

迎接資產管理業的新契機 - 2025 投信投顧 重大政策回顧與展望



惇安法律事務所盧偉銘律師
2024 年 12 月 31 日

台灣在 2024 年對於資產管理業務的發展設置了許多的規劃，影響未來三年產業及法規最大的因素將會是金融監督管理委員會(下稱「金管會」)推動台灣成為亞洲資產管理中心計畫，結合證券周邊單位訂定發展策略與目標，推出「留財為主、引資為輔」的六年計畫，包含 16 項推動子計畫，與資產管理業務有關的計畫主要為投信壯大計畫(包括壯大本國資產管理規模、擴大外國資產管理業投資及研議金融特區可行性)、普惠永續融合計畫(包括支持 TISA 全民資產管理教育推動、資產管理人才培訓)、財富管理促進計畫(包括推動家族辦公室功能機構及財富管理業務增進 OBU)及資金投入公建計畫(包括公建與商品開發規劃專案及 REIT 推動專案)等面向。

隨著計畫的啟動，許多法規在 2024 年已經開始規劃，甚至開始施行，預料 2025 年資產管理業務的法規及政策，仍將圍繞在亞洲資產管理中心計畫的架構下發展，因此將著重偏向於投信事業及全委業務的積極發展，境外基金業務的發展恐將較為保守，並傾向業者需透過深耕計畫下的獎勵措施爭取更彈性的業務空間。

本文將盤點 2024 年已實現或規劃，及 2025 年即將發生的資產管理業務相關法規及政策變動趨勢。

壹、2024 年法令重點變動

一、自動化投資顧問服務¹ (2024 年 10 月 25 日)

金管會修正證券投資顧問事業管理規則，將投顧辦理自動化服務從投信投顧公

¹ 中華民國 113 年 10 月 25 日金管證投字第 1130385193 號。

會的自律規範層級提升至法規層級。提供自動化投資顧問服務及變更提供自動化投資顧問服務所使用之演算法者，應檢具書件送中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會(下稱「投信投顧公會」)審查。投顧業者應設置專責單位，及配置內部稽核人員。

二、 未具證券投資信託基金性質行政協助服務² (2024 年 10 月 25 日)

有關投信投顧業者針對「未具證券投資信託基金性質」之境外基金商品，於國內對專業投資機構及高資產客戶進行銷售與諮詢，過去在適用法規時常發生究竟高資產客戶人數總數不得超過 99 人的限制是針對外國資產管理機構或是每一個商品產生疑義，金管會藉此次修正釐清係每一未具證券投資信託基金性質之境外基金商品之高資產客戶人數總數不得超過 99 人。

另一項重大變革為投信投顧事業得接受外國資產管理機構委任，針對該機構「未具證券投資信託基金性質」之境外基金商品，於不涉及銀行或證券商之客戶及不涉及新臺幣結匯事宜之前提下，對銀行或證券商提供行政協助服務。辦理相關服務時，投信投顧業者應確認銀行或證券商為符合金管會規定得以信託或受託買賣方式受託投資或買賣未具證券投資信託基金性質境外基金之業者。首次申請辦理業務應檢具書件，向金管會申請核准，嗣後經核准事項如有變動，無須再申請核准。惟應於變動之日起十個營業日內，檢具原申請函並附變動事由之說明，向投信投顧公會申報。

至於許多業者關心是否投信投顧業者針對「未具證券投資信託基金性質」之境外基金商品，於國內進行銷售與諮詢時，是否得指派其他銀行或證券商擔任銷售機構或下手通路之開放，金管會分別曾在 2021 年及 2023 年表示，投信投顧業者未得於境外提供服務或與信託業簽訂委任契約以特定金錢信託方式進行是項業務。目前相關見解仍未見有更動。

三、 修正「鼓勵境外基金深耕計畫」³(2024 年 3 月 28 日)

鼓勵境外基金深耕計畫之相關修正主要係對長期獲認可之業者提供自由選擇運用優惠措施之彈性、調整境外基金機構在臺設置據點管理資產規模衡量基準及新增境外基金機構在臺據點投資研究團隊人數增列為評估項目，提供更多境外基金機構參與深耕計畫之誘因：

