

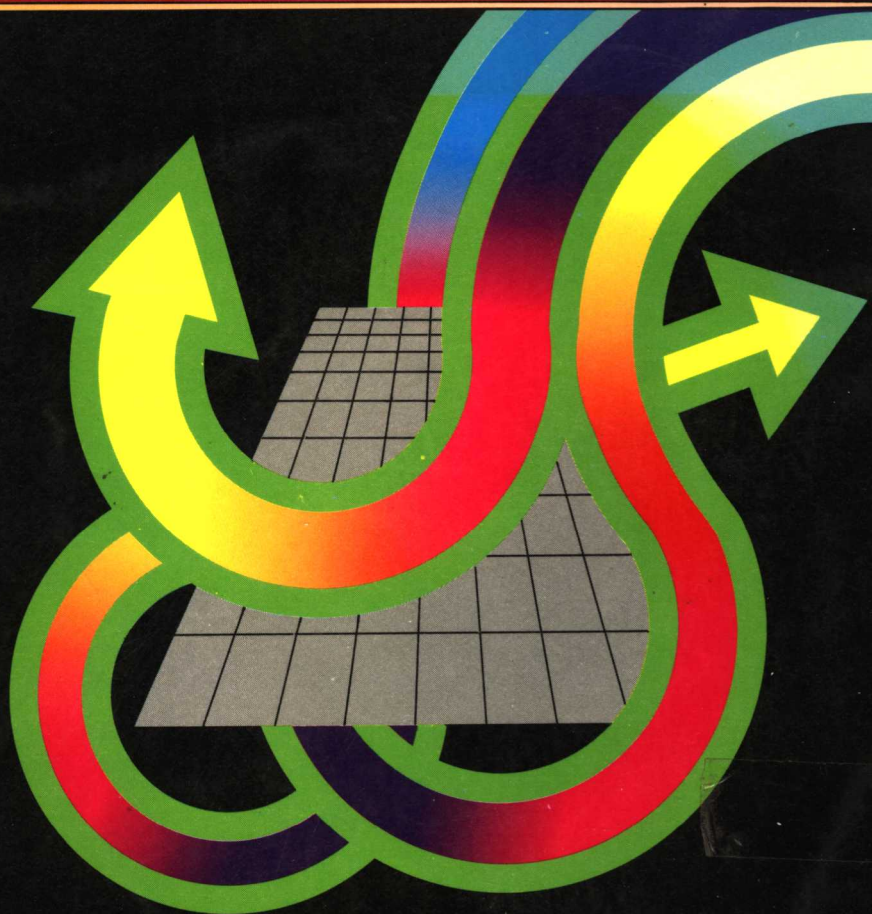
投資系列叢書

2

原著：日本證券投資信託協會

證券投資信託

日本證券投資信託實務研究



策劃：建弘國際證券投資顧問股份有限公司

証券投資信託

本書如有缺頁、破損、倒裝，請寄回更換

投資系列叢書之二

定價 75元

証券投資信託

——日本証券投資信託實務研究

原 著／日本証券投資信託協會
策劃・編譯／建弘國際證券投資顧問股份有限公司
投資系列叢書編輯委員會
發行人／洪簡靜惠
出版者／財團法人洪建全教育文化基金會
附設書評書目出版社
地 址／台北市中華路一段89-3號
電話 371-3749 371-2568
劃撥帳號0019274-1（書評書目社）
印刷者：秋雨印刷股份有限公司
出版執照：局版臺業字第0800號
中華民國七十四年元月 初版

有版權・勿翻印

羊10

證券投資信託

序言

自政府實施民生主義均富政策以來，歷三十餘年，不僅樹立開發中國家經濟發展的典範，也因此而國有民富，民國七十三年底外匯積存美金一百六十億元以上，平均每人年國民所得達美金三千元，國民儲蓄率超過百分之三十，成就斐然。然而如何進一步改善產業結構，加速經濟轉型，提升發展層次，雖舉國一致有此共識，其進展仍頗緩慢，蔣總統經國先生有鑒於此，乃於財經重要指示中，要求建立資本市場，促使「資本證券化，證券大眾化」，俾能引導充裕的游資進入經濟建設，也讓經濟成長成果分享社會大眾。

財政部證管委員會為遵行 總統指示，力圖健全資本市場，擴大證券市場規模，鼓勵企業利用直接金融籌措資金，以降低資金成本，提高投資效率。此外並於民國七十二年先後頒訂證券投資信託事業管理規則，及證券投資顧問事業管理規則，期能引進先進國家資產管理運用知識，培育優秀證券投資專業人才，建立正確迅速投資資訊，以協助投資者提高資產運用效益，改善證券投資市場結構，發揮資金供需的良好中介功能。

