# IFRS 10判斷屬主理人/代理人之指引

# 前言

當具決策權的投資者(決策者)評估是否控制被投資者時，應決定自己本身是屬於主理人或代理人。同理，投資者亦應決定是否有另一個具決策權的個體擔任自己(投資者)的代理人。若決策者主要是代替另一方或多方(主理人)並且為主理人的利益而從事決策行動，則該決策者為代理人。須注意，決策者不會僅因有其他方能夠從決策者所作的決策中受益而被判斷為代理人。但是，當有單獨一方握有實質性罷黜權利，且此單獨一方能在毫無理由的情況下罷黜此一決策者時，單就此點，就可以判斷此一決策者是代理人。

投資者(主理人)可能就某些特定議題或所有攸關活動，將其決策職權授予代理人行使，但主要目的是為了主理人的利益。於評估投資者是否控制被投資者時，投資者應將授予代理人的決策權視為是投資者所直接持有的。

# 指引內容

* 1. 判斷指引

決策者於決定本身是否為代理人時，應考量自身、被管理的被投資者，以及參與被投資者的其他方間的整體關係，特別是下列所有因素，評估時應考量所有可得的事實及情況。依特定事實及情況的不同，某一特定因素可能為代理關係的強力指標，此時，此特定因素將比其他因素獲得較大的權重：

| 因 素 | 說 明 |
| --- | --- |
| 決策職權的範圍 | 須考量：* 依決策協議所允許的活動
* 法律所明定的活動
* 於制定與該等活動有關的決策時，決策者所擁有的裁量權

進行此一評估時，決策者應考量被投資者的目的及設計、被投資者在該目的及設計下所將暴露的風險以及將轉嫁予參與各方的風險，以及決策者對被投資者的設計所參與的程度。若決策者重大參與被投資者的設計(包括決定決策職權的範圍)，該參與可能顯示決策者有機會及誘因取得使決策者有能力主導攸關活動的權利。 |
| 其他方持有的權利(當其他方愈難藉由罷黜權利來罷黜決策者時，決策者愈不可能是代理人。) | 以下指引用以判斷其他方持有的實質性權利，是否影響決策者主導被投資者攸關活動的能力，而顯示決策者為代理人：* 單獨一方持有實質性罷黜權利，亦即無須理由即可剝奪決策者的決策職權。僅此一項條件，即足以作出決策者為代理人的結論，不須再考量其他因素(例如決策者有權取得的酬勞)。
* 有多方持有實質性罷黜權利且沒有任何一方能在無其他方同意的情況下行使罷黜權利。此時，單就此項不宜直接判定決策者為代理人。並且，當行使罷黜權利所須一起行動者的其他方愈多，且決策者的其他經濟利益(即酬勞及其他權益)的幅度及其相關的變異性愈大，此因素的權重應愈低。
* 當決策者的決策職權可由獨立的治理單位(例如被投資者董事會)予以罷黜，則該治理單位所可行使的罷黜權利相較於由很多投資者個別行使罷黜權利的情況，可能較具實質性。
* 決策者執行攸關活動的決策前須取得少數其他方的核准時，通常決策者為代理人。
 |
| 依酬勞協議而有權取得的酬勞(決策者的酬勞相對於預期來自被投資者活動的報酬，其幅度及相關變異性愈大，決策者愈有可能為主理人。) | 當下述兩項同時存在時，決策者僅獲得提供代理人勞務的報酬：* 決策者酬勞與所提供勞務相稱
* 酬勞協議僅包括公平基礎下協商類似勞務及技術程度的協議，通常存在的條款、條件或金額。

惟單符合兩項情況不足以作出決策者為代理人的結論。亦即，要分類為代理人，上述兩項情況是必要但並非足夠。 |
| 對被投資者持有其他權益的報酬變異性的暴險(當決策者持有被投資者其他權益(例如股權投資或對被投資者的績效提供保證)時，應考量決策者來自該等權益的報酬變異性的暴險。) | 須考量：* 決策者的經濟利益(彙總酬勞及其他權益)的幅度及其相關的變異性愈大，決策者愈有可能為主理人。
* 報酬變異性的暴險是否與其他投資者的報酬變異性的暴險不同(例如決策者持有被投資者的次順位權益或提供其他形式的信用增強)。若不同時，此是否可能影響決策者的行動。

評估對被投資者的總報酬變異性的相對暴險係以預期來自被投資者活動的報酬為基礎，但不應忽略決策者透過所持有的其他權益而對被投資者報酬變異性的最大暴險。 |

茲將以上因素彙總為決策圖如下：



* 1. 評估「基金經理人」為主理人或代理人[[1]](#footnote-1)註

基金經理人可決定基金應投資或處分哪些標的，故通常對基金的攸關活動具有決策職權(權力)。基金經理人也通常透過收取管理費，抑或同時為基金的投資者，而暴露於基金的變動報酬。因此，當基金經理人有權力且對變動報酬有暴險或權利時，基金經理人應該基於其係為自身利益或他人利益而使用其權力，以判定其是否控制基金。

