

我國與日本 ETF 雙邊監理架構與重要法規制度比對研究

研究性質：「資產管理人才培育與產業發展基金」113 年度工作計畫

計畫主持人：環宇法律事務所 邱淑卿主持合夥律師

研究期間：113 年 3 月～113 年 9 月

報告摘要：

近十年來指數股票型基金(Exchanged Traded Fund, ETF)在商品類型、發行及交易等制度規範方面皆有重大突破，我國投信事業積極發行此類商品，深受國內投資人青睞，帶動了臺灣 ETF 規模大躍進，截至 2024 年 5 月底，債券型 ETF 規模超過新臺幣 2.5 兆元，台股 ETF 規模超過 2 兆元。ETF 的崛起代表著臺灣資產管理業者的創新能力，在國內投資人數突飛猛進之際，如能於其他國家上市，除可增加基金規模外，亦可增加投資人分散性，並進一步提昇國內業者之國際能見度。

日本鄰近我國，當地 ETF 規模不斷攀升，顯見當地投資人也將 ETF 納入投資組合之一環，倘我國投信業者能將我國諸如台股 ETF 等具特色之 ETF 商品至日本掛牌上市，應有助於我國投信業者拓展其業務範圍。準此，本研究報告針對我國業者發行 ETF 赴日本上市之法規面及實務面提出可行性方案分析，希冀可助於未來實務操作。本報告的主要整理我國赴日本上市之可行性方案，重點結論與建議摘要如下：

一、研究結論

方案一：「直接跨境至日本上市」	「直接跨境至日本上市」，即所謂原股掛牌之第二上市，目前僅有前僅有 SPDR S&P 500 ETF Trust（主要追蹤股票）及 2009 年上市之 ABF PAN ASIA BOND INDEX FUND（主要追蹤各國債券）係採此方式。優點為上市程序較為簡便，上市費用較低，並能適用註冊地國法令，惟投資人須持有外國證券帳戶始能進行申購，且並不適用 NISA 之租稅優惠措施。
方案二：「連結式 ETF 方式」	「連結式 ETF 方式」，即為於日本設立基金連結投資於我國 ETF，優點為投資人可比照日本股票進行申購，並能適用 NISA 之租稅優惠，惟需有日本資產管理公司之公司主體或合作夥伴始能上市，並須指定參加人確保申贖流通性。

二、研究建議

建議採方案二「連結式 ETF 方式」 第二上市在過去我國的經驗上可能發生跨境保管而發生市場效率較差，於商品流動性較差之情況下，造市商之造市功能亦可能無法發揮。且觀察外國 ETF 至日本上市之案例不多，目前僅有 2011 年上市之 SPDR S&P 500 ETF Trust（主要追蹤股票）及 2009 年上市之 ABF PAN ASIA BOND INDEX FUND（主要追蹤各國債券）二檔 ETF。 反之，在連結式 ETF，投資人可比照日本股票進行申購，且可適用 NISA 之稅務優惠，唯一僅是需有日本資產管理之公司主體或合作夥伴協助發行此一
--

產品，未來業者或可採取連結型基金之方式，將發行之 ETF 連結至該日本發行之 ETF 後至日本交易所上市。又在此方式下，有日本資產管理公司協助，亦可協助日本投資人了解我國市場，進而增加我國產品之競爭力與吸引力。

