

行政院及所屬各機關出國報告

(出國類別：其他—出席國際會議)

參加「2018年亞洲區域基金護照(ARFP) 聯合委員會會議」出國報告

金融監督管理委員會證券期貨局	古坤榮	副組長
金融監督管理委員會證券期貨局	葉信成	稽核

派赴國家：紐西蘭

出國期間：107年9月18日至9月23日

報告日期：107年12月3日

提要表

系統識別號：	C10702204		
計畫名稱：	參加「2018年亞洲區域基金護照聯合委員會議」		
報告名稱：	參加「2018年亞洲區域基金護照聯合委員會議」出國報告		
計畫主辦機關：	金融監督管理委員會證券期貨局		
出國人員：	姓名	服務機關	職稱
	古坤榮	金融監督管理委員會證券期貨局	副組長
	葉信成	金融監督管理委員會證券期貨局	稽核
前往地區：	紐西蘭		
出國類別：	開會		
出國期間：	民國107年09月18日至民國107年09月23日		
報告日期：	民國107年12月3日		
關鍵詞：	ARFP，亞洲區域基金護照，監理合作瞭解備忘錄		
報告書頁數：	34頁		
報告內容摘要：	<p>亞洲區域基金護照(ARFP) 第5屆聯合委員會議於2018年9月19日至20日在紐西蘭舉行，由紐西蘭金融市場管理局(FMA)主辦，泰國、澳洲、日本、韓國均有指派證券主管機關代表參加。</p> <p>本次會議分二天舉行，第一天為聯合委員會會議，討論議題包括：討論合作瞭解備忘錄條文適用疑義、確認銷售國法規指引內容、網站改版工作報告、稅務工作小組提報工作計畫、紐西蘭基金課稅制度介紹、擴大參與、會後新聞稿內容確認，第二天為產業會議，分為二個子題進行，第一個子題安排澳洲、日本、韓國、泰國主管機關代表上台報告，介紹當地國護照基金申請程序及跨國銷售應注意規範，第二個子題，邀請紐西蘭當地基金業者及執業律師與談，分別從歐洲UCITs發展歷史及澳洲政策發展報告，討論ARFP展望及對紐西蘭金融業的影響。</p> <p>本次會議我國以觀察員身分列席，由證券期貨局指派代表參加，投信投顧公會派員陪同與會，會議期間積極與各國代表交流，透過參與會議瞭解ARFP運作方式與實施成效。未來持續與投信投顧公會共同研議評估我國參與ARFP之利弊得失，並持續關注ARFP發展。</p>		

目錄

壹、前言	1
貳、會議架構	3
一、會議出席情況.....	3
二、會議議程.....	3
參、會議重點	4
一、討論合作瞭解備忘錄條文適用疑義 (Question from Korea).....	4
二、銷售國法規指引內容 (Guidance document and the application process) ..	7
三、網站工作小組報告(Report from ARFP website working group)	9
四、稅務工作小組報告(Tax reference group report).....	10
五、紐西蘭基金課稅制度介紹 (NZ tax treatment of cross-border fund offerings)	12
六、擴大參與 (Enlargement and Asia Region economy perspective)	16
七、產業會議第一場論壇(Driving Success through the passport)	18
八、產業會議第二場論壇 (What does success look like in 2025).....	25
肆、心得與建議	29
一、ARFP 仍處於草創時期，實施成效仍待觀察.....	29
二、評估加入 ARFP 對國內產業發展願景與策略之貢獻.....	29
三、研議修正國內法規應兼顧境內外基金監理一致性.....	30
四、持續觀察各國稅制對境內外基金競爭公平性之影響.....	30
伍、議程與會議資料	33

壹、前言

一、背景說明

澳洲、紐西蘭、韓國、日本、泰國在 2016 年簽署「亞洲地區基金護照監理合作瞭解備忘錄(以下簡稱「合作瞭解備忘錄(MoC)」)」(Asia Region Funds Passport Memorandum of Cooperation, ARFP MoC)，2016 年 6 月 30 日合作瞭解備忘錄生效，5 個簽署會員開始進行法規調和工作，預計在 2019 年上半年參加成員完成準備後正式實施。自 2016 年 11 月起，ARFP 聯合委員會每年開會 2 次，前 4 次會議已分別於馬來西亞、日本、泰國、澳洲舉行。

二、歷次開會情形

(一) 第一次聯合委員會議：2016 年 11 月於馬來西亞吉隆坡舉行

日本(主席)、澳洲(副主席)、韓國、紐西蘭及泰國指派代表參加，馬來西亞與印尼以觀察員身分列席，會中討論議題包括：架設經營 ARFP 官方網站、研擬護照基金申請表標準格式、各國報告推動 ARFP 法規改革進展、銷售國基金法規指引起草、討論稅務處理議題。

(二) 第二次聯合委員會議：2017 年 4 月日本東京舉行

日本(主席)、澳洲(副主席)、韓國、紐西蘭及泰國指派代表參加，會中討論議題包括：討論 2017 年度報告發布內容、銷售國基金法規指引對外徵詢意見、持續擴大基金護照制度參與國、澳洲組成稅務工作小組。

(三) 第三次聯合委員會議：2017 年 10 月泰國曼谷舉行

澳洲(主席)、泰國(副主席)、日本、韓國、紐西蘭指派代表參加，會中討論議題包括：修正合作瞭解備忘錄(MoC)的內容、啟動領航

計畫鼓勵業者參與、就指引內容徵詢外部意見發布回應報告、提議改版 ARFP 官方網站。

(四) 第四次聯合委員會議：2018 年 4 月澳洲雪梨舉行

澳洲(主席)、泰國(副主席)、日本、韓國、紐西蘭指派代表參加，新加坡、香港與馬來西亞以觀察員身分列席，會中討論議題包括：領航計畫進展與問題、為 ARFP 網站改版建立工作小組、更新銷售國法規指引內容、討論 2018 年度報告發布內容。

貳、會議架構

一、會議出席情況

ARFP 聯合委員會於 2018 年 9 月 19 日至 21 日在紐西蘭奧克蘭舉行，包括為期二日聯合委員會議 (9 月 19 日、20 日)及產業會議 (9 月 21 日)，因 2018 年 9 月 19 日聯合委員會會議僅限正式會員參加，故我方受邀參加 107 年 9 月 20 日聯合委員會及 21 日產業會議，本次會議由紐西蘭金融市場監管局(FMA)主辦，紐西蘭(主席)、泰國(副主席)、澳洲、日本、韓國均指派代表參加，我方及新加坡以觀察員身分列席。

二、會議議程

ARFP 聯合委員會議(9 月 20 日)討論議程如下：1.討論合作瞭解備忘錄條文適用疑義、2.確認銷售國法規指引內容、3.官方網站改版工作報告、4.稅務工作小組提報工作計畫、5.紐西蘭基金課稅制度介紹、6.擴大參與、7.會後新聞稿內容確認。

產業會議(9 月 21 日)由紐西蘭金融產業公會與金融市場監管局共同舉辦，主要係向當地業者宣導 ARFP 最新進展，分為二個子題進行，第一個主題安排澳洲、日本、韓國、泰國主管機關代表上台報告，介紹當地國護照基金申請程序及跨國銷售應注意規範，第二場主題，邀請紐西蘭當地基金業者及執業律師與談，分別從歐洲 UCITs 發展歷史及澳洲政策發展報告，討論 ARFP 展望及對紐西蘭金融業的影響。

參、會議重點

一、討論合作瞭解備忘錄條文適用疑義 (Question from Korea)

澳洲、紐西蘭、韓國、日本、泰國在 2016 年簽署「亞洲地區基金護照監理合作瞭解備忘錄」(ARFP Memorandum of Cooperation, 下稱 MoC)，韓國近期為推動 ARFP 正進行相關法規調和，針對 MoC 內容蒐集國內業者反映意見，想透過聯合委員會議就下列議題與各參與國交換意見。

