

出國報告（出國類別：其他）

參加亞洲區域基金護照第六次
政策技術及能力建構研討會出國報告

服務機關：金融監督管理委員會證券期貨局

姓名職稱：蔡媛萍副組長

派赴國家：越南河內

出國期間：101年12月3日至101年12月9日

報告日期：102年2月

出席 APEC 相關會議簡要報告

會議名稱	亞洲區域基金護照第六次政策技術暨能力建構研討會 (Asia Region Funds Passport - 6th Policy and Technical Workshop and Capacity Building Workshop)
會議時間	101 年 12 月 4 日至 12 月 7 日
所屬工作小組 或次級論壇	
出席會議者	金融監督管理委員會證券期貨局副組長蔡媛萍
聯絡方式	(02) 2774-7340、7340@sfb.gov.tw
會議討論要點 及重要結論	<ol style="list-style-type: none"> 1. 本次會議由澳洲財政部主辦，邀集我國、紐西蘭、日本、韓國、中國、香港、新加坡、泰國、馬來西亞、印尼、菲律賓、越南等，共 13 個 APEC 經濟體參加。 2. 主要討論內容包括： <ol style="list-style-type: none"> (1) 委託 APEC 政策支援小組 (PSU) 就 ARFP 之經濟影響進行量化分析研究。 (2) ARFP 與 ASEAN CIS 之性質與功能類似，惟在適用對象、推動方式、計畫目的與內容等均有所不同。 (3) 彙總前各次會議就 ARFP 可能採取的模式、基金管理註冊及監理、基金設計及投資人保護等各項議題之討論結果。 (4) 討論 ARFP 之治理架構及相關問題。 (5) 邀請基金產業代表進行對談，以瞭解業界之需求及意見。
後續辦理事項	無
建議資深官員 發言要點	無
檢討與建議	<ol style="list-style-type: none"> 1. 審慎評估是否加入 Pilot ARFP，或待 Pilot ARFP 試行成功後，再適時加入 ARFP。 2. 密切觀察 ASEAN CIS 之實施成效，持續注意澳洲推動本案之進展，及各國對配合推動 ARFP 之態度。 3. 積極參與 ARFP 會議，密切掌握各議題之討論結果。 4. 密切注意 APEC 會議及對外訊息發布情形，俟定案後儘早通知國內基金業者知悉，並即早評估因應。

目 錄

壹、前言.....	3
貳、會議議程.....	6
參、會議重點摘要.....	8
一、委外研究計畫.....	8
二、ASEAN CIS 最新進展及與 ARFP 之比較...9	
三、ARFP 建議模式及問題.....	11
四、ARFP 建議治理架構及問題.....	12
五、與產業對談.....	15
六、未來工作計畫.....	17
肆、結論與建議.....	18

參考資料

- 一、會議議程及出席人員名單
- 二、歷次會議紀錄
- 三、各細項議題優先及可能選項彙總表
- 四、UCITS 及境外基金簡報資料
- 五、我國基金市場簡介

壹、前言

一、背景說明

所謂亞洲區域基金護照（Asia Region Funds Passport；ARFP），主要係參考歐盟 UCITS（Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities）作法，在亞洲各國監理機關間相互認可前提下，讓參與亞洲區域基金護照制度的國家之基金管理公司能透過簡便的程序，將其所經理之基金能在亞洲各國銷售與募集，以擴大基金之銷售管道。

澳洲政府為推動該國成為金融服務中心，於 2008 年 9 月 26 日宣布成立澳洲金融中心論壇（Australian Financial Centre Forum；AFCF）。亞洲基金護照機制（Asia Region Funds Passport Regime）係澳洲投資暨金融服務公會¹（Investment and Financial Services Association；IFSA）於 2009 年 3 月向 AFCF 提出之建議，目的在建立一亞洲基金跨境銷售之平台，藉由參與國家之監理合作及簽訂多邊認可協定，基金經母國註冊並取得基金護照身分認可，即可於各參與機制國家間直接跨境銷售，實質消弭基金跨境銷售之法規障礙。

AFCF 經整合各界建議後，於 2009 年 11 月向澳洲政府提出「Australia as a Financial Center—Building on Our Strengths」報告（又稱 Johnson² Report）。嗣澳洲財政部於 2010 年 5 月表明支持推動該方案，並由 IFSA、澳洲金融市場公會（Australian Financial Markets Association）及各金融產業監理機關成立工作小組，同時於 2010 年 APEC 會議提案討論，並於 2010

