

第 11 章 代客操作與信託業務

一、選擇題

D1. 證券投信投顧事業辦理全權委託投資業務，下列行為規範何者正確？

- (A) 與客戶為投資有價證券收益共享或損失分擔之約定
- (B) 利用客戶之帳戶，為他人買賣有價證券
- (C) 將全權委託投資契約之全部或部分複委任他人履行或轉讓他人
- (D) 依投資分析報告作成投資決定書

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

A2. 經營全權委託投資業務，應按客戶別分別設帳，並按何期間登載客戶資產交易情形？

- (A) 每日 (B) 每週 (C) 每月 (D) 每 5 日

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

A3. 投資人之全權委託投資資產，因不可歸責於受任證券投顧事業之事由而遭法院命令查封、扣押或強制執行時，委託投資買賣交割義務人為何？

- (A) 全權委託契約之客戶自行履行
- (B) 全權委託之受任人履行
- (C) 全權委託保管機構代為履行
- (D) 全權委託保管機構指定第三人履行

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

B4. 投信投顧事業與客戶簽訂全權委託投資契約前，應辦理相關事項，下列敘述何者為非？

- (A) 應將全權委託投資相關事項指派專人向客戶詳細說明
- (B) 因全權委託投資契約為定型化契約，並無供客戶審閱條款內容之審閱期間
- (C) 投信投顧事業應先對客戶之資歷、投資經驗與目的需求充分瞭解
- (D) 應交付客戶全權委託投資說明書

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

B5. 證券投信或投顧事業與客戶簽訂全權委託投資契約，相關之規範何者為非？

本教師手冊係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-729-844-7

- (A)應與客戶個別簽訂，不得接受共同委任或信託
- (B)證券經紀商之指定，應由投信投顧事業指定之，客戶不得指定
- (C)全權委託投資契約於契約失效後至少保存 5 年
- (D)若由證券投信或投顧事業指定經紀商，其與該證券商有相互投資關係者，應於契約中揭露

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

B6.證券投信投顧事業經營全權委託投資業務，其得執行之投資或交易，下列何者為非？

- (A)買進政府債券 (B)委託買進不動產 (C)從事證券相關商品交易 (D)與客戶契約約定以融資買進我國上櫃股票

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

C7.證券投資信託事業或證券投資顧問事業經營全權委託投資業務，下列投資之規範何者為正確？

- (A)經全權委託保管機構同意得以場外交易方式購買上櫃公司股票
- (B)經客戶同意亦不得從事信用交易
- (C)得投資之範圍包括經金管會核准得投資之承銷有價證券
- (D)為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之 20%

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

C8.證券投信及投顧公司經營全權委託投資業務，其投資範圍包括下列何種有價證券？甲. 上市上櫃公司股票；乙. 本事業發行之公司債；丙. 國內開放型基金；丁. 政府債券

- (A)僅甲. (B)僅甲、乙、丁. (C)僅甲、丙、丁. (D)甲、乙、丙、丁.

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

B9.證券投資顧問事業經營全權委託投資業務，其實收資本額未達 3 億元者，接受委託投資之總金額，其限制為：

- (A)不得超過淨值 10 倍
- (B)不得超過淨值 20 倍
- (C)不得超過資本額 10 倍
- (D)不得超過資本額 20 倍

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

C10. 投資人甲將其資產 1,000 萬全權委託 K 證券投資顧問公司處理，由 K 投資於上市股票、政府債券及公司債，對於 K 購入之有價證券：

- (A) 應由 K 依約定保管
- (B) 全權委託保管機構之債權人得主張權利
- (C) 投資人甲若為信託業，得自行保管
- (D) 選項(A)、(B)、(C)皆非

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

B11. 信託業兼營全權委託投資業務，為委託投資資產投資於任一公司發行之公司債，依法不得超過每一全權委託投資帳戶淨資產價值多少比例？

- (A) 5% (B) 10% (C) 20% (D) 30%

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

A12. 下列何者非證券投資信託事業，申請經營全權委託投資業務應具備條件？

- (A) 營業滿 2 年
- (B) 最近期經會計師查核簽證之財務報告每股淨值不低於面額
- (C) 最近 2 年未曾受證券投資信託及顧問法第 103 條第 2 款以上或證券交易法第 66 條第 2 款以上之處分
- (D) 最近半年未曾受證券投資信託及顧問法第 103 條第 1 款或證券交易法第 66 條第 1 款之處分