- (1) 依 Annex 3-護照特別條例第 9 段(P.57)，業者申請成為合格護照基金公司須通過經營年限測試(track record)，申請前 5 年須從事經營年限測試。韓國詢問如果經理公司的經營權變動，或是主要經營階層離職，是否會影響主管機關對合格機構經營年限的判斷，澳洲回應 ASIC 會考量經營權異動對公司影響，並根據新經營者與其關係人過去經驗綜合判斷，如公司經營權變動，但其基金經理人符合護照基金要求，組織系統能被有效管理，將不會影響該經理公司的適格性。
- (2) 依 Annex 3-護照特別條例第 36 段(P.101)，非指數基金對具投票權之有價證券，不得超過被投資公司發行股票 20%，韓國市場實務上有些基金會運用持有股票表決權影響被投資公司的經營管理，如選擇有利於本身的股利分配政策，因而想詢問會員國對 20% 持股門檻的看法，澳洲回應這議題攸關基金使用表決權應如何妥適被管理，而不是著重在 20% 門檻的問題，如果有疑似濫用表決權情形，請經理公司說明投資組合與其投資策略的關聯性。
- (3) 依 Annex 3-護照特別條例第 12 段第(4)項(P.63)，經理公司如發現重大違規事項應即刻向註冊國及銷售國的主管機關報告，韓國詢問經理公司如何知道自己何時要申報重大違規，澳洲認為違規申報應視違規的事由，如違規行為具持續性且對基金資產價值有重大影響，

應該即刻申報，經理公司應建置法律遵循制度，可協助公司發現違規行為，澳洲代表會後補充資訊可參照附件。

(4) 依 Annex 3-護照特別條例第 28 段第(1)項(P.88)，護照基金從事證券借貸，在簽約之前，應確保交易對手將擔保品所有權移轉給護照基金，韓國表示實務上用於抵押的擔保品並不會移轉所有權，韓國業者想瞭解此實務作法是否可能違反護照特別條例的規範，澳洲解釋此規範的目的在確保基金從事借貸，在違約時可變賣擔保品清償債務，以降低交易對手違約風險，所謂移轉資產(transfer of asset)，係指在交易對手違約時，基金可取得抵押品所有權，不含其他設定權利在此抵押品上，韓國業者實務所從事抵押的法律關係，及違約時是否有權向法院申請執行令以取得所有權，應先釐清。

(5) 依 Annex 3-護照特別條例第 50 段第(5)項(P.111)，經理公司應給予投資人可選擇以原投資所使用幣別進行贖回，韓國詢問實務上究竟應該由經理公司，亦或是銷售機構負責進行外幣兌換，以支應投資人贖回款，澳洲回應外幣兌換責任應由經理公司承擔，但經理公司可以協調銷售機構或外匯交易商進行匯率兌換。

章節-條號	ARFP MoC 條文內容
Annex3 9(2)	9. Track record—experience of the Operator (2)For this section, the Operator meets the track record test if the Home Regulator is satisfied that: for the <u>past 5 years the Operator</u> has been responsible for the operation of financial asset CIS that have been regulated in a way that enables interests in the CIS to be offered to the general public...
Annex3 36(1)	36. Restrictions on portfolio allocation—Limit on investments conferring significant management influence A Passport Fund must <u>not hold a legal or equitable interest in votable transferable securities accounting for more than 20% of the voting rights</u> in that entity when added to any voting rights held by any of the Passport Fund’ s related parties of which it is aware or has reason to believe are held.
Annex3 12(3)	12. Reporting of breaches and changes (4) The Operator of a Passport Fund must notify the Home Regulator and Host Regulator as soon as practicable and in any event within 7 days after it

章節-條號	ARFP MoC 條文內容
	becomes aware of a breach of the Host Economy Laws and Regulations of the relevant Host Economy in relation to the Passport Fund, and that breach..
Annex3 28(1)	28. Counterparties and collateral for securities lending arrangements (1) For these Rules, a securities lending arrangement is an arrangement under which <u>an asset of the Passport Fund is transferred to another party</u> and there is an obligation on that party to transfer that asset, or an equivalent asset, back to the Passport Fund...
Annex3 50(5)	50. Processing redemption requests (5) The Operator must give the member the option of having the <u>redemption price paid out in the currency</u> in which the member paid for its interests in the Passport Fund, subject to any reasonable costs based on a reasonable estimate of costs for any foreign exchange that the Operator considers reasonably necessary for the purpose.

二、銷售國法規指引內容 (Guidance document and the application process)

ARFP 2017 年發布護照基金銷售國法規指引初稿(Guidance on host economy' s laws and regulation relating to the ARFP)，並對外進行預告，徵詢期間外界反應意見包括稅制中立性、法規調和、領航計畫、擴大參與等四大方面議題，經第 3 次聯合委員會討論，於 2018 年 1 月出版報告逐一回應前揭議題。

第 4 次聯合委員會討論決定，澳洲、日本、泰國配合基金護照條例陸續完成立法和落實相關行政安排，應再更新指引內容，以使護照基金申請進入銷售國時所應遵循規範更為清楚，而韓國、紐西蘭法規因尚未調整完畢，在指引中所揭露內容仍為現行法律規範。

在指引中，銷售國法規介紹分為資訊揭露、外匯管制、稅務、銷售通路、代理人、ETF 及隱私保護與反洗錢等七大面向，本次會議主席先請參與國說明近期配合 ARFP 所採取重要改革措施，並請各國確認指引內容，俾利會後對外發布該項指引。

澳洲代表報告，2018 年 6 月國會通過公司法部分條文修正案，針對護照基金申請流程、基金發行者責任、主管機關介入時機等均有調整規範，ASIC 近期發布了一套新的監管指引，澳洲指出 3 個法規重點，一是要求經理公司應在受理投資人申購贖回時製發交易確認單，但如為定期定額方式投資情況，則不用製發確認單，二是所有進入澳洲基金經理公司都必須加入 AFCA (Australia Financial Complaint Authority)，該單位負責仲裁金融消費爭議，三是經理公司應注意該國洗錢防治規範，遵循義務視公司是否在當地設置辦事處而有差異。

泰國代表簡要說明，本次調整內容有二個重點，一是於指引中增加銷售行為及廣告規範，使業者更明瞭當地銷售通路管理規範，其次

是護照基金銷售機構僅有持有證券商、資產管理公司、銀行或持有經紀承銷業務牌照的單位可以擔任。

韓國與紐西蘭法規尚未調整完畢，指引內容揭露皆為二國現行法規，可能不完全符合護照基金特別條例的規範，故聯合委員會決定在本次對外公布修正後指引起始段，特別增加一段敘述「韓國和紐西蘭的法規資訊反映實施 ARFP 前之現行規定，如果在 ARFP 實施後有修訂相關法規，將進一步更新的指引的內容」。

三、網站工作小組報告(Report from ARFP website working group)

ARFP 網站是聯合委員會與外界重要溝通管道，讓有興趣加入 ARFP 的經濟體獲得關鍵資訊，並提供與成員主管機關本地網站的連接，可以更好地與基金公司、投資顧問等業者進行互動，澳洲在第 4 次聯合委員會提議官方網站維護營運責任應該所有成員國一起分擔。

ARFP 網路工作小組由所有會員國組成，主要討論官方網站維護方式及網頁內容改善，在 2018 年 3 月至 8 月已召開 3 次電話會議，ARFP 網站目前架設在澳洲財政部的伺服器下，澳洲提出三個方案，一是讓網站繼續由澳洲負責維護，未來將會跟各會員國收取每年澳幣 5,500 費用，二是將網站架設在其他國家，三是將借用 APEC 伺服器架設網站，澳洲洽 APEC 秘書處表示，使用 APEC 伺服器不用額外支付費用，但須放上 APEC 的圖象標誌，澳洲建議採取第三個選項，所有成員國都一致通過。