(一) 若申請適用認可有效期間為二年者，得分別就認可期間第一年及第二年

² 中華民國 113 年 10 月 25 日金管證投字第 1130384919 號。

³ 中華民國 113 年 3 月 28 日金管證投字第 1130381200 號。

提出欲適用之優惠措施。

- (二) 在增加我國資產管理規模的面向二下，新增不含指數股票型基金之最近一年平均資產管理規模財務指標，使一般未經營指數股票型基金之投信投顧業者有公平的比較基準。
- (三) 在增加我國資產管理規模的面向二下，新增最近三年投研團隊人數（含基金經理人、投資經理人及其他投資研究人員）之年平均至少達二十五人或達總員工人數之百分之二十，且最近一年資產管理規模（不含貨幣市場基金）成長率為正為評估指標之一。
- (四) 優惠措施新增得依規定申報境外基金募集及銷售案件，亦即透過 TDCC 臺灣集中保管結算所的協審 45 個營業日申報生效，以及在符合境外基金管理辦法之範圍內，允許引進新類型的境外基金，新增多重資產型境外基金(不得投資於未經金管會核准或申報生效之境外基金)。

四、 私募股權基金相關開放

引導資金(尤其是國內保險業資金)配合政府政策投入公共建設及國家重點投資項目⁴，係政府近年的重點項目政策之一，並會帶動其他周邊業者的發展，包括私募股權基金、創業者、保險業、投信業等。與資產管理業者相關的重點法規政策變動如下：

(一) 私募投信基金得投資於私募股權基金⁵ (2023 年 12 月 29 日)

開放私募投信基金得投資於私募股權基金投資於私募股權基金，被投資基金應具備下列性質：1.符合該被投資基金適用之相關法律監管要求。2.有依一般公認會計原則或國際審計標準進行獨立年度審計。3.基金執行資產評價、會計與投資職能分別獨立。其他針對投資私募股權基金之新增規定除包括應揭露之相關事項外，投信業者應另制定評價政策與運作機制，及於內部控制制度中訂定評價政策難以執行之例外情形處理作業程序，提經董事會通過。

⁴ 例如智慧機械、亞洲矽谷、綠能科技、生醫產業、國防產業、新農業及循環經濟等「5+2 產業創新計畫」，與資訊及數位相關、資安卓越、臺灣精準健康戰略、國防及戰略、綠電及再生能源、民生及戰備等「六大核心戰略產業」，以及保險業保險業資金為配合政策辦理公共投資所得投資之項目，包括一、公路、鐵路、港灣、停車場及機場等交通運輸之設施。二、水力、電力、電信等公用事業之設施。三、社會住宅及老人住宅之興建。四、河川、下水道之整治，垃圾、廢棄物處理等環境保護之設施，以及殯葬設施。五、國民休閒等公眾福利之設施。六、其他配合政府獎勵及建設之公共事業。

⁵ 中華民國 112 年 12 月 29 日金管證投字第 1120385875 號。

(二) 受託管理及引介投資參與私募股權基金⁶ (2024 年 12 月 27 日)

此係調整開放原本投信事業即得受託管理私募股權基金之相關業務。投信事業得就該投信事業子公司擔任普通合夥人之私募股權基金及前款受託管理之私募股權基金引介專業投資機構及高資產客戶(排除 2017 年對於新增高資產客戶，人數總數不得超過 99 人的限制)參與投資及提供相關服務，並新增高資產客戶之定義及其他應符合之相關規定。投信事業應向金管會申請核准，並應於每月十日以前依公會規定辦理資料申報。

(三) 綠色及轉型金融行動方案 (2024 年 10 月)

行政院規劃成立「跨部會投資建設推動平台」，透過擴增公共建設案源、鼓勵設置公建型私募股權基金，引導民間支持公共建設的發展。金管會今年配合行政院「兆元投資國家發展方案」之政策方向，調降保險業透過國內私募股權基金 100%投資公共建設所適用之風險係數，將比照保險業直接投資公共建設，由現行 10.18%調降為 1.28%。預計保險業透過國內創投事業 100%投資公共建設所適用之風險係數也將比照辦理。

五、鬆綁全權委託投資限制 (2024 年 12 月 24 日)

修正證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法第 17 條，放寬全權委託投資限制，刪除投信投顧業者所管理全體全權委託投資帳戶，投資任一公司股票之股份總額不得超過該公司已發行股份總數 10%之規定之投資比例限制。

六、推動家族辦公室業務⁷ (2024 年 12 月 30 日)

