

## 英國共同基金費用規範之簡介

常在國際法律事務所 林嘉慧律師 謝礎安律師\*

共同基金(在我國法律上係以證券投資信託基金的方式設立)目前已經成國人不可或缺的理財工具，而基金投資除了慎選標的，參考基金評等、績效報酬率排名之外，該檔基金對投資人所收取的費用多寡亦是影響投資收益的因素之一。此外，費用既是基金經理公司的重要收入來源，其收取自然涉及基金經理公司、基金代銷機構，以及投資人之間利益衝突的問題。因此，費用收取之公平性議題深受投資人、基金經理公司與政府主管機關所關注。由於英國發行的共同基金係以契約型基金為主流，與我國法制之情形相似，本文針對英國共同基金收費的相關規定作一簡介，以供國人參考借鏡。

在我國俗稱之共同基金在英國歸類為「集合投資計畫」(Collective Investment Scheme)之一種，現今英國與金融相關服務事業與金融投資之規範，均統合以 2000 年金融服務及市場法(Financial Service and Market Act 2000, 簡稱 FSMA 2000)為母法，其中對共同基金的管理，進一步授權英國金融服務局(Financial Service Authority, 簡稱 FSA) 訂定子法，針對集合投資計畫業務設有專章：Specialist Sourcebook - Collective Investment Schemes (以下簡稱 COLL)，加以規範。

FSA 在 COLL 中明白揭示管制共同基金收費之主要目的就是為了保護消費者，並依此制訂得由基金資產支出的費用範圍、項目，及投資人購買、贖回基金時的相關收費規定，並且要求基金公司適當地揭露此類資訊來保護投資大眾。

### 一、得由基金資產本身支付之費用範圍與項目

#### (一)得以基金資產支付之項目

為確保基金資產不被恣意支出而影響投資人之權益，COLL 對得用基金資產支付之費用，設有明確的原則性規範，其規定只有三大類費用可由基金資產支付之，分別是 1.基金經理公司之報酬，其中包括績效費（下述(二)）；2.基金之相關行政費用；以及 3.基金資產投資或保管所需之費用。

---

\* 本文僅為作者個人之研究見解，並非法律意見，亦不代表常在國際法律事務所之看法。

就基金之相關行政費用部分，COLL 並未明文限制基金相關行政費用之細項及名稱為何，但針對可由基金資產中扣除之相關費用及成本，COLL 設有一附表用以計算總開銷比率（詳下述三(二)），附表中除基金公司管理費、保管費之外，像是稽核費(audit fees)、律師費、相關官方規費(registrar fees, regulatory fees)等等，均列入應予計算的基金營運總成本之中，而可由基金資產支付的費用項目。

此外，為維持費用支付的公平性，COLL 並規定特定款項如有下列情況者，亦不得由基金資產中支出：

1. 除共同基金所應繳納的稅賦外，若特定款項之支出對基金投資人或潛在投資人不甚公平或嚴重損及其利益，則不應以基金資產支付該筆款項。何謂不公平？例如從基金資產中支付給基金經理公司過高的報酬，或是讓基金經理公司獲得與其工作不成比例的利益即屬之。
2. 除了準備和印製簡式公開說明書與公開說明書主要內容等費用之外，基金資產原則上不得用來支付該檔基金的相關促銷費用，諸如支付給中介機構(intermediaries)的佣金，或是除了準備和印製簡式公開說明書與公開說明書主要內容之外的基金行銷費用。FSA 明確禁止這類佣金或促銷費用由基金資產支付，理由在於其認為這類支出對已經持有該基金的投資人而言，是不公平且沒必要的，因此原則上應由基金經理公司以其報酬來支付。

## (二)績效費(Performance Fees)之收取

績效費係指基金經理公司依其管理之基金資產進行投資而獲利的比率為計算，當其操作績效良好且超過一定獲利基準時，由投資人依照約定方式與比例，撥出部分獲利額外支付給基金經理公司的獎金。其目的在給與基金經理公司更大的工作誘因，為投資人謀取投資獲利的最大化。因此，基金經理公司除領取管理費外，COLL 允許基金經理公司收取此類費用，但同時也規定：

1. 在公開說明書中須以適當方式明確載明有績效費之收取。且公開說明書尚須記載績效費之收取最高限額，或是單一會計年度中所佔基金資產支出之比例。所有相關記載必須使用淺顯易懂的英文，並佐以適例說明。
2. 績效費的設計應考量公平合理，例如計算與收取績效費的次序應排在集合投資計畫一切支出與費用之後；其獲利基準(benchmark)的設定在客觀上必須合理，且設定後則應持續適用該基準。