¹ 澳洲投資暨金融服務公會設立於 1997 年，2011 年 6 月改組為澳洲金融服務委員會（Financial Service Council；FSC），為澳洲財富管理產業之代表，其會員包括：退休基金、基金管理公司、壽險公司、信託機構及金融顧問諮詢業者。

² 澳洲金融中心論壇主席為 Mark Johnson，為麥格理銀行（Macquarie Bank）前任副總裁，自 2002 年起擔任 APEC 企業諮詢委員會（APEC Business Advisory Council；ABAC）澳洲之企業領袖代表。

年 10 月 28 日 APCR (Asian-Pacific Regional Committee) 年會議積極倡導各國加入該計畫。

二、歷次開會情形

澳洲政府對於推動亞洲區域基金護照議題相當積極，自 2010 年 10 月 27 日於馬來西亞吉隆坡舉行之 APEC 政策對談以來，已陸續召集六次政策技術會議（我國自第三次會議起受邀參加）。歷次開會情形及討論重點摘述如下：

(一) 第一次會議：2010 年 10 月於馬來西亞吉隆坡舉行。

為 APEC 政策對談，初步就亞洲區域基金護照制度構想、可能的推動方案、機會與挑戰等交換意見。依該次會議討論結果，計有澳洲、新加坡、香港、日本、韓國及我國，均屬非常可能因基金護照制度而立即受惠之 APEC 經濟體。

(二) 第二次會議：2011 年 3 月於香港舉行。

討論 ARFP 重要架構、政策及管理問題，建立亞洲基金管理產業及利害關係人意見之諮詢平台，作為未來政策決定及會議討論主題之參考。該次會議後，已將 ARFP 推動進度提報於同年美國華盛頓特區舉行之 APEC 資深財金官員會議。

(三) 第三次會議：2011 年 8 月於新加坡舉行。

討論法規比對作業（包括主管機關之監理權、執法方式、合作方式、對基金之規範、對基金產業之規範等）、東協集合投資計畫（ASEAN CIS）認可架構及與 ARFP 之合作與協調、基金設計與運作、資訊揭露、投資人保護措施及爭議解決機制等。

(四) 第四次會議：2011 年 12 月於馬來西亞吉隆坡舉行。

討論重點包括法規比對作業調查結果，並繼續就基金管理、註冊及監理之可採行作法進行討論，另針對基金設計、運做及投資人保護等議題交換意見。

(五) 第五次會議：2012 年 6 月於泰國曼谷舉行。

討論 ARFP 之四種可採取模式(包括澳洲原規劃架構、建構在 ASEAN CIS 上、擴張雙邊協議及各國法規實質比對)及其優缺點。另針對基金註冊國與銷售國之管理範圍(包括保管機構之監督管理、投資限制、交易限制、基金管理作業、銷售、投資人保護、爭議解決機制、訊息提供等細項議題)進行討論。

(六) 第六次會議：2012 年 12 月於越南河內舉行。

彙總前三次會議就基金護照可採模式及相關技術問題之討論結果，並提出 Pilot ARFP 治理架構相關議題進行討論，介紹 ASEAN CIS 最新進展，及邀請基金產業界代表參與，以瞭解業界對於發展亞洲基金護照之需求與看法。

貳、會議議程

一、主辦單位

亞洲區域基金護照第六次政策技術暨能力建構研討會 (Asia Region Funds Passport - 6th Policy and Technical Workshop and Capacity Building Workshop)，自 101 年 12 月 4 日至 12 月 7 日於越南河內舉行，由澳洲財政部主辦、越南財政部及國家證券委員會協辦，並委託馬來西亞證券委員會之專責教育訓練機構，證券產業發展公司 (Securities Industry Development Corporation；SIDC) 辦理分組討論及課程訓練事宜。

二、參加機構

本次亞洲區域基金護照會議包括政策技術及能力建構兩大部分。政策技術研討會，計有來自澳洲、紐西蘭、日本、韓國、中國大陸、香港、馬來西亞、新加坡、泰國、菲律賓、印尼、越南及我國等 13 個 APEC 經濟體之財政部或證券主管機關參加。能力建構研討會之參加機構包括：中國大陸、泰國、菲律賓、印尼、越南及我國等 6 個 APEC 經濟體之證券主管機關監理人員參加。