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

C13. 證券投資顧問事業經營全權委託業務，應設置專責部門，下列何者非辦理該專責部門須符合之條件？

- (A) 應配置適足及適任之主管人員
- (B) 應配置適足及適任之業務人員
- (C) 部門主管須取得證券投資分析人員之資格
- (D) 投資經理人具備投信投顧業務員之資格，並具備一定之工作經歷

【2010Q3 投信投顧業務員資格測驗試題】

B14. 依「投信投顧法」之規定，下列事業：I. 證券投資信託公司；II. 信託公司；III. 兼營信託之銀行；IV. 證券公司，何者符合全權委託保管機構之資格？

- (A) I、II、III. (B) II、III. (C) II、III、IV. (D) I、II、III、IV.

【2010Q3 投信投顧業務員資格測驗試題】

- D15. 電子公司許董事長委任甲證券投信公司全權委託投資，委託投資之資金為 3 億元，雙方訂定委任契約時，許董事長至少應存入保管機構多少元？
(A)3,00 萬元 (B)1 億元 (C)1 億 5,000 萬元 (D)3 億元

【2010Q3 投信投顧業務員資格測驗試題】

- D16. 全權委託操作辦法，適用於那些經營全權委託投資業務之事業？
(A)證券投資顧問事業
(B)證券投資信託事業
(C)信託業
(D)選項(A)、(B)、(C)皆是

【2010Q2 投信投顧業務員資格測驗試題】

- C17. 下列有關全權委託投資業務資產管理之敘述何者錯誤？
(A)投信投顧事業接受客戶之委託投資資產，與投信投顧事業及全權委託保管機構之自有資產，應分別獨立
(B)投信投顧事業以委任方式經營全權委託業務，應由客戶將資產全權委託保管機構保管或信託移轉予保管機構
(C)投信投顧事業及全權委託保管機構對其自有財產所負債務，其債權人得對委託投資資產行使其權利
(D)除信託業兼營全權委託投資業務，得自行保管信託財產外，投信投顧事業不得保管受託投資資產

【2010Q2 投信投顧業務員資格測驗試題】

- A18. 信託業申請兼營全權委託投資業務，應具備之條件不包括下列何者？
(A)實收資本額達新台幣 5,000 萬元以上
(B)最近期經會計師查核簽證之財務報告每股淨值不低於面額
(C)最近 2 年未曾受金管會為停業之處分
(D)最近半年未曾受信託業法糾正並限期改善三次以上之處分

【2010Q2 投信投顧業務員資格測驗試題】

- D19. 證券投資信託事業與客戶簽訂全權委託投資契約，應有多少期間，供客戶審閱全部條款內容？
(A)14 日以上 (B)10 日以上 (C)5 日以上 (D)7 日以上

【2010Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

- B20.全權委託投資契約之客戶與全權委託保管機構之敘述，下列敘述何者為非？
- (A)受任人不得保管客戶之資產
 - (B)全權委託保管機構之指定，應由受任人為之
 - (C)委託投資資產為有價證券時，應由全權委託保管機構委託證券集中保管事業保管
 - (D)客戶應於簽約時將委託投資資產一次全額交由全權委託保管機構保管，但委託投資資產為投資型保險專設帳簿資產或勞工退休金條例年金保險專設帳簿資產，於契約另有約定者，不在此限

