時，亦應注意引發風險諸項事件間之關聯性。

3.3 風險之衡量

證券投資信託事業辨識不同商品所含之風險因子後，並訂定適當之衡量方法，俾作為風險管理的依據。

守則說明：

- 1.風險之衡量包括風險之分析與評估。前者係透過對風險事件發生之可能性及一旦發生時，其負面衝擊程度之分析等，以瞭解風險對公司之影響。後者則係將此種影響與事先設定之門檻標準加以比對，俾作為後續擬訂風險控管之優先順序及回應措施選擇之參考依據。
- 2.證券投資信託事業之風險管理，應按不同類型之風險訂定量化或其他可行之質化方法予以衡量。
- 3.證券投資信託事業之風險管理架構對於可量化的風險，包括：市場風險與信用風險等，可採較嚴謹的統計分析與技術進行分析管理。而對其他目前較難量化的風險，亦應採取能適當反應風險之措施，以求達成風險管理之目的。
- 4.證券投資信託事業風險管理量化過程宜採漸進方式進行，例如：先追求市場風險之量化管理，其後為信用風險、流動性風險、作業風險與其他風險之量化管理。
- 5.風險質化之衡量係指透過文字的描述，以表達風險發生的可能性及其影響程度，其適用之情況如下(包括但不限於)：
 - (1)初步篩選之用，以為後續更精確衡量風險之前置作業。
 - (2)量化分析過於耗費資源，不符成本效益時。
 - (3)相關之數據及數量方法，尚不足以進行適當之量化分析。
- 6.進行質化分析時亦可兼採適當之量化分析，惟使用時應注意其並無法精確反映實際之風險程度，及有效區分不同類型風險間之特殊性或相關性，因此可能產生誤導判斷之風險。

3.4 風險之監控

證券投資信託事業為監控各種風險暴露，及其超限之狀況並作適當之呈報，以利回應措施之採行，應訂定一套完整之監控作業流程。此種作業宜於例行營運活動中持續進行，並須於事後作離線之觀察與了解。

監控作業中所發現之缺失均應依規定上報。

守則說明：

- 1.營運活動中風險之持續監控，在時效上往往較事後之觀察了解，對證券投資信託事業而言更為迫切重要。
- 2.風險監控中發現之缺失除應循正常管道，依規定上報外，嚴重者可訂定特殊報告程序以求時效。
- 3.事後之離線監控，除了風險管理人員或單位之參與外，亦可採業務單位自行檢查之方式進行，至於其深度、廣度或頻率，應考量風險的重要性、回應措施的影響程度及公司於風險管理所採控制方法之內涵等決定之。

3.5 風險之報告

證券投資信託事業應確實定期編製風險報告書，呈報給適當的管理階層，並存檔備查。

守則說明：

- 1.為充分紀錄風險管理程序中每一階段所依循之假設、方法、資訊來源及其執行結果，以供管理參考，書面報告之編製便極為重要。各種報告得參考下述功能之需要予以設計、編製：
 - (1) 顯示管理程序有無適當地執行。
 - (2) 顯示有無以系統性之方式進行風險辨識、分析。
 - (3) 紀錄風險之狀況並發展成為公司管理的知識庫。
 - (4) 做為風險管理決策擬訂及核准各項措施之參考依據。
 - (5) 做為責任歸屬認定之參考依據。
 - (6) 便利風險監控及評估作業之執行。
 - (7) 進行風險管理資訊之分享及溝通。

3.6 風險之回應

證券投資信託事業於評估及彙總風險後，對於所面臨之風險宜採取適當之回應措施。

守則說明：

- 1.風險回應措施之選擇與執行應有之步驟：
 - (1) 辨認可選擇之回應方式。
 - (2) 評估各種風險回應方式之利弊得失。
 - (3) 擬訂回應計畫。
 - (4) 執行回應計畫。
- 2.風險回應可採行之措施有下列方式：
 - (1) 風險迴避：採取措施迴避可能引起風險之各種活動。
 - (2) 風險降低：採取措施以降低風險發生後之衝擊及（或）其發生之可能性。
 - (3) 風險分攤：採取移轉之方式，將風險之一部或全部由他人承擔。
 - (4) 風險承擔：不採取任何措施改變風險發生之可能性及其衝擊。
- 3.在斟酌如何回應風險時，必須對發生機率不高，但一旦發生後可能影響公司存續，但從直觀之經濟效益而言，若要充分降低此類風險，似又不符成本的極端情況予以審慎考量。