三、會議議程

本研討會採分組討論方式進行，由 SIDC 講座 Ms. Angelina Kwan 及 Mr. John Zinkin 擔任主持人。其中政策技術研討會，係由澳洲財政部零售投資者部門總經理 Ms. Irene Sim 擔任主席，主要係討論推動 ARFP 之可採行模式與方案、可能之治理架構，及其他涉及政策性與技術性之問題。

能力建構研討會旨在協助部分開發中之 APEC 經濟體，提升其證券主管機關監理人員有關金融商品跨境發行與交易之專業與監理能力，以強化其未來參與 ARFP 計畫之能力，除提供專業能力建構訓練課程，亦兼有分

享經驗之性質。會議議程如下：

時間	政策技術會議		能力建構會議	
	12月3日	12月4日	12月5日	12月6日
上午	1.委外研究計畫內容 --ARFP 之經濟衝擊與潛在效益 2.ASEAN CIS 最新進展	1.與基金產業對談之議題與準備作業 2.基金產業代表簡報、研究調查結論與建議。	1.越南證管會簡報—資本市場整合、發展及挑戰 2.影片欣賞及討論—資本市場全球化之利與弊	1.案例研討—金融與公司監理之挑戰 2.案例研討—公司治理與投資人保護之挑戰
下午	1.Pilot ARPF 之建議模式、可能問題及解決方案 2.Pilot ARPF 可能之監督治理架構、建議方案、問題探討及解決方案	1.總結基金產業對談結論 2. ARFP 2013 年度工作計畫草案	1.UCITS 簡介 2.UCITS 對亞洲之啟示 3.各國基金審查制度與程序	1.回饋與建議 2.綜合結論

參、會議重點摘要

一、委外研究計畫

前次於曼谷召開之政策技術會議中，與會代表曾提出，現有之研究調查報告，並未深入分析區域性基金護照對於參與經濟體可能之經濟效益。本次會議爰提案就 ARFP 之經濟影響進行量化分析，並就委外研究計畫內容進行討論。與會者大致同意澳洲財政部研擬之研究計畫大綱、研究範圍、利弊分析應考量事項等，並建議除評估 ARFP 之正面效益外，亦請研究單位注意 ARFP 之負面影響及成本效益評估。本研究計畫預計於第 7 次政策技術會議（預計於 2013 年 5 月召開）前，完成期中報告，並於 2013 年 8 月 15 日前提報最終報告。

APEC 秘書處政策支援小組³（Policy Support Unit；PSU）主任 Dr. Denis Hew 受邀出席會議。Dr. Denis Hew 表示，委託 PSU 進行研究應由 APEC 資深財金官員會議（SFOM）主席提出申請，並須經過 PSU 董事會同意。會後，澳洲財政部國際經濟組組長 Mr. Jason McDonald 已致函 SFOM 主席 Mr. Decy Arifinsjah 申請 PSU 協助進行 ARFP 經濟影響分析之研究，並希望 SFOM 予以支持。

二、ASEAN CIS 最新進展及與 ARFP 之比較

2003 年 10 月東協峰會中各國簽定了「第二峇里協定」（The Bali Concord II）同意推動成立「東協經濟共同體」（ASEAN Economic

³ APEC 政策支援小組 (PSU) 係於 2007 年 9 月經 APEC 部長會議同意設置，藉以提昇 APEC 對於議題與政策的研析能量，並經由提供經濟體與各論壇專業與量身製作之研究、分析與政策支援、依據專業與科學驗證的政策支援，進以協助推動 APEC 落實區域經濟整合議程。

Community；AEC)。2004年東協資本市場論壇(ASEAN Capital Markets Forum；ACMF)成立。2007年11月東協成員國通過了東協經濟共同體藍圖(Economic Community Blueprint)，預計於2015年完全實現單一整合市場之目標，包括資本可以自由流動、公司可以在區域內任一資本市場發行證券籌資、投資者可以自由選擇區域內任何資本市場進行投資。