【2010Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

- D21.下列何者非屬不動產證券化之特性？

- (A)投資金額較低
- (B)權益可分割性
- (C)經營專業化
- (D)投資單位以分棟分層分戶方式銷售

【第 28 期信託業業務人員信託業務專業測驗】

- D22.有關不動產證券化之效益，下列何者錯誤？

- (A)增加投資管道
- (B)擴大發行市場
- (C)加速公共建設
- (D)增加住宅市場之假性需求

【第 27 期信託業業務人員信託業務專業測驗】

- B23.依不動產證券化條例規定，除經主管機關核准者外，不動產投資信託基金應為下列何種類型？

- (A)開放型基金 (B)封閉型基金 (C)平衡型基金 (D)貨幣型基金

【第 27 期信託業業務人員信託業務專業測驗】

- D24.除經主管機關核准者外，有關不動產投資信託基金閒置資金之運用範圍，下列何者錯誤？

- (A)銀行存款 (B)政府債券 (C)金融債券 (D)上市公司股票

【第 27 期信託業業務人員信託業務專業測驗】

C25.有關我國不動產證券化之制度，下列敘述何者錯誤？

- (A)不動產投資信託屬於金錢信託
- (B)可向特定人私募或向不特定人公開募集
- (C)不動產資產信託係先發行證券募集資金再投資不動產
- (D)包括「不動產投資信託」與「不動產資產信託」兩種制度

【第 27 期信託業業務人員信託業務專業測驗】

B26.依信託資金集合管理運用管理辦法規定，信託業辦理信託資金集合管理運用帳戶，除經主管機關核准者外，下列何者非屬信託資金集合管理運用帳戶得持有之流動性資產？

- (A)公債 (B)公司債 (C)短期票券 (D)銀行存款

【第 27 期信託業業務人員信託業務專業測驗】

C27.有關信託業辦理信託資金集合管理運用之運用範圍，下列何者正確？

- (A)得辦理放款
- (B)得從事證券信用交易
- (C)不得辦理放款且不得從事證券信用交易
- (D)得向公營行庫提供擔保，但不得從事證券信用交易

【第 26 期信託業業務人員信託業務專業測驗】

二、計算與問答題

1.何謂代客操作？其與共同基金有何差異？

Ans:

- (1)代客操作的全名為「全權委託投資業務」，是指投信公司、投顧公司或信託業(統稱代客操作業者)對客戶委任交付(採委任方式)或信託移轉(採信託方式)之委託投資資產，針對有價證券、證券相關商品或其他經金管會核准項目之投資或交易，進行價值分析、投資判斷，並基於該投資判斷，為客戶執行投資或交易之業務。換言之，代客操作是一項客製化的資產管理業務，服務對象為特定的個別投資人，代客操作業者會與個別投資人簽訂「全權委託投資契約」，並且依其需求量身訂作投資方針及投資範圍。
- (2)代客操作與共同基金的比較

本教師手冊係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-729-844-7

	代客操作	共同基金
資產管理機構	投信公司、投顧公司、信託業	投信公司
資產管理型態	客製化	標準化
服務對象	特定的個別投資人	不特定的投資大眾
契約規範	全權委託投資契約	證券投資信託契約
契約之法律關係	委任關係或信託關係	信託關係
投資門檻	較高，不得低於新台幣 500 萬元	較低，每月新台幣 3,000 元或單筆新台幣 1 萬元即可

2. 請問目前台灣有哪些業者可承做代客操作業務？各應具備哪些資格條件？如果要找一家代客操作業者，您會如何選擇？

Ans:

目前政府開放投信公司、投顧公司及信託業得以委任或信託方式，承作代客操作業務，其資格限制分別如下表所示：

投信公司	投顧公司	信託業
1. 已募集成立共同基金。 2. 最近期經會計師查核簽證之財務報告每股淨值不低於面額。 3. 最近半年未曾受證券投資信託及顧問法第 103 條第 1 款、期貨交易法第 100 條第 1 項第 1 款或證券交易法第 66 條第 1 款之處分。 4. 最近 2 年未曾受證券投資信託及顧問法第 103 條第 2 款至第 5 款、期貨交易法第 100 條第 1 項第 2 款至第 4 款或證券交易法第 66 條第 2 款至第 4 款之處分	1. 實收資本額達 5,000 萬元，已兼營期貨顧問業務之投顧公司申請或同時申請經營代客操作業務及兼營期貨顧問業務者，實收資本額應達 7,000 萬元(註)。 2. 最近期經會計師查核簽證之財務報告每股淨值不低於面額。 3. 營業滿二年，並具有經營代客操作業務能力。 4. 最近 3 個月未曾因從事證券投資分析或期貨研究分析受投信投顧公會或期貨公會依自律規章為警告、處以違約金、停止會員應享有之部分或全部權益、撤銷或暫	1. 最近期經會計師查核簽證之財務報告每股淨值不低於面額。 2. 最近半年未曾受證券投資信託及顧問法第 103 條第 1 款、證券交易法第 66 條第 1 款、期貨交易法第 100 條第 1 項第 1 款或信託業法第 44 條糾正、限期改善三次以上之處分者。 3. 最近 2 年未曾受證券投資信託及顧問法第 103 條第 2 款至第 5 款、證券交易法第 66 條第 2 款至第 4 款、期貨交易法第 100 條第 1 項第 2 款至第 4 款或