有關網頁內容部分，澳洲建議小幅調整網頁排版，部分網頁內容由會員國協助翻譯，如首頁、發展沿革、組織介紹，並設計網站可引導連結到各經濟體主管機關網站，所有成員國同意澳洲提案。

四、稅務工作小組報告(Tax reference group report)

ARFP 稅務工作小組由澳洲擔任主席，匯集不同 ARFP 經濟體的稅務專家，研究各國對基金課稅的法制，確保投資者和基金公司能夠獲得充分訊息，使他們能夠跨境銷售基金時可做出充分明智的決策。該小組於 2017 年底和 2018 年多次會商。

澳洲財政部代表報告，未來小組的工作目標仍在確保護照參與國之間的合作，促進對護照基金稅制的理解，但工作目標不包括督促各國稅制改革趨於一致。

過去在聯合委員會上，許多國家已報告當地稅制對基金課稅效果，如日本在第 2 次聯合委員會議簡報日本基金稅制後，澳洲也在第 4 次的聯合委員會議透過實例介紹澳洲居民投資基金的課稅方式，本次會議稍後在下一個議程將安排紐西蘭介紹基金課稅方式。

各國介紹稅務制度並搭配實例分別說明居民(或外國人)投資境內與境外基金課稅效果，將更有助於外界瞭解當地稅制，所以澳洲希望各國能夠合作，在 2019 年 2 月前完成稅制與個案分析報告，稅務工作小組預計每季開會，第一次電話會議於 2018 年 10 月份舉行，請各國確認時間與研究方法是否可行，並希望研究成果在明(2019)年 2 月完成後可以由各國代表在聯合委員會進行專案報告。

泰國目前委託 PWC 進行委外研究，同時稅務局也成立工作小組，未來配合進度可提供個案分析，並可協調 PWC 派員至大會報告。韓國代表表示研究報告仍需要帶回去由公會評估可行性，明年 2 月完成時間有點緊迫，希望今年 10 月工作小組召開電話會議再行確認，如果時間來不及，希望日本、澳洲、紐西蘭、泰國的稅制報告可以先對外發布，韓國在完成報告後再更新相關內容。日本代表表示在第 2 次聯合委員會報告後，該國稅制並沒有太多更新，可以配合工作小組計畫提供資料，但研究成果是否可以對外發布，仍須回去再跟研究單位

確認。會議結論，報告將以個案分析(Case Study)呈現各國稅制差異，工作小組將會再討論 2019 年 2 月可對外提供的研究結果。

澳洲請各參與國提名下屆工作小組主席人選，各參與國並沒有人自願擔任，仍由澳洲繼續擔任稅務工作小組主席，因工作小組屬任務編組，各國同意於完成稅制分析報告即可解編。

五、紐西蘭基金課稅制度介紹 (NZ tax treatment of cross-border fund offerings)

紐西蘭稅務局於 2007 年通過立法，引進投資組合實體(Portfolio Investment Entity, PIE)的課稅制度，在紐西蘭幾乎所有公募基金都可向稅務局登記為 PIE，投資所得將依投資人國籍及所得收入情況，按不同 PIE 制度所定稅率進行課稅(Prescribed Investor Rate, PIR)，因投資所得與個人所得可以分開計算，而 PIR 稅率相對優惠，藉此鼓勵大眾投資基金。

PIE 種類可分為三種，一是多重稅率投資組合實體 (Multi-rate PIE)，對國內投資人稅率大致分為 10.5%、17.5%及 28%三個標準，對海外投資人稅率統一訂為 28%，另一是境外投資組合實體(Foreign investment PIE)，境外投資組合實體的稅制規範在 2011 年有較大變革，改革前無論所得來源均一率課徵 28%，改革後減低對非紐西蘭來源不課稅，對紐西蘭來源所得依資產類型設計不同的適用稅率，並分為二種 PIE 類型：變動稅率組合投資實體(Variable rate PIE)、零稅率組合投資實體(Zero rate PIE)。

PIE Fund	Investor residence	Asset location	
		New Zealand	Overseas
Multi-rate PIE	New Zealand	Notional attributed income taxed at investor's elected rate (capped at 28%). Attributed income excludes disposal gains but includes dividends from NZ equities and includes economic returns from debt instruments. Tax is paid by the Fund on behalf of the investor and is a final tax provided the investor elects the correct rate. Excess NZ tax credits refundable. Distributions from the Fund are not taxable to the investor.	Notional attributed income taxed at investor's elected rate (capped at 28%). Attributed income excludes disposal gains but includes dividends from most listed Australian equities and includes deemed income from other international equities and economic returns from debt instruments. Tax is paid by the Fund on behalf of the investor and is a final tax. Foreign tax credits allowed up to NZ tax payable. Distributions from the Fund are not taxable to the investor.
	Overseas	Notional attributed income taxed at 28% (mandatory rate for overseas investors). Attributed income excludes disposal gains but includes dividends from NZ equities. Tax is paid by the Fund on behalf of the investor and is a final tax in NZ. Excess NZ tax credits are refundable. Distributions from the Fund are not taxable in NZ to the investor.	Notional attributed income taxed at 28% (mandatory rate for overseas investors). Attributed income excludes disposal gains but includes dividends from most listed Australian equities and includes deemed income from international equities and economic returns from debt instruments. Tax is paid by the Fund on behalf of the investor and is a final tax in NZ. Foreign tax credits allowed up to NZ tax payable. Distributions from the Fund are not taxable in NZ to the investor.
Foreign investment PIE	Variable rate PIE	New Zealand	Same as for multi-rate PIE.
		Overseas	<p>Tax is paid by the Fund and is a final tax in NZ. Tax rates are:</p> <ul style="list-style-type: none"> 0% on fully imputed dividends and income from NZ debt investments excluding interest; 1.44% on NZ interest income; 15% or 30% on NZ unimputed dividends; 28% on other NZ source income. <p>Option to treat NZ dividends as subject to withholding tax rather than as taxable income within the Fund. Imputation credits not allowed as credit against tax payable. Distributions from the Fund are not taxable in NZ to the investor.</p>
	Zero-rate PIE	New Zealand	N/A
		Overseas	<p>Notional attributed income from NZ investments subject to 0% tax rate provided:</p> <ul style="list-style-type: none"> NZ debt comprises no more than 5% of total asset value of the Fund; NZ equities comprises no more than 1% of total asset value of the Fund. <p>Distributions from the Fund are not taxable in NZ to the investor.</p>

境外基金申請成為 Zero rate PIE，投資組合主要構成須是海外資產，而投資紐西蘭股票與債券分別不得超過基金淨資產價值的 1% 及 5%，其投資所得稅率可降為零。境外基金符合 Variable rate PIE 條件，投資組合可包括紐西蘭及他國證券，針對紐西蘭不同資產的來源所得分別依據 0%、1.44%、15%、28% 的稅率來課徵，已扣抵稅額股利、債券非屬利息的收入、基金投資基金而產生所得等適用稅率為 0%，紐西蘭利息所得稅率 1.44%，未扣抵稅額的股利適用稅率 15% 或 30% (視與兩國有無租稅協定)，其他類型的紐西蘭來源所得適用稅率為 28%。

另外紐西蘭在計算基金稅負有二點值得注意，一是紐西蘭沒有資本利得稅，但針對海外有價證券(International equity)或海外基金(Foreign investment fund)投資，稅務局公告投資報酬率計算假設所得(deemed rate of return)，以此基礎計入可課稅所得，例如投資微軟股票市值 100 美元，deemed rate of return 為 5%，5 美元必須計入可課稅所得，另一點是對澳洲證券投資所得在課稅上可視為國內證券所得進行課稅，處分利益(equity disposal gain)可不必課稅。