2009年ACMF建立了跨境產品相互承認之架構，東協集合投資計畫(ASEAN CIS)之共同認可制度已於2012年底完成，已有泰國、新加坡與馬來西亞等三國加入ASEAN CIS。自2013年起，基金於任一東協成員國完成註冊後，即可於符合新加坡或泰國規定條件下，同時於該二國家募集與銷售。泰國證管會代表Ms. Nichaya Kosolwongse於會議中介紹ASEAN CIS於泰國之最新進展，泰國係在2012上半年先允許對機構投資人及高淨值客戶跨境募集銷售相互認可之基金；2012下半年時，再開放之基金可以對一般大眾跨境銷售。

ASEAN CIS與ARPF之功能與性質類似，惟在制度規劃、推動方式及目的仍有所不同。二者之差異分析如下：

(一) 適用對象

ASEAN CIS係架構在東協組織下，凡東協成員國均須加入，具有強制性質；東協成員國尚未符合加入條件者，應自行於完成期限前改善，以達成2015年實現東協單一資本市場整合之目標。ARFP則係在APEC架構下，由APEC經濟體自行評估是否加入，為自願性質。

(二) 計畫制定者

ASEAN CIS計畫內容係由全體東協成員組成工作小組共同討論決定，無論該成員國現階段是否符合資格條件，均可透過工作小組參與計畫之訂定。APEC則為亞洲及太平洋區域之經貿合作論壇，經濟體

成員較為廣泛且未如 ASEAN 之組織成員明確，為加速推動進度，目前係規劃，由少數幾個國家組成 Pilot ARFP 工作小組研議制定詳細之計畫內容。

(三) 推動方式

ASEAN CIS 係在東協經濟共同體藍圖下，經東協財政部長一致同意後，即形成各國國家政策，由上而下推動實施，故得以順利如期實施。而 ARFP 所涉及之法規比對等專業技術問題較為複雜，且 APEC 組織成員廣泛眾多，不易形成共識及國家政策，故目前只能由下而上推動。

(四) 計畫之目的不同

ASEAN CIS 為東協國家資本市場整合計畫⁴之一小部分，為實現 2015 年東協經濟共同體目標之里程碑。ARFP 則純粹為基金護照制度；依澳洲構想，計畫剛開始是由少數國家以 Pilot ARFP 方式推動，待試行成功後，再逐漸擴大參與對象，最終則希望與 ASEAN CIS 連結，形成完整的亞洲區域基金護照制度。澳洲因此主張，推動 ARFP 雖然較為困難，但 ARFP 之層次較高，也較具有發展潛能。

(五) 計畫之內容不同

ASEAN CIS 不允許於東協區域外註冊之基金可適用護照機制；而澳洲規畫推動之 ARFP 則較具有彈性，如基金管理機構及保管機構設立於區域內者，並不限於區域內註冊之基金，希望能藉此吸引國際性跨國資產管理公司，並得與歐盟 UCITS 競爭。

⁴ 東協國家資本市場整合計畫除東協集合投資計畫(ASEAN CIS)外，尚包括證券交易所跨國掛牌連線、東協經濟及金融監督整合、清邁貨幣交換協議、建立東協債券市場、東協附加標準計劃(ASEAN and Plus Standards Scheme)，及市場專業人士證照及資格相互認可等重要倡議。

三、ARFP 建議模式及問題

主席 Ms. Irene Sim 說明 Pilot ARFP 之性質，並強調 Pilot ARFP 為推動 ARFP 制度之重要開始。在試行階段，雖然只有少數幾個經濟體參與，惟最終目標係納入亞洲地區之經濟體，並與 ASEAN CIS 連結，故 ARFP 模式及計畫內容均係以全部亞洲地區 APEC 經濟體之需求設計。就如同 APEC 在 1995 年倡議之亞太商務旅行卡 (APEC Business Travel Card, ABTC) 計畫，一開始只有 6 個經濟體實施，如今在 21 個 APEC 經濟體中已有 18 個經濟體實施 ABTC。