4.各類風險之管理機制

4.1 市場風險

4.1.1 市場風險管理原則

證券投資信託事業對於公司整體及其所管理之所有基金、專戶等各別投資組合相關之市場風險，應訂定適當之市場風險管理制度，並落實執行。

守則說明：

- 1.市場風險管理應根據公司整體及基金、專戶等各別投資組合之投資目標及投資限制加以分別規範。
- 2.市場風險管理根據基金、專戶等各別投資組合不同之特性及投資目標，應包含基金、專戶等各別投資組合可能損失金額之絕對市場風險以及基金、專戶等各別投資組合可能無法達成投資目標之相對市場風險等兩個面向來考量。
- 3.市場風險管理制度至少應包括：
 - (1) 與市場風險管理有關之各個層級之授權架構及呈報流程與作業內容。
 - (2) 可容許之交易範圍。
 - (3) 市場風險衡量方法（包括質化與量化之方法）。
 - (4) 訂定適當之市場風險限額及其核定層級與超限處理方式。
 - (5) 問題交易與非正常交易之查證、調整與解決處理程序。

4.1.2 市場風險之量化衡量

證券投資信託事業應衡量公司整體及其所管理之所有基金、專戶等各別投資組合相關的市場風險。對於市場風險之衡量，宜建立可行之風險量化模型，以定期計算所有基金、專戶等各別投資組合之市場風險，並比較市場風險限額。

守則說明：

- 1.市場風險量化模型可包括：
 - (1) 統計基礎衡量法。
 - (2) 敏感性分析。
 - (3) 壓力測試。
 - (4) 其他可行之風險量化模型。
- 2.衡量方法應正確且嚴謹，並應確保使用方法的一致性。
- 3.風險管理執行單位應定期衡量市場風險，並與核准之市場風險限額比較與監控。

4.1.3 統計基礎衡量法

證券投資信託事業整體之市場風險宜採統計方法衡量，以提供高階管理者決策參考。

守則說明：

- 1.對於證券投資信託事業整體及其所管理之所有基金、專戶等各別投資組合之未預期損失的市場風險衡量，宜採統計基礎衡量法，以提供相關部門對風險之整體性的瞭解。
- 2.市場風險統計基礎衡量法，一般建議採用風險值衡量法。
- 3.證券投資信託事業應對風險值模型的假設與限制有深入了解。

4.1.4 模型驗證測試

為確保統計基礎衡量法風險模型預測之正確與可信度，應進行模型驗證測試，並持續更新，以反應市場狀況。

守則說明：

- 1.證券投資信託事業若採統計基礎衡量法，由於統計基礎衡量法係根據許多假設及參數設定與信賴區間的選擇，因此應比較估計（預測）的市場風險與實際結果（真實損益），以確保統計基礎衡量法估計的準確性。若估計與實際結果有重大差異，應重新檢視假設與修正模型。
- 2.統計方法並無法保證金融商品價格波動度或相關性預測之正確性，投資組合分析則應更謹慎選擇相關假設與模型。
- 3.證券投資信託事業若採用風險值模型評估市場風險，則必須透過回溯測試（backtesting）或其他方法，進行模型估計準確性之驗證（validation）。

4.1.5 敏感性分析

證券投資信託事業可衡量公司整體及其所管理之所有基金、專戶等各別投資組合對個別風險因子的敏感度。

守則說明：

- 1.個別風險因子之變動，例如：利率、匯率等，對證券投資信託事業整體及其所管理之所有基金、專戶等各別投資組合資產價值變動之影響，宜採敏感性分析衡量法，以提供相關部門瞭解不同風險因子變動對證券投資信託事業之影響效果。
- 2.風險管理執行單位應追蹤特定市場風險因子的敏感度，例如：利率變動影響債券價格變動幅度（Price Value of a Basis Point, PVBP）及凸性（Convexity）等，以加強市場風險控管。

4.1.6 壓力測試

證券投資信託事業在訂定市場異常變動因應措施時，可採用壓力測試模擬，以衡量異常市場變動對所有基金、專戶等各別投資組合價值變動的影響，作為擬具因應措施之依據。

守則說明：

- 1.大部分的風險衡量模型乃根據許多假設與特定參數，包含對信賴區間的選擇，但並未提供落於信賴區間以外或分配假設之外的損失金額預測，因此應採用壓力測試（stresstesting）評估證券投資信託事業之潛在異常損失，並進行風險控管。
- 2.壓力測試不應侷限在計算潛在損益的數量分析，尚應包含在特定情況下的定性分析。
- 3.證券投資信託事業應定期執行壓力測試，以評估因市場過度變動的潛在異常損失。