本教師手冊係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-729-844-7

<p>5. 曾受前二款之處分，且命令其改善，已具體改善。</p> <p>6. 其他經金管會規定應具備之條件。</p>	<p>停會員資格之處置。</p> <p>5. 最近半年未曾受證券投資信託及顧問法第 103 條第 1 款、期貨交易法第 100 條第 1 項第 1 款或證券交易法第 66 條第 1 款之處分。</p> <p>6. 最近 2 年未曾受證券投資信託及顧問法第 103 條第 2 款至第 5 款、期貨交易法第 100 條第 1 項第 2 款至第 4 款或證券交易法第 66 條第 2 款至第 4 款之處分。</p> <p>7. 曾受第四款至第六款之處分或處置，且命令其改善，已具體改善。</p> <p>8. 其他經金管會規定應具備之條件。</p>	<p>信託業法第 44 條第 1 款至第 3 款之處分者。</p> <p>4. 曾受前二款之處分，且命令其改善，已具體改善者。</p>
--	--	---

您可根據本身與代客操作業者的往來關係，以及代客操作業者的研究與操盤能力，選擇適合的代客操作業者。

3. 集合管理運用帳戶與共同信託基金都是信託業針對多數人所推出的資產管理業務，請問兩者有何差異？

Ans:

集合管理運用帳戶是指在委託人同意其信託資金與其他委託人之信託資金集合管理運用的情況下，由信託業就相同營運範圍或方法之信託資金所設置的帳戶。共同信託基金是指由信託業發行受益證券，向不特定投資大眾募集資金的信託商品，其性質比集合管理運用帳戶更似於投信公司所發行的共同基金。兩者的差異

如下表所示：

項目	集合管理運用帳戶	共同信託基金
發行與資產管理機構	信託業	信託業
主管機關	財政部	財政部
服務對象	特定多數人	不特定投資大眾
資金募集方式	私募方式且不得主動廣告宣傳，僅能向銀行既有的信託客戶推銷	公開募集
受益人	委託人本人或其他第三者	受益證券的持有人(通常為投資人本人)
受益權可否轉讓	不可	可
契約規範	集合管理運用帳戶約定條款	共同信託基金契約
契約委託人與受託人	委託人：投資人 受託人：信託業	委託人：投資人 受託人：信託業
投資人與資產管理機構的關係	信託關係	信託關係
資產保管	信託業自行保管	信託業自行保管
資金運用範圍	較廣泛，採負面表列，僅不得投資未上市(櫃)公司股票、辦理擔保及信用交易	採正面表列(須在契約中詳載投資項目、種類及比例)
稅負	信託利益在所得發生年度課稅	淨值價差收益：免稅 配息收入：併入綜合所得課稅

4. 共同信託基金的性質與共同基金極為類似，請問兩者有何差別？

Ans:

項目	共同信託基金	共同基金
發行與資產管理機構	信託業	投信公司
主管機關	財政部	金管會
服務對象	不特定投資大眾	不特定投資大眾
資金募集方式	公開募集	公開募集
受益人	受益證券的持有人(通常為投資人本人)	受益憑證的持有人(通常為投資人本人)
受益權可否轉讓	可	可
契約規範	共同信託基金契約	證券投資信託契約
契約委託人與受託人	委託人：投資人	委託人：投信公司