雖然業界對於家族辦公室已討論甚多，但盤點所有台灣法規，並未曾有任何與家族辦公室相關之內容或提及，政府首次將家族辦公室納入規畫藍圖中，並將進一步寫入法規中，期待將來能進一步就購買或交易相關金融商品的資格，開放納入家族辦公室。

金管會修正證券投資信託及顧問法第四條第三項第三款規定經主管機關核准得經營之業務種類，開放投顧事業得接受客戶委任辦理家族辦公室整合顧問業務，得與提供信託、財務、會計、法律、稅務、慈善、教育服務等之專業人士或業者合作，協助客戶進行以家業傳承與財富傳承為目的之顧問業務。投顧事

⁶ 民國 113 年 12 月 27 日金管證投字第 1130386473 號令。

⁷ 中華民國 113 年 12 月 30 日金管證投字第 1130367069 號。

業應訂定內部控制制度或內部管理制度，與委任人訂定家族辦公室整合顧問契約，並應向金管會申請核准，並於每季終了後 5 個營業日前向投信投顧公會辦理資訊申報。

另外，金管會將允許銀行得辦理家族辦公室相關稅務與法律諮詢等相關顧問服務，預計 2025 年第 1 季完成，並規劃提供誘因鼓勵設立家族型資產管理公司，預計 2026 年第 4 季完成。

貳、2025 年及未來法規變動趨勢

一、規劃建置私募基金查詢平台

雖目前不論私募境外基金或投信基金均必須為事後申報，但有關私募基金之相關資訊均未對外揭露，將來如能建立查詢平台，將有助於資訊透明化及投資人保障，相關數據並將對產業規劃及政策有相當之幫助。規劃預計於 2025 年第 4 季完成。

二、REITS (Real Estate Investment Trust) 不動產投資信託業務

金管會參考國外之不動產投資信託制度，擬開放不動產投資信託基金採基金架構發行，並新增「不動產投資信託事業」。「證券投資信託及顧問法」之部分條文修正草案已送進立法院，法案名稱亦修正為「證券與不動產投資信託及證券投資顧問法」，業於 2024 年 6 月 28 日立法院財政委員會協商完畢逕付二讀中，擬透過開放 REIT 採基金架構發行的模式，為國內資本市場注入新的籌資管道。重點內容包括：

- 投信事業符合主管機關所定之條件並取得許可者，得兼營不動產投資信託事業。
- 事業應設置獨立董事及審計委員會，並以審計委員會替代監察人。
- 最低實收資本額、營業保證金由主管機關定之。
- 以投資或運用於下列標的為限，且不得投資於住宅：
 - 一、已有穩定收入之不動產及不動產相關權利。
 - 二、開發型之不動產及不動產相關權利。
 - 三、不動產相關有價證券。

四、主管機關規定閒置資金之運用範圍。

五、其他經主管機關核准投資或運用之標的。

另台灣證券交易所及櫃買中心將組成 REIT 專案小組，協助政府機關將公共建設證券化。同時將放寬保險業投資 REIT 之持股比例限制，目前保險業投資同次發行 REITs 之總額，不得超過該次受益權證已發行總額百分之十，規劃預計於 2025 年第 4 季完成開放。

三、主動式交易所交易基金(主動式 ETF)

預計將於 2025 年初完成修正證券投資信託基金管理辦法，開放主動式 ETF 及被動式平衡型 ETF(指數成分證券，可同時包括股票及債券。投資於股票或債券的主動式 ETF，分別適用股票型基金及債券型基金規定，比照被動式 ETF，上市櫃後即可融資融券交易、當沖交易，可不設績效指標。主動型 ETF 及被動式平衡型 ETF 均未開放發行槓桿型及反向型。

雖相關規定並未就投信業者得否為主動式 ETF 複委託外國資產管理公司代操有相關指示，但金管會目前態度似傾向不會限制複委託委外代操。

四、推動與外國之業務推展

- (一) 金管會預計將與愛爾蘭簽署備忘錄，協助投信業者爭取國外全委業務。
- (二) 金管會將公告日本為我國承認之境外 ETF 基金註冊地與基金管理機構所在地，目標係推動兩年內有首檔的台日跨境雙掛牌 ETF。

五、放寬保險利害關係人交易限額限制

現行保險業投資取得或處分利害關係人發行之指數股票型基金，超過每一基金已發行受益憑證總額百分之十者，超過部分應計入與利害關係人之交易總餘額。擬新增保險業透過全委交易投資取得或處分利害關係人發行之指數股票型基金，超過每一基金已發行受益憑證總額百分之十者，不計入交易總餘額。⁸