4.2 信用風險

4.2.1 信用風險管理原則

證券投資信託事業對於所有業務之信用風險，應訂定適當之信用管理制度，並落實執行。

守則說明：

- 1.信用風險管理制度至少應包括：
 - （1）與信用風險管理有關之各個層級之授權架構及呈報流程與作業內容。
 - （2）交易前之信用評估：交易前應審慎評估交易對手的信用程度，並確認交易之適法性。

- (3) 信用分級管理：宜訂定信用分級管理制度，對於不同信用程度之交易對手，設定各級信用限額並分級管理之。
 - (4) 交易後之信用監控：對於不同交易對手與部位應定期檢視其信用狀況，並對各種信用加強措施定期評估及監督管理。
 - (5) 證券投資信託基金承作附條件交易（RP）取得擔保品成數相關可能損失之評估及管理。
 - (6) 其他有效降低信用風險之措施：例如擔保品、保證及信用衍生性商品等。
2. 為有效控管信用風險，證券投資信託事業得採適當之量化風險管理技術。

4.2.2 信用分級管理

證券投資信託事業應有適當之信用評估機制，負責評估交易對手的信用程度，並對不同信用程度的交易對手，訂定不同的信用限額，以分級管理之。

守則說明：

1. 證券投資信託事業宜建立獨立的信用評估程序，據以評估交易對手之信用程度。
2. 證券投資信託事業宜建立適當的信用分級制度，據以對不同信用程度之交易對手設定信用限額。
3. 為辨識高風險之交易對手，證券投資信託事業可依信用評等資訊、市場交易資訊，並依證券投資信託事業風險容忍度，作適當之分級處置。
4. 風險管理執行單位應負責衡量與監控信用風險。

4.2.3 交易後之信用監控

對於交易後之部位，應定期檢視其交易對手之信用狀況，並訂定信用監督管理程序，以持續控管信用風險，對於各種信用加強措施，也須定期評估與監督管理。

守則說明：

1. 信用監督管理程序應包括：
 - (1) 定期檢視交易對手之信用狀況。
 - (2) 對於風險提高之交易對手，宜採行降低信用限額、限制新增部位、或信用加強等措施。
 - (3) 其他有效監督管理信用風險之措施。

4.3 流動性風險

4.3.1 流動性風險管理原則

證券投資信託事業對於所有業務之流動性風險（包括市場流動性風險與資金流動性風險），應訂定適當之控管辦法，並落實執行。

守則說明：

1. 證券投資信託事業應考慮投資部位之集中程度，及市場成交量概況，以進行市場流動性風險量化或非量化之管理。
2. 證券投資信託事業應評估考量基金、專戶等各別投資組合現金流量缺口，進行資金管理；並對異常或緊急狀況導致之資金調度需求，擬定應變計劃。

4.3.2 市場流動性風險管理

證券投資信託事業對於市場流動性風險得納入風險管理機制。

守則說明：

1.風險管理機制可考慮市場流動性風險，以正確反映投資部位的風險，並由風險管理人員或單位加以監控。

4.3.3 資金流動性風險管理

證券投資信託事業應依基金、專戶等各別投資組合之特性評估與監控各種貨幣的短期現金流量需求，並訂定資金流動性風險管理機制，以因應未來之資金調度。

守則說明：

1. 資金流動性除應考慮本國短期資金調度外，亦需考量跨國或跨市場之資金流量調度。

4.3.4 資金需求策略

證券投資信託事業應訂定不同的資金需求策略，以因應資金流動性所造成之損失，或市場突發狀況所產生之資金流動性需求。

4.4 作業風險

4.4.1 作業風險管理原則

證券投資信託事業對於作業風險，除應依其內部控制制度所規範之作業程序及控制重點進行控管外，對於業務及交易流程中之作業風險，亦應訂定適當之控管機制，並落實執行。

守則說明：

1.前述作業風險管理機制至少應包括：

- (1) 作業部門應確保所有交易或作業皆遵循證券投資信託事業之政策，且對於基金投資交易、基金申購或買回作業流程中有關授權、交易資訊之取得、交易對手之評估及交易紀錄之保留等控管重點，皆應有適當之規範。
- (2) 基金會計部門及其他相關部門對於交易流程中有關價格資訊確認、交易處理與確認、結算與交割指示作業等控管重點，應有適當之規範。
- (3) 證券投資信託事業對於其事業資訊系統及基金受益人資訊之保存及使用等控管重點，應有適當之規範。