前三次會議中已就 ARFP 之可採行模式、各種模式之考量及優缺點、重要議題之優先選擇方案及應考慮事項等，進行討論，惟尚未達成共識。本次會議已彙總各細項議題，並將其可能採行模式，包括：相互承認 (mutual recognition)、註冊國管理(home regulator requirement)、註冊國特別規定(special set of rules enforced by home regulator)、銷售國管理(host regulator requirement)、銷售國特別規定(special set of rules/processes enforced by host regulator)等，依前各次會議討論結果列示優先選項、可能選項、評析、對照之 UCITS 或 ASEAN CIS 規定 (各細項議題優先及可能選項彙總表詳附件三)，以利會議討論。原則上，涉及包括保管機構之管理及監督、投資限制及資產等級、交易限制、銷售、基金管理作業等事宜，為基金註冊地國(Home Regulator)之管理範圍；有關應提供文件之語言、投資人保護、爭議解決機制、訊息提供者等，則屬基金銷售國(Host Regulator)管理範圍。

澳洲財政部資深研究員 Ms. Lorraine Lenthall 說明，此彙總表係站在高階層級思考，仍有諸多細節尚待進一步討論，必須投入更多之時間及工作，方能進一步確認優先選擇方案及辨認是否應有額外之特別規定。建議

各國基金法規可多參考 UCITS 之規範，以 UCITS III 為起點，再考量是否需要訂定其他特別規定。

四、ARFP 建議治理架構及問題

澳洲財政部已初步就 Pilot ARFP 可能涉及之治理架構（governance arrangement）及問題研擬可行之建議方案。整體而言，各議題尚待審慎研議，將依會議討論結果修正，提下次會議再行討論。相關治理問題包括：

(一) 提議一：申請加入 Pilot ARFP 之三步驟申請程序。

1. 須由 APEC 經濟體自願提出申請加入。
2. 該 APEC 經濟體須通過客觀條件測試：(1) 須為 IOSCO MMOU 之 A 級會員。(2) 前經 IMF 或世界銀行評估已廣泛執行 IOSCO 原則中與執法合作及集合投資計畫有關者。(3) 非屬 FATF 洗錢防制組織公告之高風險或不合作國家名單。
3. 須經其他加入 Pilot ARFP 之參與者一致之同意。

(二) 提議二：Pilot ARFP 實行滿兩年後，應重新檢視計畫內容。

Pilot ARFP 試行一段時間後，應檢討其實施成效，將視個案運作情形，及基金經理人、投資者與監理機關反應，予以適當調整並改進 ARFP 計畫內容。

(三) 提議三：Pilot ARFP 開始後，只有實際參與計畫者，有權修正 ARFP 計畫內容（包括治理及規範事項）。

與會印尼及菲律賓代表反映，在 ASEAN CIS 制度下，全體 ASEAN 成員國無論是否符合加入條件均可參與計畫內容之制定與修正。日本代表亦表示，日本雖然尚未決定是否加入 Pilot ARFP，惟 ARFP 計畫內容對於未加入 Pilot ARFP 者亦可能影響其未來加入之權益，故建議修正本

項提議，讓未實際參與計畫者亦有訂定或修正計畫之表決權，或至少有參與會議討論之權利。

(四) 提議四：有關基金護照規則之制定及修正，須經參與計畫者三分之二以上決議行之。

為避免先行加入者壟斷獨行，影響其他尚未加入者參與計畫之權益，主席建議修正提議三與提議四內容，如屬涉及章程基本權益治理事項者，應由全數經濟體同意；對於涉及基金護照運作事項者，則由實際參與計畫者以多數決方式行之。

(五) 提議五：Pilot ARFP 開始後，申請加入之三步驟申請程序。

與前述提議一所列之申請程序相同，惟步驟三須經其他已加入者之全體同意。因此越晚申請者，其步驟三需要取得越多已加入者之同意。

(六) 提議六：監理機關間發生爭議事項之解決方法。

為協助處理投資爭端及確保 ARFP 得以持續運作，各監理機關應建立爭議事項之處理機制，以保護投資人權益。目前東協組織已有常設之替代性爭端解決機制 (Alternative Dispute Resolution; ADR)，故 ASEAN CIS 之作法，係於 MOU 中約定爭議解決之方式即可。依 ARFP 目前規劃，爭議事項之解決依序為協商、調處及仲裁等階段。