六、推動 TISA 制度 (台灣個人投資儲蓄帳戶 - Taiwan Individual Savings Account)

⁸ 目前保險業與利害關係人從事放款以外之其他交易管理辦法第 5 條規定為，與單一利害關係人之交易總餘額不得超過各該保險業業主權益百分之十；與所有利害關係人從事交易，其交易總餘額不得超過各該保險業業主權益百分之六十。

目前規劃係在不要求免稅的做法下推動，由於爭取財政部額外增加稅負優惠的困難，未來擬由業者提供國人投資的手續費優惠，及整合既有稅負優惠，鼓勵國人先開 TISA 帳戶。但欠缺稅負優惠以及由業者讓利的方式引起外界許多質疑，目前可行性仍待觀察。計畫內容包括設計發行經理費率及手續費率優惠之方案，吸引開立 TISA 帳戶，預計 2025 年第 4 季完成，與相關部會研商租稅或其他誘因，增加 TISA 之參與率，預計 2026 年第 4 季完成，及全民資產管理教育推動等。

七、 虛擬貨幣專法

關於擬貨幣的監管，目前政府規劃係採取漸進方式將虛擬通貨平台及交易業務事業(Virtual Asset Service Provider)納管，尤其是虛擬貨幣專法，期待通過後能夠亦能為金融機構提供發行及交易相關金融商品及資產管理相關業務之基礎：

- (一) 第 1 階段(納管)：金管會於 2021 年 6 月 30 日公布虛擬通貨平台及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法，並於 2023 年 9 月 26 日發布管理虛擬資產平台及交易業務事業（VASP）指導原則。
- (二) 第 2 階段(公會)：中華民國虛擬通貨商業同業公會（Taiwan Virtual Asset Service Provider Association）已於 2024 年 6 月 13 日召開成立大會，並制定自律規範管理。
- (三) 第 3 階段(登記)：洗錢防制法增訂 VASP 登記，於 2024 年 12 月 1 日起實施加密貨幣交易所業者登記制。

金管會另於 2024 年 9 月 30 日開放專業投資人複委託證券商投資外國虛擬資產 ETF，並於 2024 年 11 月 28 日推出虛擬資產保管業務的主題式業務試辦。

- (四) 第 4 階段(專法)：推動虛擬資產管理專法立法，預定 2024 年底提專法草案，後續辦理預告及公聽會，預計 2025 年 6 月前將專法報行政院。

八、 現實世界資產(RWA)代幣化

金管會協力金融科技共創平台「監理科技及研究應用組」，由召集人集保及 6 家金融機構成立「現實世界資產(Real World Assets - RWA)代幣化小組」進行研

究中，目前分為債券及基金兩組。

九、 開放境外多重資產型基金(仍維持現狀)

金管會認為目前仍有維持現行境外基金實質審查原則之必要性，認為尚無放寬境外多重資產型基金之必要性與急迫性，考量點包括為避免發生未經金管會核准之境外基金透過境外「組合型」基金及以投資基金為主之境外「多重資產型」基金於我國間接銷售之情形，且為鼓勵境外基金機構深耕台灣，若其已取得金管會深耕計畫之認可，即可選擇深耕計畫引進新類型境外基金。

十、 放寬投資型保單連結非投資等級債基金(仍維持現狀)

目前類全委得投資非投等債基金及新興市場基金上限 20%，非投等債基金上限 10%，並得投資一般債券型基金(非投等債基金上限 20%)及平衡型基金(非投等債基金上限 30%)，金管會目前傾向仍維持現行投資型保單連結非投等債基金比例暫不放寬，但將研議有條件放寬類全委帳戶可運用槓桿型 2 倍及反向型 1 倍 ETF。

十一、 放寬境外基金對美國 Rule 144A 債券投資限制(仍維持現狀)

目前境外基金實質審查原則規定，投資於 Rule 144A 債券總金額不得超過基金淨資產價值 10%(固定收益型(債券型)境外基金)；30% (非投資等級債券型境外基金)；及 15% (新興市場國家債券基金及平衡型基金)。未來政府將請投信投顧公會蒐集國外資料，並審酌依據 Rule 144A 債券之信用評等級予以差異化比重限制之可行性等相關面向，研議提出適用境內外基金一致性之修法建議。