本教師手冊係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

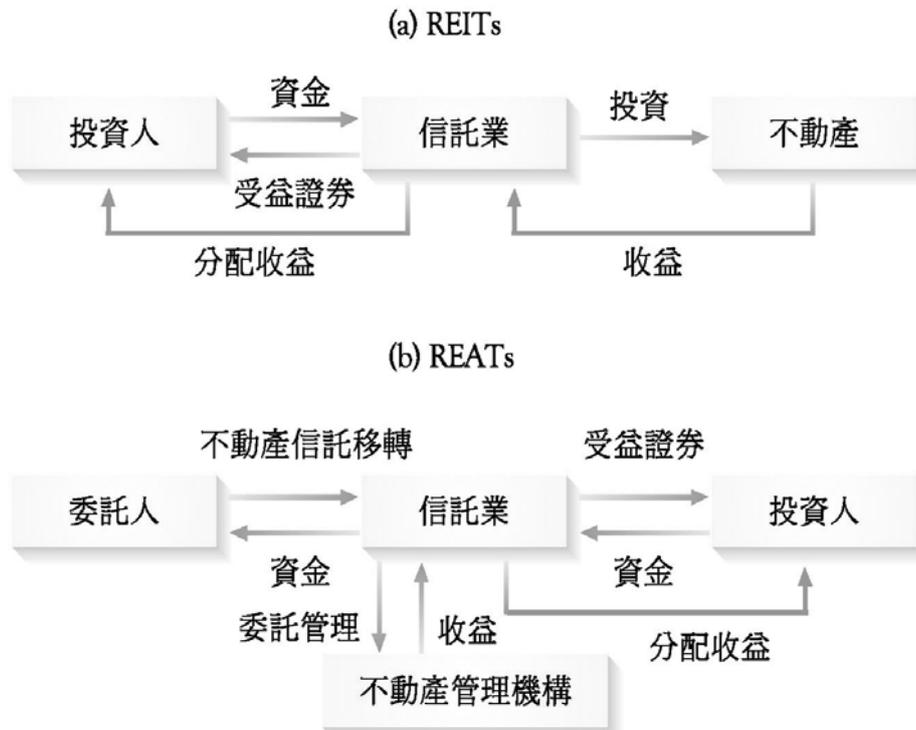
ISBN 978-957-729-844-7

	受託人：信託業	受託人：保管銀行
投資人與資產管理機構的關係	信託關係	委任關係
資產保管	信託業自行保管	由投信公司交給保管銀行保管
資金運用範圍	採正面表列(須在契約中詳載投資項目、種類及比例)	採正面表列(須在契約中詳載投資項目、種類及比例)
稅負	淨值價差收益：免稅 配息收入：併入綜合所得課稅	淨值價差收益：免稅 配息收入：併入綜合所得課稅

5. 在台灣，不動產證券化有 REITs 與 REATs 兩種發行架構，試比較兩者差異。

Ans:

REITs 指由信託業發行受益證券向不特定人募集或向特定人私募資金，並將資金投資於不動產及與不動產相關之權利或有價證券。而 REATs 則指由委託人(如不動產業者)移轉其不動產或不動產相關權利予信託業，並由信託業向不特定人募集發行或向特定人私募交付不動產資產信託受益證券，以表彰受益人對該信託之不動產、不動產相關權利或其所生利益、孳息及其他收益之權利而成立之信託。兩者之發行架構如下圖所示：



從圖可知，REITs 是先向投資人募集資金，再將資金投資於不動產，與共同基金的性質類似；而 REATs 則是先將不動產交付信託，再將不動產細分為較小單位的受益證券售予投資人。

6. REITs 與共同基金一樣，都是集合小額投資人的資金，從事專業的投資與管理。請問投資 REITs 有何優點？

Ans:

- (1) 增加小額投資人參與不動產投資的管道：不動產的價格動輒百萬、千萬甚至億元，小額投資人要直接投資不動產市場並不容易，尤其商用不動產，更是遙不可及。而 REITs 的出現，正可大幅降低不動產市場的投資門檻，且投資標的也琳瑯滿目，如購物中心、飯店、辦公大樓、安養中心、停車場、港口、公共建設等，讓投資人也可利用小額資金間接參與不動產市場，分享不動產的租金收入及增值利益。