## 二、得對投資人收取費用之限制

在發行或投資人買進契約型基金時，除了申購費(preliminary charge)之外，基金經理公司不能向投資人收取其他費用，而申購費之收取須依照公開說明書記載，且該費用計算應以固定金額定之，或以基金單位價格為一定比例之計算。

在投資人贖回契約型基金時，除了贖回費(redemption charge)之外，基金經理公司亦不得向投資人收取其他費用。而贖回費之收取額度也須依照公開說明書之記載，且必須是依投資人買進該基金當時的版本而定。公開說明書亦應對當事人在不同時點買進基金，但嗣後要一併贖回的情況下，該如何收取贖回費作說明。COLL 允許贖回費除了以定額或比例表示之外，亦可因投資人長期持有而逐漸降低贖回費，或是依基金投資收益表現為計算基準。

## 三、費用揭露義務

(一)公開說明書中應揭露申購費，贖回費，由基金資產支出之費用(完整的記載內容包括：支付對象、支付目的、計算比例或額度、計算方式、支付時間、績效費)等費用項目

由於公開說明書是投資人用以評估投資收益與風險的重要工具之一，因此英國 FSA 針對共同基金收費的主要管制策略，就是要求業者將所有可能的收費透明化並載入公開說明書，善盡其資訊公開義務。投資人能藉以決定判斷其投資是否值得、其收益是否會被這些費用影響或因此而減少。基此，業者除了揭露申購費與贖回費之收取外，也必須揭露基金資產支出項目及內容，記載內容包括：費用支付對象、費用支付目的、費用計算比率或額度、費用計算方式、支付時間，以及若該檔基金另有收取績效費，應以淺顯易懂的英文舉例說明其計算方式並列出績效費可收取的最高額度。

此外，為配合收費項目揭露，COLL 也例示了數種支出費用的名目，諸如：管理費(包含定期支付之管理費與績效費)、保管費(depository/custodian fees)、基金轉換費(transaction fees)、登記費(registrar fee)、稽核費(audit fees)、FSA 行政規費，要求業者予以揭露。

(二)總開銷比率 (Total Expense Ratio, TER)於簡式公開書中之揭露

除了收費項目在公開說明書中須強制揭露外，COLL 更規定集合投資計畫業者須在「簡式公開說明書」中載明該筆集合投資計畫的「總開銷比率」。總開銷比率係指所有影響基金淨值的費用，包括管理費，保管費，會計、法律及其他費用等總和，占一檔基金平均淨資產的比例。總開銷比率可以用來衡量各該集合投資計畫費用的高低，投資人可了解買進基金後，每年從基金資產內扣的持續性支出到底有多少，作為其評估投資損失與收益之依據。COLL 就總開銷比率的計算方式與細節另有規定，簡單來說，該比率係由年度總營運支出費用，除以年度平均資產淨值(Net Asset Value, NAV)而求得。

#### 四、結語

由英國法對共同基金收費的規定可知，英國管制政策著重的是費用透明化，在此政策下，其立法目的係希望藉由在基金公開說明書與簡式公開說明書中明文揭露收費項目及其相關資訊的制度設計，能讓投資人做出有效的投資決定，自行選擇對其有利的基金商品。

但為了進一步保護投資人並維護費用支付的公平性，FSA 就得以基金資產本身支付的費用有設有原則性限制，只有基金經理公司之報酬、基金之行政費用，以及基金資產投資或保管所需費用等三類，才能從基金資產扣除。再者，明文禁止基金經理公司以基金資產支付促銷某檔基金的相關費用或是支付中介機構的佣金。這些原則性規定乃為避免消費者受到不公平的對待，並降低利益衝突的風險。

另一方面，在尊重市場機制與自由競爭的考量下，FSA 對基金營運所支付之費用項目、費用佔基金資產百分比及其支付來源等問題，並無具體限制，且對於投資人支付基金申贖手續費及基金管理費亦沒有百分比及其上下限的規定。因之，英國共同基金收費的法制規範在保護投資大眾的前提下立法，同時亦衡量市場競爭的情況，不作過度的介入，業者收費之高低，交由市場機制來決定。這樣的制度設計，或值得我國參考借鏡。