舉例說明，George 是紐西蘭居民，一般所得稅率是用 33% 級距，PIE 稅率適用級距為 28%，假設他配置 2,340 萬元在不同資產，投資組合包括國際股票(International shares)1,000 萬元、紐澳股票(Australian and NZ shares)230 萬元、紐西蘭與國際固定收益(NZ and international fixed interest)820 萬元、紐澳上市證券(Listed property- NZ and Australia)225 萬元、現金 65 萬元，共獲得投資收益 158.5 萬元。

投資標的	投資金額(單位：百萬元)
International shares	10
Australian and NZ shares	2.3
NZ and international fixed interest	8.2
Listed property- NZ and Australia	2.25
Cash	0.65
	23.4

若 George 分別以紐西蘭 multi-rate PIE、澳洲基金、香港公司型基金等三種方式，間接投資前述投資組合，比較不同投資工具所產生的稅負效果，結果顯示投資紐西蘭 Multi-rate PIE 稅負最低(245,600 元)，主要係因為紐西蘭與澳洲股票處分利益不用課稅，且海外基金依據 deemed rate of return 計算可課稅所得相對較高所致。

個案一：國人投資紐西蘭 multi-rate PIE 稅務試算

	Taxable income \$	Cash \$
NZ and Australian dividends (net of imputation and franking credits)	115,000	115,000
Dividends - international shares	0	280,000
Interest - NZ and international	205,000	205,000
Interest - cash and cash equivalent	15,000	15,000
Dividends - NZ & Australia listed property (net of imputation and franking credits)	145,000	145,000
Imputation credits - NZ dividends, including listed property	40,000	0
Foreign Investment Fund deemed income - international equities	500,000	0
Realised gains - NZ & Australian shares, including listed property	0	85,000
Realised gains - international equities		740,000
Total	1,020,000	1,585,000
Tax @ 28%	(285,600)	
Less imputation credits	40,000	
Tax payable	(245,600)	(245,600)
Cash after tax		\$1,339,400

個案二：國人投資澳洲基金稅務試算

	Taxable income \$	Cash \$
Distributions - all dividends, interest and realised gains from underlying investments	0	1,585,000*1
Imputation credits - NZ dividends	0	0
Foreign Investment Fund (FIF) deemed income*2 - international equities	1,170,000	0
Total	1,170,000	1,585,000
Tax @ 33%	(386,100)	(386,100)
Cash after tax		\$1,198,900

個案三：國人投資香港公司型基金稅務試算

	Taxable income \$	Cash \$
Distributions - all dividends, interest and realised gains from underlying investments	0	1,585,000*1
Imputation credits - NZ dividends	0	0
Foreign Investment Fund (FIF) deemed income*2 - international equities	1,170,000	0
Total	1,170,000	1,585,000
Tax @ 33%	(386,100)	(386,100)
Cash after tax		\$1,198,900

另假設 George 非紐西蘭居民，在投資組合配置及報酬均相同的條件下，分別投資 multi-rate PIE 及 variable rate PIE，比較兩者稅負效果，結果顯示投資 variable rate PIE 稅負較低(僅 2,016 元)，因 variable rate PIE 僅對紐西蘭來源所得課稅，在這個案例中，158.5 萬元投資所得，僅有紐西蘭利息 14 萬元，須要稅率 1.44% 進行課稅。

個案四：外國人投資 multi-rate PIE 及 variable rate PIE 稅務試算

Multi-rate PIE			Foreign investment variable rate PIE		
	Taxable income \$	Cash \$		Taxable income \$	Cash \$
NZ dividends (net of imputation credits)	60,000	60,000	NZ dividends (net of imputation credits)	0	60,000
Australian dividends (net of imputation credits)	55,000	55,000	Australian dividends (net of franking credits)	0	55,000
Dividends international shares	0	280,000	Dividends international shares	0	280,000
NZ fixed interest	140,000	140,000	NZ interest	140,000	140,000
International fixed interest	80,000	80,000	International fixed interest	0	80,000
NZ listed property dividends (net of imputation credits)	55,000	55,000	NZ listed property dividends (net of imputation credits)	0	55,000
Australian listed property dividends (net of franking credits)	90,000	90,000	Australian listed property dividends (net of franking credits)	0	90,000
NZ imputation credits	40,000	0	NZ imputation credits	0	0
Foreign Investment Fund deemed income - international equities	500,000	0	Foreign Investment Fund deemed income	0	0
Realised gains NZ shares	0	30,000	Realised gains NZ shares	0	30,000
Realised gains Australian shares	0	55,000	Realised gains Australian shares	0	55,000
Realised gains international shares	0	740,000	Realised gains international shares	0	740,000
Total	1,020,000	1,585,000	Total	295,000	1,585,000
Tax @ 28%	(285,600)	(285,600)	Tax @ 1.44% (on NZ interest)	(2,016)	(2,016)
Less imputation credits		40,000			
Tax payable		(245,600)			
Cash after tax		\$1,339,400	Cash after tax		\$1,582,984

六、擴大參與 (Enlargement and Asia Region economy perspective)

聯合委員會體認擴大 ARFP 參與的重要性，持續致力向外尋找有興趣的經濟體，澳洲與泰國合作，於 2017 年 11 月在馬來西亞吉隆坡舉辦一次技術研討會，協助馬來西亞，新加坡，印尼，越南和菲律賓的代表對護照基金有更好的瞭解。2018 年 5 月澳洲和泰國還參加在菲律賓舉辦的技術研討會，透過現場問答互動，使菲律賓監管機構和業者能夠更好地了解 ARFP 的基金管理運作方式。

澳洲曾與中國與香港接觸，除瞭解參加 ARFP 意願外，也討論護照基金被認可進入當地市場的可行性，另澳洲認為南美地區有許多合作機會，如墨西哥、哥倫比亞和智利對加入 ARFP 都曾表達興趣。

聯合委員會繼續努力與可能有興趣加入 ARFP 的亞洲其他經濟體接觸，一方面讓其他經濟體的代表以觀察員身份參加聯合委員會會議，另一種方法則是透過參加 IOSCO 此類區域性國際活動，向其他國家介紹 ARFP 制度，增進彼此的瞭解。各國表示對於任何有意願國家加入，都持開放歡迎的態度，並將盡力在能力所及範圍為擴大參與做出貢獻。

新加坡表示目前稅制中立性仍是其評估加入 ARFP 可行性的最大考量，並詢問澳洲目前推動 CCIV 集合投資工具的進度，因新加坡可變資本投資公司與澳洲 CCIV 相似，新加坡認為觀察 CCIV 應用實務，亦有助於其評估加入 ARFP 的可行性，也希望參與領航計畫的業者如有提出稅制問題，可以將資訊與新加坡分享。

我方被問及對 ARFP 加入意願時表示，台灣未排除加入 ARFP 計畫可能性，仍持審慎態度進行研議，評估重點包括對國內產業的衝擊程度及法規應如何調和。在法規調和部分，希望聯合委員會可提供窗口，協助提供諮詢服務，以方便我方在研議階段可釐清國內法規修正的範圍，另外也希望 ARFP 參與國可以考量在互惠基礎上與我方簽訂