Hux 86/03

證券投資信託淵源於歐美風行已久，昭和二十六年日本政府鑑於投資信託實質已在運作且有需要，爲規範信託基金之運用活動，乃頒佈「證券投資信託法」，使其步上正常營運，歷經三十年實務改革與修訂，堪稱完備。本公司爲發展證券投資信託業務，特派遣年輕經理黃李越君等赴日本大和證券株式會社研習其理論架構與實務，並將蒐集資料譯成教材，作爲內部訓練之用，其中日本證券投資信託協會一九八四年新版之「日本證券投資信託」一書，內容新穎豐富實用，頗具參考價值，爲配合政府宣導推動證券投資信託業務，迎接專家經營時代之來臨，特先整理付印，期能分享業界，並使大眾認識與關懷證券投資信託之運用。

目前我國已具備發展證券投資信託所需條件，最近行政院又亟力推動自由化、國際化，與制度化之政策，因此非僅就募集國外資金投入國內證券市場，甚至於募集國內資金投資國內或國外證券，時機均已成熟。國際證券投資信託公司兩度發行「台灣基金」的順利與成效即爲明證。如果本書之出版能有助於推動證券投資信託業務之蓬勃發展，提高信託基金運用效益，誠與有榮焉。

建弘國際證券投資顧問股份有限公司

副董事長 洪敏弘 謹序

民國七十四年元月於台北市

目錄

序言

第一章●投資信託的歷史演變與進展	1
------------------	---

第一節／日本投資信託的起源

第二節／現行投資信託的發展背景

第三節／投資信託的成長與發展

第二章●日本投資信託制度的特色	11
-----------------	----

第一節／契約型

第二節／開放型

第三節／融通型

第三章 ● 經營結構 17

第一節／委託公司

第二節／證券公司

第三節／受託公司

第四章 ● 基金種類 27

第一節／股票投資信託

第二節／公債投資信託

第五章 ● 信託基金的投資運用 37

第一節／股票投資信託的投資範圍

第二節／股票投資信託的投資策略

第三節／日本投資信託經營的現況

第四節／買賣與估價方式

第五節／投資結果報告

第六章●信託報酬……………55

第一節／股票投資信託的信託報酬

第二節／債券投資信託的信託報酬

第七章●受益憑證的買賣……………61

第一節／受益憑證的買賣方式

第二節／廣告與宣傳的規定

第八章●投資利潤的分配……………69

第一節／分配的準則

第二節／利潤的分配與支付

第九章●有關投資信託的課稅……………75

第一節／信託財產的課稅

第二節／受益人的課稅

第三節／受益人直接償付

第四節／外僑受益人的課稅

第十章 ● 投資信託公會……………83

第十一章 ● 日本境內外國投資信託資金的交易情況……………93

第一章

投資信託的歷史

演變與進展

第一節 日本投資信託的起源

投資信託可定義爲「一羣投資人出資，藉由投資顧問專家運用該筆基金從事利潤高、風險性小的投資，並從中獲取利益的一種制度。換言之，即投資人透過投資信託，運用其資金獲得最大收益。」然而此項定義僅代表經濟與財務方面，若從法律觀點而言，投資信託則被歸類有公司型（CORPORATE TYPE）、契約型（CONTRACTUAL TYPE），或在某國的特殊法令下被視爲公共共有形式。

簡言之，投資信託係由財務服務公司代表一些具有同等權益的特定受益人，從事投資的業務。雖然各國法律有別，但經營投資信託業務，在法律上與行政上均有若干限制。

西元一九三七年，日本有一類似投資信託的基金，它是藉由證券公司組成一合於民法規定的投資者公會，從事於有價證券投資，並將所得利益分配予會員。因其組織、營運與信託公司類似，故引起了對該公會合法性的質疑，最後該公會於一九四〇年解散。一九四一年，另一家具備投資信託資格的公司，倣英國單位型（unit trust），開始正式營運。翌年，六家證券公司承辦了此投資業務，各證券公司均以信託公司爲受託人，所得利潤則分配於投資

會員。按法律觀點，這種特定基金信託有其民法、信託法、信託業務法之根據。

日本政府爲了鼓勵儲蓄，所得稅可以減免，致使投資信託得以穩定成長。但由於第二次世界大戰戰敗，於一九四五年八月時，不得不停止接受委託業務；隨之辦理清算，投資人皆獲得超過當初投資金額的分配。一九四九年三月成功地結算了帳務，一九五〇年二月正式結束營業。