2.為有效控管作業風險，證券投資信託事業可採適當之風險量化技術進行控管。

4.4.2 授權

證券投資信託事業應針對各種型態之交易，設立明確的授權或控管標準。

守則說明：

- 1.證券投資信託事業應有定期檢視授權適當性的程序，使相關部門或人員清楚了解授權範圍，若違反授權程序時應有適當的處理措施。
- 2.應具體說明每一交易型態的授權項目，以及所授權的限額，並確保交易人員在授權額度內進行交易。
- 3.在授權之前應確保相關人員已充分了解證券投資信託事業的風險管理政策與方針、特定商品的風險特性、交易活動的營運控制與程序。

4.4.3 交易資訊之取得

交易人員在交易前應取得交易對手的充分資訊，及其他相關而必要之資訊，以利證券投資信託事業進行交易決策。

守則說明：

- 1.在交易進行前，交易人員應確實了解交易對手的能力及需求，並了解本身在交易中的權責範圍。同時亦需取得交易對手之信用風險資訊與限額，以作為交易參考依據。
- 2.交易部門人員應確實瞭解證券投資信託事業之風險管理政策。

4.4.4 交易對手評估

證券投資信託事業交易人員在交易進行之前，應對交易對手完成評估作業。

守則說明：

1. 若干金融商品，例如衍生性金融商品，其契約規範相當複雜與艱澀，為避免日後交易糾紛，交易人員需確保自身及交易對手對該項商品均有充分的瞭解。

4.4.5 交易或作業紀錄

證券投資信託事業應建立控管系統以確保交易或作業紀錄之完整性、正確性與及時性。

守則說明：

- 1.交易或作業人員應提供或保留重要的交易軌跡以備查核，以確保交易或作業業經過正確地處理與紀錄。
- 2.當同一項交易或作業必須登錄於多項資訊系統時，系統間應能進行交易比對以確保資料的一致性，並應由交易部門以外之其他相關部門每日執行檢視與確認。

4.4.6 價格資訊確認

基金會計部門應從獨立於交易部門之單位取得價格（包括利率與匯率）資訊，以評價所持有之部位。

守則說明：

- 1.價格資訊之取得不宜由交易人員擔任，以避免發生利益衝突或價格操縱行為。
- 2.證券投資信託事業應充分了解經由外部取得價格的方式並建立作業程序，該程序宜包括對價格高（低）估、異常大量或其他異常狀況之處理方式。

4.4.7 交易之處理

證券投資信託事業應及時處理所有經核准之交易，並留存原交易人員執行交易之稽核軌跡，以控管交易過程可能衍生之風險。

守則說明：

- 1.應訂定適當之交易處理控制程序，以控管交易過程中可能衍生之風險。
- 2.交易之處理宜在交易執行當天完成，以確保紀錄的及時性。
- 3.為確保交易紀錄之完整性（例如：獨立之交易序號、交易細節、交易對手及交易時間）與正確性，須按規定保存交易文件。
- 4.交易之變更、取消與異常交易皆需額外的監督與授權。

4.4.8 交易之確認

證券投資信託事業於交易完成後與交易對手交易資料之確認作業，應由非交易部門之人員辦理。

守則說明：

- 1.對交易之確認，應視其性質決定確認方式。包括利用結算機構、結算系統或直接向交易對手函證等。且確認程序須獨立於交易部門。
- 2.交易函證之驗證，應由交易部門以外之人員負責。

4.4.9 作業風險之量化衡量

證券投資信託事業應認知作業風險之重要性，並收集整理作業風險相關資料，以進行適當之量化衡量與管理。

守則說明：

- 1.作業風險包括內部之人員、流程與資訊系統風險及外部之事件所造成直接或間接損失之風險，證券投資信託事業應於平日收集整理作業風險相關資料(內容包括：發生時點、事件型態、文件記錄與損失狀況)，並進行適當之量化衡量與管理。
- 2.為有效控管作業風險，可採適當之方法或模型，衡量作業風險。