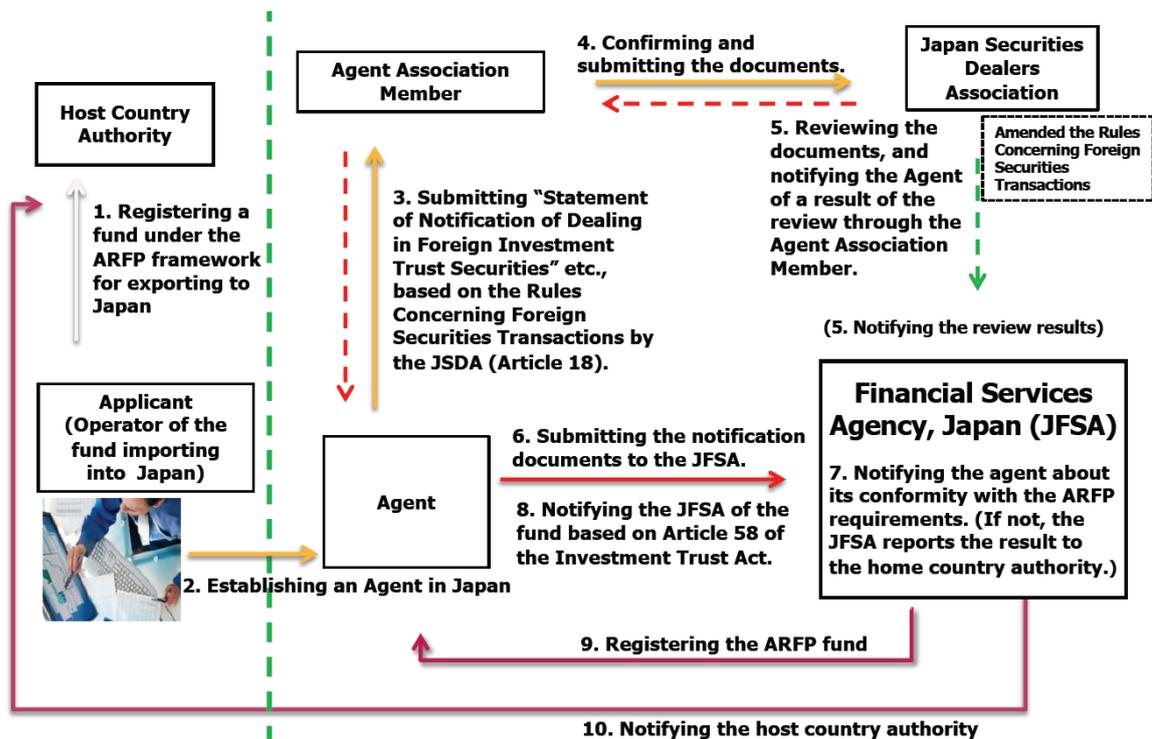
基金雙邊相互認可協議，期望在雙邊合作基礎上，使發展至多邊合作更具可行性。

七、產業會議第一場論壇(Driving Success through the passport)

本場論壇安排澳洲、日本、韓國、泰國、紐西蘭主管機關代表上台報告，介紹當地國護照基金申請程序及跨國銷售應注意規範。

(一)日本護照基金適用規範與申請程序

日本護照基金適用規範，主要分二大部分介紹：准入申請程序及資訊揭露規範。



在准入申請程序部分，境外基金管理機構應先註冊國登記為護照基金，之後向銷售國辦理申請准入的程序，申請准入第一步應在日本設立代理人，代理人協助境外基金管理機構填報申請表(Statement of Notification of Dealing in Foreign Investment Trust Securities)，提供予具有日本證券商公會(JSDA)會員身分的銷售機構(Agent Association Member)，經銷售機構確認境外基金符合日本證券商公會自律規範第18條規定(Rule concerning Foreign Securities Transactions)，送交日本證券商公會審核，公會將審核結果透過其會員轉知代理人，代理人向

日本金融廳(JFSA)辦理申請，日本金融廳審核通過，再將結果通知代理人。

在資訊揭露規範部分，金融商品交易法(Financial Instruments and Exchange Act)及投資信託投資公司法(Act on Investment Trust and Investment Corporation)分別規範不同應揭露文件，前者規範文件主要提供潛在投資人參考，包括申報證券登記書、公開說明書、年度財務報告、半年度財務報告、例外報告，後者規範，而後者規範文件主要提供基金受益人參考，包括基金章程、投資信託投資公司法第 58 條規範文件、定期性投資報告等。

Financial Instruments and Exchange Act (FIEA) for (prospective) investors		Act on Investment Trust and Investment Corporation for (existing) beneficiaries	
Initial	Continuous	Initial	Continuous
<ul style="list-style-type: none"> • Securities Registration Statement (SRS) • Prospectus 	<ul style="list-style-type: none"> • Annual Securities Report (ASR) • Semi ASR • Extraordinary Report 	<ul style="list-style-type: none"> • Notification documents under Art 58 	<ul style="list-style-type: none"> • Investment Report <ul style="list-style-type: none"> • Comprehensive • Delivered
<ul style="list-style-type: none"> • SRS shall be submitted before starting solicitation • Prospectus shall be delivered to prospective investors 	<ul style="list-style-type: none"> • ASR/Semi ASR shall be submitted periodically • Extraordinary Report where there is an event that has an “significant impact” 	<ul style="list-style-type: none"> • Documents shall be submitted before starting solicitation 	<ul style="list-style-type: none"> • Delivered ed. shall be sent to known beneficiaries periodically • Comprehensive ed. shall be sent on demand
<ul style="list-style-type: none"> • SRS/ASR/Semi ASR shall contain financial documents audited by a Certified Public Accountant 		<ul style="list-style-type: none"> • Notification shall contain terms and conditions/constitution/etc. 	

(二) 澳洲護照基金適用規範與申請程序

因與會者多是紐西蘭基金業者，澳洲代表首先說明紐西蘭業者可以透過下列二種護照制度將基金銷售到國外，一是紐西蘭與澳洲簽訂基金互認協議，二是即將上路的亞洲區域基金護照計畫，澳洲針對此二種護照制度申請程序，分別訂有 RG190 及 RG138 二個指引，供業

者參考。接著澳洲代表分五大部分介紹 RG138 (ARFP 基金法規指引) 內容，包括申請程序、資訊揭露、銷售通路、外國公司登記等。

在申請程序部分，業者向 ASIC 申請成為護照基金應依格式遞交申報書(Notice of intention)，並附上產品說明書(Product disclosure statement, PDS)，主管機關的審核重點在產品說明書審查，並檢視公司對法規遵循安排，以確保符合基金護照特別條例及銷售國法規的規範，同時主管機關要求業者檢附其已加入金融消費者評議處理機構 (Australian Financial Complaints Authority, AFCA)會員的證明。

在資訊揭露部分，ARFP 基金申請者被要求以標準格式編制產品說明書，至少揭露公司聯繫窗口、註冊國、必要聲明或警語、投資人權益與救濟方式、產品風險、費用與成本、金融爭議解決管道、課稅資訊、冷靜期…等，同時境外基金管理機構應持續提交財務報告、審計查核報告、法規遵循報告，如有重大違規事件應向主管機關提交書面報告(Breach report)，並應定期向受益人揭露基金資訊(詳見公司法 s1017D 規定)，應避免有誤導投資人資訊或行銷行為。

在銷售通路部分，護照基金須透過許可從事基金銷售業務的機構，才可將護照基金銷售給一般投資人，境外基金機構在特許業務部分範圍內享有豁免，如提供投資人金融產品資訊，或為澳洲投資人持有處份基金資產等，但應特別注意不得為個人需求提供投資顧問建議，及在通路報酬方面政府的法規限制 (如公司法 s964(1)(b)規定基金公司不得支付 volume based shelf space fee)，另外投資人在銷售 14 天內可享有冷靜期的權利(cooling-off right)，如投資人在此期間要求贖回，基金公司不得拒絕。

在外國公司登記部分，基金管理公司須於護照基金遞件申請前，填列表格完成公司登記(Form 402、403、418)，所有外國公司均應指派代理人，代理人得不涉及基金的日常管理與運作事務，但應設有辦

公室供主管機關檢查，公司代理人必須在上班時間出現在辦公處所，一般公司均可擔任外國公司代理人，非強制須由金融特許事業擔任代理人，外國公司也可指定多個代理人。

(三) 韓國護照基金適用規範與申請程序

韓國代表首先介紹基金管理法規架構，接著說明公募基金在境內銷售所應遵循相關規範包括：申請註冊程序、公開說明書規範、資產管理報告、對境外基金公司特殊要求等法規，最後再介紹韓國集保為境外基金所規劃後台作業程序。