第二節 現行投資信託的發展背景

現行投資信託肇始於一九五一年，而其發端更應溯自一九四八年四月參考美國證券交易制度而頒佈的證券交易法。當時由於大財團解體，股票供應過剩，股價大跌，股市交易疲軟，使得急欲籌措資金重建企業的計劃遭遇極大的阻礙。爲了解決這個困境，業者與政府曾數次開會討論，努力探討利用投資信託制度，輔以政策達到證券投資大眾化的可行性。

終於一九四八年七月，證券交易委員會公佈了證券投資公司法案（此委員會於一九五二年被撤銷，改由大藏省取代執行）；此乃取法於一九四〇年美國投資公司法而訂的法案，爾後又因投資公司是否得以辦理證券承銷業務的問題，加上盟軍總司令最高當局認爲社會、經

濟情況均未臻成熟的理由而反對，終被擱置下來。

然而政府及證券界不因此而氣餒，仍繼續為制定投資信託法而努力不懈，終於在一九五一年六月公佈實施了證券信託法案。該法奠定了現行日本投資信託的法律基礎，其係參考了戰前所累積下來的投資信託經驗，採契約型（單位型）投資信託制度。

如前所述，日本投資信託是為配合政府政策因運而生，與西方國家係於經濟發展過程中自然發生的情況迥然不同。

第三節 投資信託的成長與發展

因順應證券投資大眾化的潮流，投資信託一開始就接到投資人湧湧如潮的申請案件，其資產額竟意料外的超幅成長。湊巧當時韓戰爆發，日本經濟交易活絡。一九五二年股價上昇，僅短短二年間，信託憑證償還額竟高於投資額二倍以上。此即投資信託具吸引力的最寫實證明。然一九五三年下半年至翌年股價遽然下跌，影響了投資意願，償還額增加，投資減少，以致淨資產總額也相對減少了。

除了上述一九五四——一九五五兩年間之外，投資信託自始至其後十年，一直得以順利的

發展。

但自一九六四年日本實施緊縮貨幣的政策，經濟遭受巨幅衰退，受此影響，股市慘澹，股價跌至谷底，連有價證券持有者亦不能倖免於股市的不景氣。甚至有些投資信託資產額竟低於投資額，造成新投資人嚴重的損失，加之償還額不斷增加，淨資產總額也就更大減少了。

面對此一艱難情況，投資信託業者不斷地尋求改善投資信託制度與管理之道。終於在一九六六年十一月，投資信託公會提出了三點改良方案，決定迅速：(1)建立委託公司獨立營運制度。(2)加強業者自我約束力。(3)改善單位型投資信託制度。配合此一運動，大藏省同時詳加檢討現行之證券投資信託法。一九六七年八月一日訂定了證券投資信託修正法案，同年十月一日實施。增訂條文中有一條為委託公司對受益人之信託責任的規定。

除了這些刺激方案，加上投資信託業者竭力經營，股市漸趨景氣，其間雖互有漲跌，卻也帶來一九六九年後資產總額大幅增加的景象。

一九八四年三月底，日本所有股票投資信託淨資產總額達六十七兆日幣。

至於直接債券投資信託，自一九六一年發行以來，則極為順利，雖在初期，曾因貨幣緊縮政策影響而遭短暫挫折，但其始終持穩定的收益，而獲得投資人的信賴。尤其一九八〇年成立中期政府證券基金後，所有債券投資信託淨資產總額均逐年穩定成長。

一九八四年三月底所有債券投資信託淨資產總額達八十五兆日幣。

至一九八四年三月底所有投資信託淨資產總額共達一百五十兆日幣。

此外，自一九七三年一月底起，僑外投資信託基金，只要遵照日本證券經銷公會所制定的「僑外投資信託基金選擇基準」的規定，即可至日本國內銷售。至一九八四年三月底計有三十二國僑外資金至日本境內出售。

一九五一年至一九八四年（三月）淨資產額成長表

（單位：百萬日圓）

年 底	股 票 基 金			債 券 基 金	合 計
	單 位 型	開 放 型	小 計		
1951	14,056		14,056		14,056
1952	51,039	914	51,954		51,954
1953	77,847	586	78,433		78,433
1954	70,801	491	71,293		71,293
1955	67,414	1,164	68,578		68,578
1956	82,273	1,396	83,670		83,670
1957	112,513	20,194	132,708		132,709
1958	213,200	9,737	242,937		242,937
1959	331,095	29,737	395,928		395,928
1960	585,188	183,767	768,955		768,955
1961	718,765	358,200	1,053,965	163,181	1,217,146
1962	741,068	358,563	1,099,632	138,224	1,237,857
1963	754,291	223,852	978,144	177,966	1,156,110
1964	718,782	270,306	989,089	217,061	1,206,150
1965	715,318	192,842	908,161	227,529	1,135,690

（續下表）