- (2) 收益穩定可有效對抗通貨膨脹：由於 REITs 的操作收益來源多為商用不動產的租金收入，並會將租金收入按比例（美國規定 90% 以上）分配給基金的投資人。因此，REITs 的配息收入非常穩定。此外，不動產的租金收入及增值利益也與通貨膨脹息息相關，當物價上漲時，往往也能帶動不動產相關收益的上漲，使 REITs 能有效對抗通貨膨脹所帶來的風險。
- (3) 流動性與變現性佳：除了金額龐大外，流動性不佳也是小額投資人不敢直接投資不動產的原因之一，有時為了將手中的不動產變現，即必須耗費相當多的精力與時間，移轉手續也十分繁雜。而 REITs 的出現，則可大幅提高不動產投資的流動性與變現性。因為 REITs 通常以封閉型基金的型態發行，在募集成功之後，即在證券交易所掛牌交易，其交易方式與股票無異，投資人可在證券交易所的交易時間內隨時買賣，流動性與變現性極佳。
- (4) 可分散投資風險：當投資組合內個別資產的相關係數愈低時，風險分散的效果愈好。根據國外的研究顯示，REITs 與股票、債券的相關係數較低，若將 REITs 納入投資組合，將可有效分散風險，甚至還可提高投資組合的報酬率。
- (5) 專業經營且具信用評等：信託業發行 REITs 成功之後，通常會聘請或委託專業的不動產管理機構，負責不動產投資與管理，嚴選增值潛力大、租金收入穩定的商用不動產，以確保 REITs 的長期穩定價值。此外，在 REITs 的發行過程中，信託業也會委託信用評等公司針對 REITs 的信用進行評等，以提供投資人另一層的保障。

7. REITs 可有效對抗通貨膨脹的風險，其主要原因為何？

Ans:

由於 REITs 的操作收益來源多為商用不動產的租金收入，並會將租金收入按比例（美國規定 90% 以上）分配給基金的投資人。因此，REITs 的配息收入非常穩定。此外，不動產的租金收入及增值利益也與通貨膨脹息息相關，當物價上漲時，往往也能帶動不動產相關收益的上漲，使 REITs 能有效對抗通貨膨脹所帶來的風險。

8. 在課文中提到 REITs 與股票、債券的相關係數較低，若將 REITs 納入投資組合，將可有效分散風險，甚至還可提高投資組合的報酬率。為何降低了投資風險，還能提高報酬率呢？是否與「高風險、高報酬」的觀念相違背？

Ans:

REITs 與股票、債券的相關係數較低，若將 REITs 納入投資組合，可使效率前緣往左上方移動，使報酬提高、風險降低。因此，並沒有與「高風險、高報酬」的觀念相違背。

9. 台灣 REITs 的募集方式有哪些？而投資人買賣 REITs 的稅負有哪些？

Ans:

- (1) 台灣 REITs 的募集方式可分為公開募集及私募兩種。信託業以公開募集或私募發行 REITs 時，必須先向財政部申請核准或申報生效。公開募集者，尚應洽經金管會核准，且應於 REITs 募集完成後 5 個營業日內，報請財政部備查。以私募方式發行 REITs 時，其私募對象可包括銀行、票券商、信託業、保險公司或符合財政部所定條件之自然人、法人或基金，惟應募人總數不得超過 35 人，且應於受益證券價款繳納完成日 15 日內，報請財政部備查。
- (2) REITs 的投資收益採分離課稅方式進行，2010 年 1 月 1 日起稅率從 6% 調整為 10%，若投資人的綜合所得適用稅率高於 10%，即可作為投資人的節稅工具。

10. 請問台灣 REITs 在資金運用方面，應以哪些投資標的為限？

Ans:

- (1) 開發型或已有穩定收入之不動產。
- (2) 開發型或已有穩定收入之不動產相關權利：指地上權及其他經中央目的事業主管機關核定之權利。
- (3) 不動產相關有價證券。
- (4) 政府公債、金融債券、銀行存款、國庫券、銀行可轉讓定期存單以及經財政部規定一定評等等級以上銀行之保證、承兌或一定等級以上信用評等之商業本票。
- (5) 其他經主管機關核准投資或運用之標的。