基金管理法規架構

韓國公募基金須由資產管理公司管理，資產管理公司為金融特許事業，須取得營業執照，公募基金的受益人至少有 50 人以上，基金資產信託給受託人保管，為保持獨立性，資產管理公司的從屬事業不得擔任基金資產的保管機構，而基金銷售應由資產管理公司與經銷商簽訂銷售契約，目前證券商與銀行在銷售通路市占率各占 50%。

境內外公募基金應遵循規範

公募基金在未完成申請程序前不得在境內銷售，基金公司可透過線上申請系統向韓國金融監督局 (FSS) 遞交申請書 (Security Registration Statement)，韓國金融監督局將會檢視資產管理公司、保管機構、經銷商的安排是否符合資本市場整合法 (FSCMA) 的規定，並在 15 天內完成審查，FSS 如發現申請文件不完整或有錯誤，請基金公司補正。

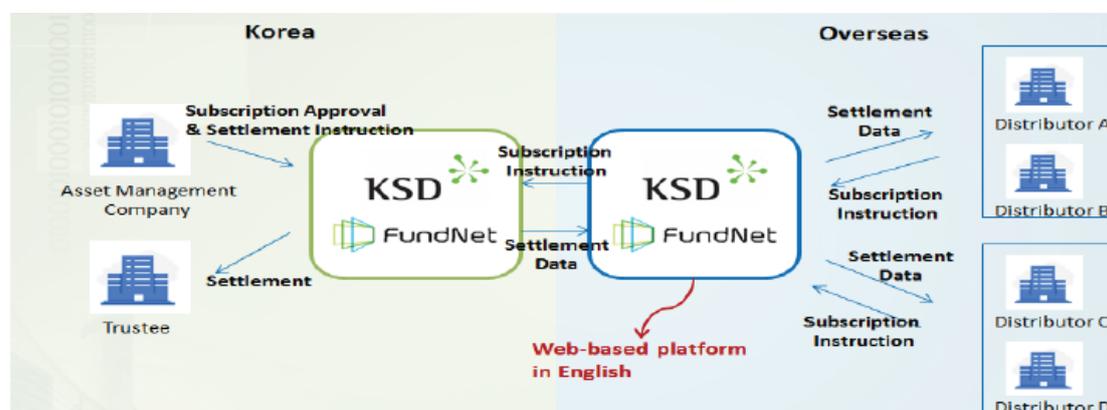
基金管理公司應負責編製公開說明書及簡式公開說明書，在申請書生效日時陳報韓國金融監督局，且資產管理公司應每年更新一次公開說明書內容，經銷商應在基金銷售時提供投資人簡式公開說明書，並向投資人說明公開說明書所載重要事項。

基金管理公司每季提供投資人資產管理報告(Asset management report)，內容包括基金資產負債、淨資產價值(NAV)、基金表現、周轉率、管理計畫及基金費用與成本，報告可以透過銷售機構信件或電子郵件傳送給投資人，同時，保管機構被要求審視所保管基金的資產管理報告。

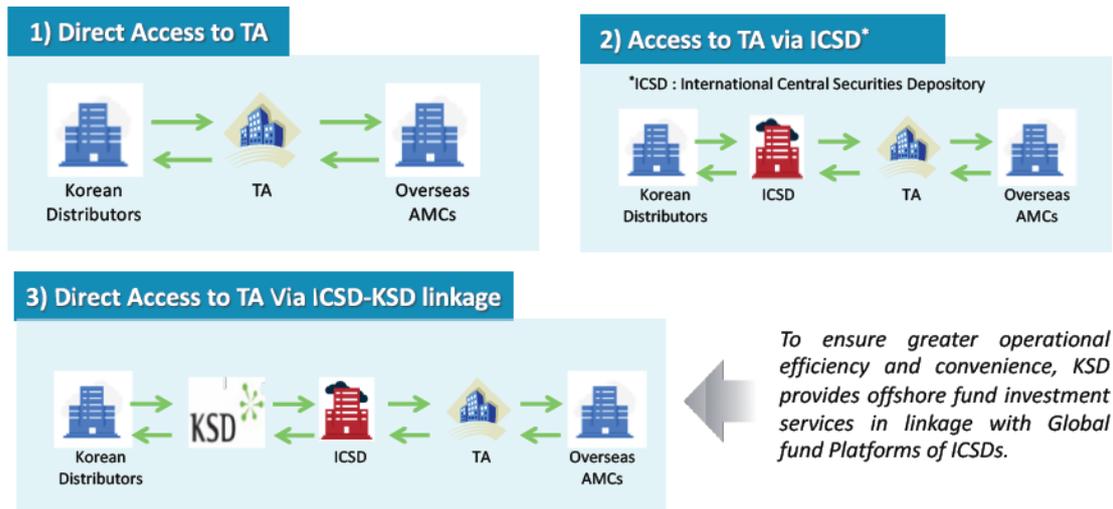
有關境外基金註冊登記規範部分，資產整合法規定所有境外基金均須先向 FSS 申請註冊，投資人分為一般投資人與專業投資人在申請註冊方式有不同要求，同時法規對境外基金管理機構也設有限制，包括淨資產金額門檻、管理資產達 1 兆韓元、未有處分紀錄、基金註冊地須為韓國承認(OECD 國家、香港、新加坡及 ARFP 會員國)，境外基金公司應在當地指定下列機構擔任代理人，包括資產管理公司、會計師、律師或合格基金銷售機構等。

韓國集保建置平台處理境內與境外基金申贖及清算作業

韓國境內基金受益憑證依規定必須強制集中保管，韓國集保公司(KSD)已建置 FundNet 平台，所有境內基金申贖及清算作業都必須透過 FundNet 完成，未來韓國基金公司發行護照基金如銷售至其他國家，也都必須在 FundNet 平台上進行，外國經銷商可以自己名義在韓國集保公司開立帳戶進行交易指示，韓國集保公司將代替外國經銷商辦理指示交割後台作業。



境外基金在韓國境內銷售，目前未強制要求應透過韓國集保公司的 FundNet 平台作業，實務上現有三種作業方式，一是透過境外基金公司的交易帳戶，二透過國際集保機構(ICSD)平台進行款券交割，三是透過韓國集保公司連接國際集中保管平台進行款券交割，



為改善後台作業效率，韓國集保公司將擴大 FundNet 應用，連接國際集中保管(ICSD)平台，為國內經銷商辦理境外基金款券交割作業。



(四) 泰國護照基金適用規範與申請程序

泰國在護照基金適用規範，首先說明護照基金要進入泰國，事先填列申報書(Form 69-CIS full)向泰國 SEC 申請許可，泰國 SEC 接受

英文版本的申請書件，護照基金可以外幣發行或以泰銖發行，如以泰銖發行應注意外匯申報規範，另外申請書附件包含公開說明書，如果註冊國公開說明書要求揭露事項與泰國不一樣，基金公司可附上在註冊國申報的公開說明書版本，並附上差異說明(wrapper)增述額外資訊。此外，境外基金公司一方面應指定代理人(Local agent)，擔任投資人、主管機關及基金公司間的聯繫窗口，另一方面應指定合格金融業者擔任基金機構，目前可從事基金銷售的金融機構包括取得 A 類(如證券經紀商)、C 類(如資產管理公司)、D 類(如銀行)等執照的金融機構。最後，境外基金公司在完成註冊後仍有持續揭露義務，包括依年度報告(Form-69-CIS annually update)、重要事件報告(Form69- material update)及年度銷售報告(Sales report)。

(五) 紐西蘭護照基金適用規範與申請程序

紐西蘭代表首先說明護照基金申請流程，紐西蘭基金業者如發行基金銷售至國外，應先向註冊國主管機關 FMA 登記為護照基金，FMA 將會檢視基金機構適格性，並檢視護照基金投資是否符合基金特別條例規定，在紐西蘭核發許可登記後，基金業者應再向銷售國主管機關申請，並確保日常運作可符合銷售國法令規範。