(七) 提議七：對於明顯違反規定者予以停權或除名處分。

查 IOSCO 對於不合作會員並無類似之處分機制，且停權或除名之處分效果或實益如何，亦不明確，本項提議尚待進一步研議。

(八) 討論事項一：是否須設置永久性治理單位 (Governing Board)，由全體參加之經濟體組成？

澳洲代表說明，設立永久性區域合作之治理單位，其目的係為協助處理基金護照之入會，解決投資爭端及賠償等事項，以確保基金護照制

度持續有效運作。另有與會者曾提出以 APEC 秘書處作為 ARFP 之治理機關之建議，澳洲外交及商務部處長 Mr. Leslie Williams 答復，因 APEC 為經濟合作論壇並非國際組織，該建議尚不可行。新加坡代表表示，在 Pilot ARFP 階段尚不宜設置治理機關，建議待 Pilot ARFP 試行成功實際運作後，再視其規模大小決定是否設置。

(九) 討論事項二：是否須設置永久性秘書處，或由一個或數個經濟體執行秘書處之功能？相關經費來源？

目前 ARFP 之開會準備資料、討論題綱及會議紀錄均係由澳洲財政部負責，依澳洲財政部負責同仁之經驗，必須配置專人專責全心全力投入，方可應付 ARFP 每年召開兩次會議之需求；而依東協國家推動 ASEAN CIS 經驗，則係以成立工作小組方式因應。澳洲代表因此提議，是否比照 IOSCO 以設立永久性秘書處方式，由各經濟體派員支援；或不設秘書處，而由各經濟體以輪流負責方式分擔秘書處工作。

本項議題除韓國及日本代表表示可以考慮比照 IOSCO 設置秘書處外，及其他國家均未表示意見。由於秘書處之設置與前述治理單位之設置與否相關，主席裁示，現階段暫不考慮設置秘書處，惟應有一發揮秘書處功能之機制，並請各與會代表再協助提供意見。

五、與產業對談

本次會議邀請美國富道銀行（State Street Global Services）亞太地區法規企業及政府事務部門總監 Ms. Catherine Simmons、PricewaterhouseCoopers 會計師事務所 Mr. Andrew Wilson、及澳洲金融服務委員會 Mr. Martin Codina 等業界代表擔任與談人。發言重點摘略如下：

（一）ARFP 之預計效益

對投資人而言，可提供其他更多更廣的投資機會、改善投資報酬、降低集中風險；對基金公司而言，可以擴大基金資產規模、減少營運成本及降低基金費用；對基金產業及市場而言，可以創造比各國本地商品更具競爭優勢之區域商品、增加區域內產品選擇多樣化，及促進本地金融服務產業發展；對政府而言，允許監理機關塑造攸關亞洲基金的法規，提供基金跨國行銷之平台及共有品牌，吸引海外資金，進而帶動國內經濟及基金產業之成長。

（二）推動 ARFP 之挑戰

在國家利益之考量下，各國可能擔心 ARFP 會對當地基金產業造成威脅；在監理方面，必須克服各國監理法規之差異，以確保投資人權益；在貨幣上，亞洲地區缺乏共同貨幣；在稅務問題方面，各國對於外國投資人之資本利得與利息所得之規範不一致；此外，ARFP 必須尋找其利基，提出有別於 UCITS 之創新或吸引人之基金商品，方能與 UCITS 競爭。

（三）跨境基金對基金管理業者之挑戰

由於各國對基金商品及服務之規範不同，基金管理業者跨境銷售基金或提供跨境服務需要面臨更多的挑戰。在產品設計方面，應考量計價幣別、行銷管道、時差等問題；有些國家允許外國證券商從事借券服務，有些則否。在申請程序上，須額外取得銷售國（Host country）基金管理執照、注

意銷售國資訊揭露規定，及產品核准時間可能較長等問題。在投資人保障方面，應有完整之爭端解決機制，針對不同層次的投資糾紛訂定不同的解決措施。在基金服務提供者方面，須遵守銷售國有關保管銀行、行政服務提供者及委外服務等相關規範。此外，尚應注意稅法問題、法規遵循成本過高等法制問題，及銷售國法規必須翻譯成英文等。

(四) 基金管理業者之需求

基金業者從事跨境銷售基金或提供跨境服務，除了目前規劃之 ARFP 外，尚有 ASEAN CIS、擴大現有 UCITS 及傳統跨境商品之接受範圍、擴大境內基金部門、及特別接近安排等多種選擇。因此，在制度設計上，應力求核准快速、接近新市場、法規具一致性、產品具可銷售性，及公平對待等原則，才能符合基金業者之需求。