4.4.10 資訊系統及基金受益人資訊使用

證券投資信託事業使用電腦化資訊系統處理者，應訂定系統存取控制及資訊安全政策，並針對各使用單位及人員設立明確的授權及控管機制。

守則說明：

- 1.證券投資信託事業應設定各使用者對系統檔案使用權限並確實遵守，並確保授權相關人員才能使用特定功能。
- 2.系統對輸入資料正確性及合理性應設有檢核功能。
- 3.機密性或敏感性報表存取使用應依規定作業程序辦理，使用完畢應妥善保存或銷毀。
- 4.檔案存取修改等使用皆須留存紀錄。
- 5.定期檢討及評估系統存取權限。

4.4.11 證券投資信託事業資訊保存

證券投資信託事業應對於資訊系統及基金受益人資訊保存作業訂定明確規範。

守則說明：

- 1.基金受益人相關之重要文件、清冊、檔案資料以及系統、重要軟體等需定期並確實備份，並保存於異地(公司外安全地點，不得於同一棟大樓)。
- 2.證券投資信託事業必須重視電腦設備環境之安全防護，例如防火、防水、溫溼度控制及不斷電設備等。
- 3.訂定明確且完備的系統復原操作程序，其內容應包括資料庫、檔案、程式、作業系統、電腦設備、通訊設備線路及電力系統等的各項備援及回復計劃。

4.5 其他風險

4.5.1 其他風險控管

證券投資信託事業除應控管經營時所面臨之市場、信用、作業及流動性風險外，對於其他風險(包括法律風險、信譽風險及策略風險等)宜建立適當之風險控管處理程序。

守則說明：

- 1.法律風險係指未能遵循政府相關法規，以及契約本身不具法律效力、越權行為、條款疏漏、規範不週等致使契約無效，而造成之可能損失。

- 2.策略風險是指由於錯誤的商業決策、或決策執行不當、或對同業競爭缺乏適當回應、或產業變動缺乏適當反應，而使證券投資信託事業收益或資本受到即時或未來可能損失的風險。
 - 3.信譽風險是指任何有關證券投資信託事業經營的負面事項，不論事情是否屬實，而可能導致證券投資信託事業的客戶基礎縮小、收益減少、致須承擔龐大的訴訟費用，或其他可能損失的風險。
 - 4.除上述風險外，證券投資信託事業尚應考量：
 - (1) 員工因不忠誠引發竊盜、挪用公款，產生財產交易損失，貨幣、證券或文件被替換、偽造之損失的風險
 - (2) 董事、監察人及重要職員因職務上疏失引起損失之風險。
 - (3) 推銷不合適的產品給投資人所可能引起損失之風險。
 - 5.證券投資信託事業宜依據各類風險特性及其對公司之影響，建立適當之風險管理程序以控管其他風險。
- #### 4.6 風險限額與風險彙總

4.6.1 市場風險限額

證券投資信託事業應依據一定程序，分別設定並監控公司基金、專戶等各別投資組合之市場風險限額，並落實執行限額超限之處理原則。

守則說明：

- 1.市場風險限額之訂定應考量部位限額及停損限額；並宜考量敏感度限額、風險值（Value at Risk）限額或壓力測試限額。
- 2.市場風險限額訂定原則，宜分別根據基金、專戶等各別投資組合考量其投資組合風險分散效果。

4.6.2 信用風險限額

證券投資信託事業應依據一定程序，分別根據基金、專戶等各別投資組合設定並監控各交易對手之信用風險限額，並落實執行限額超限之處理原則。

守則說明：

- 1.證券投資信託事業信用風險限額之設定，應考慮下列因素：
 - (1) 為每個交易對手設定信用限額。
 - (2) 在進行交易之前，執行單位需審查交易對手之限額，並確定信用限額的有效性。
 - (3) 交易完成後，應定期檢視交易對手信用變化狀況，並進行適當處理。

4.6.3 限額檢核程序

- 1.證券投資信託事業應定期檢視風險限額，以適時因應外在環境變化及內部決策改變。
- 2.當政府法規、公司政策、市場情況或交易策略發生變動時，證券投資信託事業應重新檢核風險限額規定。