若是境外基金(以日本基金為例)要銷售至紐西蘭，首先護照基金經日本主管機關登記為護照基金，並向紐西蘭公司辦公室 (Companies Office-Financial Service Providers Register) 申請登記為金融服務提供者，並加入金融消費爭議處理計畫，同時應指定代理人，向紐西蘭主管機關 FMA 申請境外基金准入，在取得許可函後應再向公司辦公室 (Companies Office-Disclose) 登錄上傳基金產品的銷售文件。

八、產業會議第二場論壇 (What does success look like in 2025)

本場論壇邀請紐西蘭當地基金業者及執業律師與談，分別從歐洲 UCITs 發展歷史及澳洲政策發展報告，討論 ARFP 展望及對紐西蘭金融業的影響。

Hugn Steven 係紐西蘭交易所下轉投資公司 Smartshare Limited 公司的執行長，本次簡報以歐盟可轉讓證券集合投資計畫 (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities, UCITs) 發展歷史，介紹 ARFP 未來發展可能面臨的機會與挑戰。

歐洲議會 1985 年頒佈了一系列歐盟可轉讓證券集合投資計畫 UCITs 的法律指引，為歐盟各成員國的開放式基金建立了一套跨境監管標準。歐盟成員國各自以立法形式認可該指引後，基金在註冊國符合 UCITs 要求的基金即可在其他成員國面向個人投資者發售，毋須再申請認可。同時，指引也為各國監管機構資訊共用與協作架設了初步架構。歐洲分散在各成員國法律與監禮制度下的證券投資基金，首次被納入統一的資訊揭露與監管體系之下，基金得以更便利地跨越國境。

在 UCITs 初期實際運作中，未能很快達到預期效果。各歐盟成員國出於保護本國資產管理行業發展的需要，在立法中往往會增加額外的針對境外基金的限制條款，提高進入壁壘；同時 UCITs 最初核准的投資範圍較為狹窄，開放式基金跨境銷售仍成本高昂、困難重重。

歐盟 2001、2009、2016 分別通過修訂版的 UCITs，至今已進展至第 5 代版本(UCIT V)，UCITs 由兩項指令組成：管理指令旨在向合規的資產管理公司提供歐盟護照，方便其在歐盟成員國範圍營運，同時放寬其可經營的業務範圍；產品指令則旨在消除跨境銷售基金的障礙，允許基金投資於更多資產類別，陸續在基金資訊揭露、註冊手續、基金合併等方面進一步簡化，並強化對保管機構、基金經理人薪

酬及吹哨者制度的管理方式，UCITs 的改革進一步推動歐洲在開放式基金的管理與銷售上實現市場一體化，通過規模效應降低交易成本。

根據歐洲基金與資產管理協會(EFAMA) 在 2018 年發佈的一份報告統計，全歐洲 15 兆歐元的集合投資計畫中，有 64%的金額都是 UCITs 認可產品，其中註冊基金來自盧森堡的比例 63%、愛爾蘭 17.1%、其他歐洲國家為 19.9%。同時，UCITs 基金在海外市場發展也相當成功，根據 PWC 在 2018 年發佈的一份報告統計，香港 1.4 兆美元的集合投資計畫中，有 9.5%屬於境內基金，90.5%為境外基金，其中來自盧森堡及愛爾蘭註冊基金比重分別為 66%及 13.1%。

ARFP 目前尚在起步階段，在法規面、審查文件、海外通路布建、稅制等方面都須進一步整合，ARFP 未來希望能像 UCITs 品牌一樣，可以推向國際被其他國家所接受，但 UCITs 花費 30 年才能發展如此成功，ARFP 發展是個好的開始，但仍需要一段時間努力。

接著，DLA Piper 事務所合夥律師 Mr. Alasdair McBeth 分享對於 ARFP 未來的展望及紐國基金產業在 ARFP 架構下的角色定位。

2009 年發布的Cameron Report¹中，建議紐西蘭可以追求機會發展成為基金管理公司的中後台，提供高價值的金融市場服務。2010 年的Johnson Report²，建議亞洲區域基金護照可分為二階段來進行。第一階段由澳洲證券暨投資委員會(ASIC)與亞太區域內的主要經濟體建立雙邊的互認協定；第二階段則基於前述的基礎上，在適當的國際共識下將之整合為一個多邊的護照制度。此制度包含發展出一個共

¹ 2009 年 7 月 31 日，紐西蘭資本市場發展任務小組(Capital Market Development Taskforce)發布了一份期中報告，受到政府的歡迎。該報告探討了紐西蘭資本市場持續不振的一些原因，該小組的主席為 Rob Cameron。

² 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)。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 Johnson Report)。因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。

同認可的核照流程、投資限制，並有常設之機能可持續的管理整個護照制度。

2011 年的Stobo Report³ 中則認為紐西蘭可以在此基礎上繼續發展作為金融服務出口國的目標。主要機會來自於成為基金註冊地及提供整合性服務的基金管理行政中心。針對上述二項目標，又各自提出不同的配套措施。在成為基金註冊地方面，IFSDG(International Funds Services Development Group，國際資金服務發展小組由紐西蘭內閣成立工作小組)認為有三項必要的準備：1、非境內居民(即外國投資人)之境外來源所得應免稅；2、非境內居民之投資者保護應不低於現行國際標準，即歐盟UCITs對於基金零售之相關規範；3、高度的官方支持，政策應有具有長期一致性，才能獲致成功。

在成為提供整合性服務的基金管理行政中心面向上，IFSDG 則認為有五項必要的工作：1、建立基金服務機構，此一機構將趨動相關行銷活動並與國際經理人及服務供應商保持交流；2、與主要亞太區域國家之主管機關進行雙邊互認協議；3、考慮實施擴大的監管舉措，這方面會面臨來自長期耕耘市場的歐洲 UCITs 之挑戰；4、行銷活動：由高層政府人員(如總理或其下的部會首長)做起，積極行銷紐西蘭，使紐國成為基金註冊地及行政管理中心的知名品牌；5、吸引相關商業活動進駐紐西蘭。

紐國政府對於上述建言，已有相關之回應及行動。首先就法規影響方面，主管機關表示仍缺乏詳細的成本效益分析資料，但鑑於潛在的效益已述明，行政內閣已指示相關人員進行分析中。其次，已邀請商務部(Minister of Commerce)及財政部(Minister of Revenue)組成內閣商務委員會(Cabinet business committee)，整合考量未來法規變動下可能帶來的金融服務產業成長。

³ Stobo Report 由國際資金服務發展小組(IFSDG)編寫。IFSDG 是紐西蘭內閣於 2010 年成立之組織，旨在研究紐西蘭的金融服務發展機會。IFSDG 主席為 Craig Stobo。

最後，Mr. Alasdair McBeth提到未來 2025 年亞洲區域基金護照預期達到的成果如下：1、投資者普遍對制度面已建立信心；2、護照基金設立和出口的流程和規則運作良好；3、護照基金已成為 APEC⁴ 涵蓋區域內的投資選項之一；4、至少半數的 APEC 成員已加入亞洲區域基金護照；5、第一次的護照基金規則修改已完成，使基金揭露達到更一致的標準，基金可投資標的更為放寬；6、紐西蘭成為護照基金產出的主要來源地，地位等同於亞洲的盧森堡；7、無任何重大負面事件發生。

⁴亞太經濟合作（Asia-Pacific Economic Cooperation，簡稱 APEC）目前共有澳大利亞、汶萊、加拿大、智利、中國大陸、香港、印尼、日本、韓國、馬來西亞、墨西哥、紐西蘭、巴布亞紐幾內亞、秘魯、菲律賓、俄羅斯、新加坡、我國、泰國、美國及越南等環太平洋兩岸共 21 個會員體。