(五) 業界之建議

ARFP 觀念之付諸實施需要各國政府前所未有的高度合作，但同時亦將創造出更大的市場利益，達到多贏之局面。ARFP 計畫應能創造出一個簡單、可行、可獲利的結構，並能同時滿足投資者與提供者之需求。建議制度剛開始時能有一政府基金之小規模試驗，再鼓勵業者繼續發行銷售。新制度之推行須給予業者足夠的時間去瞭解法規、完成發行新產品之內部核准程序，不論是當地的、區域性或全球性之基金公司均會造成很大程度之影響，均須重新思考其營運及基金策略。

六、未來工作計畫

澳洲外交及商務部處長 Mr. Leslie Williams 就 ARFP 政策技術會議之一般行政議題及未來工作重點提出報告。2013 年度工作重點包括：完成 ARFP 經濟影響效益評估之研究報告、Pilot ARFP 技術模式之再細緻化、研議建立 Pilot ARFP 可行之治理架構。

第 7 次 ARFP 會議暫訂於 2013 年 5 月舉行，將就 Pilot ARFP 計畫架構進行討論，並預計提報 2013 年 9 月 20 日之 APEC 財長會議，並呼籲各經濟體官員支持協助。第 8 次 ARFP 會議暫訂於 2013 年 9 至 12 月間舉行。

伍、結論與建議

一、審慎評估是否加入 Pilot ARFP

區域整合為全球經濟發展之必然趨勢，而 ARFP 係以納入全體亞洲地區之 APEC 成員為目標，故我方應思考之問題為，應在規劃階段即加入 Pilot ARFP？或待 Pilot ARFP 試行成功後，再適時加入 ARFP？前者，具有政策參與權及國際宣示效果，惟相對的不確定性之風險較高、投入之執行成本亦較高；後者，則有較充裕之時間規劃、調整及因應，並可視 Pilot ARFP 試行結果調整政策方向，但亦可能錯失先機。謹分別就政治面、經濟面、政策面及執行面分析如下：

(一) 政治面

由於東協經濟共同體已逐步推動實施，東協資本市場完成整合後，對於我國及其他非東協國家之資本市場國際地位勢必造成競爭壓力。我國基金市場規範完善且較其他亞洲國家開放，成為澳洲積極邀請加入 Pilot ARFP 之對象。加入 Pilot ARFP 除有助於國內投信事業擴展海外市場，亦可提升我國資產管理業及基金市場之國際地位。

此外，依目前規劃之 ARFP 治理架構，Pilot ARFP 成立後，申請加入者須經全體已加入成員之一致通過，為爭取政策主導權並避免晚期加入可能增加之政治風險，加入 Pilot ARFP 似較為有利。

(二) 經濟面

截至 2012 年底，我國計有 623 檔境內基金、管理規模為 1.85 兆元；國人投資境外基金計有 1027 檔、持有金額已達 2.62 兆元，

國人持有之境外基金銷售比重已高達 58.61%，境內外基金發展已有失衡現象。未來基金護照制度實施後，雖可增加投資人基金商品之選擇，惟其效益可能有限，且可能衍生投資人權益保障之問題。

對國內投信業者而言，雖可增加投信基金赴海外銷售之機會，將有利於國內基金之跨境銷售、吸引海外資金及擴大國內基金資產管理規模，惟仍應審慎評估目標市場、競爭利基、相關營運風險與成本。此外，由於我國對於境外基金來台銷售之申請程序相較其他亞洲國家便利，若我國加入基金護照機制，則機制內其他國家基金亦可於我國內銷售，是否將進一步壓縮國內投信業者之業務空間，尚待審慎評估。

(三) 政策面

基金護照機制之成功關鍵，需要區域內各監理機關之高度支持與緊密合作。據前各次出席 ARFP 會議瞭解各會員對推動 ARFP 之看法，除澳洲、紐西蘭及菲律賓表贊同外，其餘各會員大多認為法規比對作業費時宜妥善規劃，故多持保留或中立態度。