4.6.4 商品限額的評估與授權

基金、專戶等各別投資組合於投資或交易新商品前，應建立正式之審核作業程序，據以評估其可行性，宜同時評估其對既有商品授權限額之影響程度，俾據以分配適當之承作限額。

守則說明：

- 1.前述新商品係指法令新開放投資或交易之標的。
- 2.基金、專戶等各別投資組合於投資或交易新商品時，須經適當之審查並取得授權。並依據作業程序，考量風險程度及法令遵循等因素。
- 3.投資或交易新商品之核決程序，除應經由相關部門（例如風險管理、稽核、資訊、財務及法務等單位）審核簽署外，並須經董事會或董事會授權之高階管理人員核准。
- 4.投資或交易新商品之審核程序，其內容應包括現行法令規定、作業程序、資訊系統運作、風險衡量、風控執行程序、內控制度、作業流程與會計處理。

4.6.5 風險彙總

證券投資信託事業應分別根據基金、專戶等各別投資組合計算及彙總風險。風險之彙總，宜考量不同風險間之相關性。

守則說明：

- 1.應分別根據基金、專戶等各別投資組合定期彙總風險變動與超限狀況，包括：
 - (1) 各種金融商品之市場風險曝險狀況。
 - (2) 交易對手信用風險曝險狀況。
- 2.風險管理執行單位應根據既有程序定期彙總與監控各種不同風險，俾與風險限額相比較，以瞭解基金、專戶等各別投資組合風險控制狀況及所採取之回應措施，並定期向風險管理委員會或董事會或董事會指定之高階管理人員報告。

5.風險管理資訊系統

5.1 通則

5.1.1 風險管理資訊系統架構

證券投資信託事業宜建置風險管理資訊系統，風險管理資訊系統在架構上涵蓋了：應用面、資料面與技術面三個重要部分。

守則說明：

- 1.應用面架構提供證券投資信託事業所需風險管理資訊系統相關之功能。
- 2.資料面架構定義應用系統所需的資料及存取介面，應考量資料庫建置及資料之完整性。
- 3.技術面架構定義系統運作之軟硬體環境，建置時應確保系統之安全性。

5.2 風險管理資訊系統之功能

5.2.1 風險管理資訊系統之功能界定

有關證券投資信託事業風險管理資訊系統應用面架構設計，須考量證券投資信託事業各層級目前與未來可能之風險管理功能需求。

守則說明：

- 1.應用面架構之功能宜包括：市場與信用風險管理、績效評估及相關管理報表等。
- 2.使用者應參與風險管理資訊系統的功能設計與系統測試，以確保滿足風險管理上之需求。
- 3.除界定系統功能外，亦需確認建構風險管理資訊系統所採用解決問題方法之可行性。

5.2.2 功能分配

證券投資信託事業所使用之風險管理資訊系統，須依組織內之控管層級，明確規範及分配集中式風控處理及個別業務單位分散式風控處理之型態及層級。

守則說明：

1. 風險管理資訊系統宜與證券投資信託事業之風控處理組織架構及控管方式相搭配。
2. 風險管理資訊系統宜採集中式（中央層級向下分派）資訊管理方式，以確保跨部門與跨產品間所採用之計算方法與模型及資料之一致性。
3. 證券投資信託事業若採用分散式的風險管理資訊系統架構，必須注意不同單位間所使用之分析方法與市場資料是否具有一致性。
4. 選擇集中式或分散式風險管理資訊系統，取決於證券投資信託事業對於風險管理資訊系統功能之要求、控制程度之要求、以及集中式系統執行之可行性。

5.2.3 資訊傳送頻率

證券投資信託事業建立風險管理資訊系統架構時，宜考量不同風險報告書揭示之頻率、對象及格式。

守則說明：

1. 產生即時訊息是風險管理資訊系統的最終目標，但是實際產出的頻率仍應參照使用者的需求而定；針對不同之使用者，應有不同之資訊內涵及報告格式。
2. 資訊呈現方式可以是報表或線上查詢，而線上查詢之格式則可由使用者自訂。
3. 風險管理資訊系統於有必要時，亦可考慮包含以下功能：交易前風險評估流程、交易前情境分析，及相關交易後之資料即時更新等。