肆、心得與建議

一、ARFP 仍處於草創時期，實施成效仍待觀察

ARFP 主要是學習歐盟 UCITs 作法，在亞洲各國監理機關相互認可前提下，讓參與護照制度的國家之基金管理公司能透過簡便的程序，將其所經理之基金在亞洲各國銷售與募集，但 UCITs 從 1985 年實施以來，歷經 30 年的發展，才有今天的成果，UCITs 的成功，除了政府部門整合、貨幣、稅制及交割結算制度的統一外，歐盟下設 EFAMA 作為基金主管機關也扮演重要的角色，對於 UCITs 護照制度疑義可作出統一解釋，並可協調各國監理機關之政策，適時調整 UCITs 的方針，但 ARFP 目前僅設有聯合委員會，一年召開 2 次，並無常設部門負責護照特別條例解釋，或統一各國做法，實施上較不易解決各國面臨實務問題。目前 ARFP 已有 3 國法規調和完畢(澳洲、日本、泰國)，並決定將於 2019 年 2 月上路，但參與領航試行計畫的基金公司卻相當有限，ARFP 是否真能複製 UCITs 經驗，成效仍待觀察。

二、評估加入 ARFP 對國內產業發展願景與策略之貢獻

加入 ARFP 開放市場是雙向的，一方面我國業者可以透過 ARFP 進行跨國行銷，國外業者也可將境外基金引入台灣，外銷與進口基金的多寡，隨各國業者競爭力而有不同結果，但市場開放勢必帶來產業競爭加劇，可能壓縮到國內投信收入的空間。

另投信事業跨國銷售基金，成本包括在當地設置據點、法規遵循成本、銷售通路佈建等成本，在部分國家(如日本)主管機關似未限制境外基金註冊地須經當地國承認方得引進該國銷售，影響跨國銷售可行性更多來自成本效益的考量，在此情況下，加入 ARFP 僅縮短主管機關審查時間為 21 天，他國原對境外基金其他要求仍將維持，如：要求基金公司在當地設置代理人、取得外匯許可、持續申報義

務等，國內業者是否會因加入 ARFP 解決目前跨國銷售困境，值得斟酌。

在通路與稅制的阻礙影響海外市場拓展能力，無法發揮規模經濟，加入 ARFP 反而對國內投信生存帶來威脅，為評估加入 ARFP 的利弊得失，應就投信業者赴海外銷售基金之能力、經驗、意願、計畫及預估損益影響設計問卷進行調查，瞭解開放市場對產業的影響，並蒐集外國基金管理法令規範。如加入 ARFP 可使國內大部分投信公司受益，再進一步思考如何帶領產業在 ARFP 架構下，找到各自定位及發展策略，結合區域護照制度與國家品牌之形象共同對外行銷，以扭轉業者各自和國外談判及無適當銷售通路的劣勢。

三、研議修正國內法規應兼顧境內外基金監理一致性

我國法規對基金管理，在護照基金條例與註冊地法規同步適用事項中，有關「基金公司營運資格條件」、「投資標的及比率限制」及「資產配置要求」方面，確實存有差異，部分規定可能因與基金護照條例存在法規歧異而將被要求調整，如投資大陸地區有價證券占比不得超過 10%、國人投資金額上限 50%、境外基金不得以新台幣或人民幣計價、境外基金管理機構須具體貢獻規定方能引進新基金…等，台灣要加入 ARFP 勢必將修正證券投資信託基金管理辦法及境外基金理辦法等規範。

在修法過程中必須兼顧境內基金、境外基金與護照基金三者間監理一致性的問題，盤點我國與 ARFP 監理規範異同，調和我國基金監管法規與護照條例趨於一致。

四、持續觀察各國稅制對境內外基金競爭公平性之影響

稅務中立性(tax neutrality) 是 ARFP 參加成員與相關經濟體的關注議題，因各經濟體稅務制度不同所產生之稅務壁壘，易形成經濟

體之間在基金跨境銷售上的不公平競爭，稅制公平性可以三個層面來看，一是信託財產及所得的課稅方式(Fund level 及 Investment level)，二是對投信事業課稅方式(Fund manager level)，三是對投資人課稅方式(Investor level)，如投資人投資境內基金與境外基金產生稅賦效果不一致，可能影響投資人偏好，影響國內外業者間競爭之公平性。

以我國為例，國內投資人投資境內基金，利息所得須併入個人綜合所得稅課稅，但國內投資人投資境外基金，海外所得納入最低稅負申報，若全年海外所得總額小於門檻(100 萬元)不須課稅。另投信基金銷售予境外投資人，我國課稅方式為就源扣繳，而境外投資人購買境外基金免稅，此等基金課稅差異可能使本土投信與國外基金公司競爭產生不公平的問題。

	境內基金：投信基金	境外基金
基金經營稅率 Fund level	<ul style="list-style-type: none"> 在信託關係下財產的移轉或處分，不課徵所得稅 信託資產發生之收入，併入個人綜合所得稅課稅或就源扣繳。 	若無國內來源所得，不扣稅
台灣投資人稅率 Investor level (resident)	<ul style="list-style-type: none"> 基金配息計入個人綜所稅，按累進稅率課稅 投信基金產生的資本利得，免課證券所得稅 	基金產生的資本利得及取得配息，視為海外所得，計入個人的最低稅負制申報。
外國投資人稅率 Investor level (non-resident)	國內來源所得就源扣繳	免稅
投資稅率 Investment level	<ul style="list-style-type: none"> 來自國內的收益：資本利得免稅。投資收益併入個人綜合所得稅課稅。 來自國外的收益：如非屬被投資國規定之免稅收益，須按當地國規定之扣繳稅率負擔相關稅賦。 	<ul style="list-style-type: none"> 來自國內的收益：資本利得免稅。投資收益就源扣繳。 來自國外的收益：如非屬被投資國規定之免稅收益，須按當地國規定之扣繳稅率負擔相關稅賦。
基金經理公司稅率 Fund manager level	營利事業所得稅、營業稅	境外基金機構未在台灣設立據點則不課稅

ARFP 針對稅務中立性雖有意成立工作小組進行研究，但表明不

以協調各國課稅方式一致為目標，且各國稅制複雜，法規比對可能難比較差異性，實際課稅效果可能因個案狀況而有不同。我國評估加入 ARFP，除可委請專家蒐集各國稅制規範，以個案研究方式試算投信基金銷售海外之實際課稅效果外，亦可觀察 ARFP 各參與國跨國銷售護照基金的成效，以評估各國稅制對境內外基金課稅之公平性。

伍、議程與會議資料

Day 1: Thursday 20 September 2018-Joint Committee officials and observers

Time	Agenda item
10:00am – 10:10am	Welcome to observers and recap by Chair
10:10am – 11:00am	Question from Korea about the MoC interpretative issues
11:00am – 11:30am	Guidance document and the application process
11:30am – 12:00pm	Report from ARFP website working group-[Australia]
12:00pm – 1:00pm	Lunch
1:00pm – 2:00pm	Presentation: Tax reference group report- Mr Percy Bell, Senior Advisor, Treasury
2:00pm – 2:30pm	Presentation: NZ Inland Revenue on the NZ tax treatment of cross-border fund offerings- Mr Peter Frawley, Policy Manager and Laura Harris, Policy Analyst , Policy & Strategy team, Inland Revenue
2:30pm – 3:00pm	Enlargement and Asia Region economy perspectives
3:00pm – 3:15pm	Afternoon break
3:15pm – 4:15pm	Market participant presentation: APIR Systems Limited
4:15pm – 4:45pm	Media release about the 5 th face to face JC meeting
4:45pm – 5:00pm	Any other business
5:00pm	Close
6:00pm – 7:00pm	Drinks hosted by FMA at FMA's offices
7:00pm – 9:00pm	Dinner hosted by FMA at Botswana Butchery

Day 2: Friday 21 September 2018-ARFP Industry day

Time	Agenda item
9:00am – 9:30am	Open and Welcome
9:30am – 10:30am	Introduction
10:20am – 10:40am	Morning tea
11:15am – 12:00am	Workshop1- Driving success across the passport
12:30am – 1:00pm	Workshop2- What does success look like in 2025 for the ARFP