我國在基金政策方面，為協助我國基金產業發展，已積極規劃推動兩岸特色金融及以國人為主之投資理財平台等重大業務；另為改善國內長期以來存在的境內外基金失衡現象，自今（102）年度起亦將實施境外基金之差異化管理政策，鼓勵境外基金機構在台深耕。未來若 ARFP 政策明確，仍須給予國內投信業者時間去評估目標市場及調整營運策略，若倉促加入，可能會影響既定政策之推動，亦可能會增加國內基金業者之業務風險與成本。

(四) 執行面

亞洲與歐盟不同，並無相近之政治、語言及共同的法令；ARFP 是在 APEC 架構下推動，不似 ASEAN 之成員及目標明確，推動基金護照難度較高，不易形成共識。再者，ARFP 是一個多邊協議的架構，與雙邊協議相較，更難求簽約國一致，因此在法規制度設計將有更多折衷妥協或過渡性作法之安排。在人力資源方面，須有具備專業知識與國際業務能力之人員投入工作小組運作、指派人員支援協助 ARFP 會議、秘書處及 ARFP 治理單位運作等，宜審慎評估及長期規劃。

(五) 綜上分析，加入 Pilot ARFP 在政治面上具有正面效益；在經濟面，應予國內基金產業足夠之時間評估目標市場及調整經營策略，以發揮其擴展海外市場之正面效益，並降低可能之負面影響；在政策面，由於各國尚未形成政策，使其不確定性風險增加，建議我國推動基金政策應有優先順序；在執行面上，由於亞洲各國法規差異性頗大，執行難度及成本較高，須有審慎評估及長期規劃。

二、密切注意 ASEAN CIS 之實施情形

新加坡、泰國及馬來西亞雖已於去（101）年底完成東協基金護照制度，惟其後續實施成效如何、是否影響 ARFP 之推動、及改變其他國家原有之觀望態度，尚待觀察。由於 ASEAN 成員國之市場開發程度差異甚鉅，若經濟效益有限，未必能獲得基金業者青睞，跨國基金公司也未必有意願於東協市場投資設置據點，可能影響 ASEAN CIS 之實施成效。

ASEAN CIS 與 ARFP 之性質與功能類似。如 ASEAN CIS

實施成效不佳，則 ARFP 可能對已加入 ASEAN CIS 之東協國家產生競爭壓力，但亦可能對促使其轉趨支持 ARFP。如 ASEAN CIS 成效良好，則可能促使非東協國家加強合作推動 ARFP 之決心。

此外，由於 ASEAN CIS 已對東協各國法令規定加以調合比對，將有利於減輕未來 ARFP 法規比對作業時所將遭遇法規差異之困難。另外，ASEAN CIS 之合作模式、運作情形及實施經驗等，亦可作為推動 ARFP 之重要參考依據。

綜上，ASEAN CIS 之完成，將有助於 ARFP 之政策形成、加速其推動進度，並可降低法規比對作業之困難；ASEAN CIS 實施成效之良窳，則可能影響東協成員國與非東協成員國對於 ARFP 之支持態度。建議密切注意 ASEAN CIS 實施成效，並持續觀察澳洲推動本案之進展，及各國配合推動 ARFP 情形。

三、積極參與 ARFP 會議、密切掌握各議題之討論結果

前各次 ARFP 會議，對於法規比對作業及 ARFP 各種可能採行模式，未能達成共識。本次會議召開時，因 ASEAN CIS 已定案實施，若干重要議題已逐漸成形明朗，惟仍有諸多細節問題尚待進一步討論，須投入更多之時間及工作，方能進一步確認優先選擇方案及辨認是否應有細部特別規定。

另外，由於澳洲對於 Pilot ARFP 工作小組之相關職能及運作尚無具體方案，而 ARFP 之採行模式及治理架構，對於我國未來加入 Pilot ARFP 或 ARFP 之權益影響頗大，建議應積極參與 ARFP 會議，密切掌握各議題之討論結果，俾在協調過程中，即時提出意見，以維護我國之最大利益。

四、密切注意 APEC 會議及對外訊息發布情形

為凝聚共識、加強對外宣導，本次 ARFP 會議已考慮應儘早定案，將提報 APEC 會議後，對外發布新聞稿，以利各國基金業者知悉及重視，並可擴大 ARFP 計畫之參與層面，廣納各界建言、集思廣益。建議密切注意 APEC 會議進展，並可視未來對外公告內容，儘早通知國內基金業者知悉，並即早評估採行因應對策。