5.3 資料庫之建置暨資料之完整性

5.3.1 資料庫建置（資料倉儲）

證券投資信託事業建置資料庫時應考量資料結構、資料明細及資料存放位址。

守則說明：

1. 資料庫基本架構應考慮風險資訊傳輸的格式與頻率，並減少重複資料以提高效率。
2. 資料型態可分為動態資料與靜態資料兩類。
3. 動態資料係指與交易相關及須定期更新之資料，包含：
 - (1) 交易資料：包含詳細之交易資訊，例如：交易對手、產品別、交易日期、交易金額、現金流量、幣別及匯率等。
 - (2) 交易部位及價格等資料。
4. 靜態資料則是指更新頻率不高之相關資料，例如：產品別（代碼）、客戶資料、風險限額及風險模型等資料。
5. 資料庫之執行效率宜考量以下因素：
 - (1) 資料儲存之詳細程度。
 - (2) 分析方法的複雜程度。
 - (3) 資料庫系統本身之效能。

5.3.2 資料之完整性與所有權

證券投資信託事業應經由驗證及確認之程序，以確保風險資訊之完整性及正確性，並明定相關資料之所有權及維護責任。

守則說明：

- 1.經由使用者端系統與管理中心系統，進行資料完整性確認。
- 2.使用者端系統：必須確保風險資訊來源之正確性與完整性，於資訊更新時進行自動檢核。
- 3.管理中心系統：應確認風險資訊整合建立在一致性基礎上，獲利及損失之資訊必須與會計部門的資料一致。
- 4.為了確認風險管理程序所使用資料正確性，必須指派專責單位負責資料維護與更新工作。

5.4 技術架構建置暨系統安全性

5.4.1 資訊技術搭配

證券投資信託事業建置風險管理資訊系統技術架構時，應確認該系統與證券投資信託事業原有資訊平台之相容性，其架構宜包含硬體平台、作業系統、資料庫管理系統及通訊基礎架構等。

守則說明：

- 1.風險管理資訊系統技術架構宜包括：
 - (1) 硬體平台：需考慮證券投資信託事業既有平台，以及跨平台間之連結效率。
 - (2) 作業系統：主要考量為對開放式環境之需求，以及設定多工以確保最大效率。
 - (3) 通訊基礎架構：必須考慮不同部門間資料移轉之網路連線需求，同時需考慮應用程式間之資料傳輸的中介軟體。
 - (4) 資料庫管理系統：應依證券投資信託事業技術程度及資料庫複雜度，決定採用關連性資料庫或物件導向式資料庫。
 - (5) 風控軟體：風控軟體之開發或採購應配合風險管理之需要。
 - (6) 圖形化使用者介面：力求使用介面之人性化。
- 2.風險管理資訊系統技術架構之設計，其複雜度應與本身需求相配合，並應考量未來技術發展趨勢、外購需要及新產品與新業務未來之擴展性。

5.4.2 系統與模型之安全性

證券投資信託事業所建置之風險管理技術架構必須規範所需之安全程度，以確保證券投資信託事業資訊、系統及模型之完整性及機密性。

守則說明：

- 1.安全性涵蓋領域包括：存取權限、使用者控管、網路安全性及模型安全性。
- 2.需加強控管開發期間或使用期間，風險管理資訊系統相關文件之保存與管理。

5.4.3 系統備份、回復和緊急應變措施

證券投資信託事業所建置之風險管理技術架構，須訂定適當之資料備份及回復程序，以確保在可接受的範圍內，面臨軟硬體或通訊設備故障時仍能正常運作；事故之處理並應訂定完整之緊急應變措施。

守則說明：

主要範圍宜包括：異地備援、災後復原、容錯、備份及因應對策。

5.4.4 風險管理資訊專業人才

為使風險管理資訊系統正常運作，證券投資信託事業宜配置相關資訊人員從事風險管理資訊系統之開發與維護工作。

5.4.5 資訊技術之開發

證券投資信託事業之風險管理資訊系統，不論是自行開發或委外購買，皆應在可管理的狀況下，注意其功能之實用性、可擴充性及可執行性。

守則說明：

外購系統之選擇需考慮系統功能之完備性、開放程度，供應商或系統商之專業能力及支援能力。

6. 風險資訊揭露

6.1 基金各別投資組合除應依主管機關規定揭露相關資訊外，亦宜揭露與風險管理有關資訊。風險管理資訊揭露宜包括質化與量化等相關資訊。

7. 附則

7.1 證券投資信託事業應隨時注意國際與國內風險管理制度之發展情形，並據以檢討改善證券投資信託事業所建置之風險管理制度，以提昇證券投資信託事業風險管理執行成效。

7.2 人員訓練

為落實證券投資信託事業風險管理制度之執行，證券投資信託事業應依據其個別狀況設計完整之人員訓練制度，以期達成證券投資信託事業風險管理政策所設定之各項目標。