以上述四項因素判斷「基金經理人」為主理人或代理人：

| 因 素 | 說 明 |
| --- | --- |
| 基金經理人決策職權的範圍(基金經理人的決策職權受限於基金成立文件及(或)當地法令規定，但仍可能被認定為主理人，其中一部分係因為在該等限制的下，基金經理人仍有決策權。) | * 當基金的成立文件或法律所允許的攸關活動並非由基金經理人所主導時(例如有投資委員會具備否決或推翻基金經理人所作決策的實質性權利)，基金經理人決策職權的範圍可能顯示是一項代理關係。
* 若有投資委員會，應評估委員會的組成(包括誰任命其成員)及其權利的性質。若委員會的權利僅限於確保基金經理人遵循基金的投資政策，該等權利應被視為是保障性權利而不會妨礙基金經理人擔任主理人。
* 評估控制時，應將實質代理人(代理基金經理人的一方)的決策權與基金經理人自身的決策權併同考量。(實質代理人將於下面說明)
 |
| 其他方持有的權利(評估其他投資者對基金經理人的解雇權)。 | * 僅於基金經理人違約時方可行使罷黜基金經理人的權利，被視為保障性權利，不導致判斷基金經理人為代理人。
* 考量解雇權時，須評估以下兩項：
	1. 解雇權是否具實質性?

解雇權是否具實質性除IFRS 10:B23所列因素以判定權利是否具實質性及行使權利是否有任何障礙外，基金經理人特別應考量：(1)由基金管理人提供的服務是否涉及專門技術且是否能夠由其他經理人提供(2)是否有行使解雇權的機制(3)是否有任何狹幅限制解雇權行使時點的條件* 1. 需要多少投資者同意才能行使解雇權?

當單一方握有實質性罷黜權利且能無須理由罷黜決策者時，單就此即足以作出決策者為代理人的結論。除單一方這種極端情形外，當行使罷黜權所須的投資者數量愈多，且基金經理人的其他經濟利益(即酬勞及其他權益)的幅度及其相關的變異性愈大，此因素的權重應愈低。例如，當一個基金有上千個投資者，每位都持有一表決權，而解雇權需要多數投資者決議後方具強制性時，此解雇權無法作為判斷基金經理人為代理人的強力指標。相反的，可由少數投資者行使的解雇權將被視為重要指標。須注意，治理單位(例如董事會)通常不會被視為單一方。 |
| 依酬勞協議而有權取得的酬勞(基金經理人的酬勞可能是由固定金額、依所管理資產價值的固定比率所計算的金額，及/或僅於達成特定目標時方可獲得的績效相關報酬等多種組成。) | * 評估報酬的性質時，應考量報酬的目的及設計，以及在基金存續期間內的可能影響。
* 基金經理人依所管理資產價值的固定比率計算收費(例如按所管理基金資產的1%)，可能代表基金在某一年總收益的很小或很大部分。此被投資者資產的固定績效收費屬於變動報酬，其使得基金經理人暴露於該基金的績效風險。變異性的金額則取決於被投資者產生足夠收益以支付該收費的能力。
* 基金經理人應考量是否(1)酬勞與其所提供勞務相稱，及(2)酬勞協議僅包括於公平基礎下協商類似勞務及技術程度的協議通常存在的條款、條件或金額。

單符合此兩項情況不足以作出基金經理人為代理人的結論。若此兩項情況不存在，基金經理人不可能為代理人，但尚應考量其他攸關事實及情況才能判定基金經理人是否須合併基金。實務上可透過考量下列事項以協助評估上述(1)及(2)兩項情況是否存在：* 1. 可比基金的經理人其酬勞的條款、條件或金額；及
	2. 由獨立第三方投資者所投資於基金的規模(因基金中的非關係投資者可能是基金經理人的報酬係業經協商以反映市場條件的一項指標)。
 |
| 來自其他權益的報酬變異性的暴險(持有基金的其他權益顯示基金經理人可能為主理人，應考量基金經理人來自該等權益的報酬變異性的暴險。) | 針對此部分，應評估：* 預期來自基金活動的報酬
	1. 酬勞及對基金的其他權益提供給基金經理人的報酬可能因為基金的績效水準而異。例如基金經理人的報酬可能隨著基金的績效水準而異(於基金達到較高的績效目標時收取較高的利潤)，以使得基金經理人的權益與其他投資者的權益一致。此時，應納入分析的績效收費應基於預期將收取的績效收費水準。
	2. 一個基金可能有多項優先程度不同的債務分級證券，以及剩餘權益證券等多種工具，該些工具將按不同金額吸收基金績效的變異性。基金經理人所持有工具吸收的變異性愈多，則基金經理人愈可能是擔任主理人。
* 報酬變異性的最大暴險
	1. 聲譽風險的暴險可能是一項攸關因素。
	2. 應考量基金經理人提供合約協議的理由(例如基金經理人對基金的信用保險)，即使不預期基金經理人會需要採取任何行動。
* 與其他投資者不同的報酬變異性
	1. 若基金經理人的經濟利益與其他投資者的經濟利益不同，則基金經理人愈有可能於作決策時，受其自身經濟利益所影響。是以，基金經理人是擔任主理人。此情況可能發生於基金經理人持有的投資類別不同於其他投資者(例如，基金經理人持有槓桿基金(leveraged fund)中的次順位分級證券)。
	2. 在基金經理人與其他權益持有人有不同暴險的情況時，即便有應基於所有投資者最佳利益而作為的合約義務，在決定基金經理人是擔任主理人或代理人時，經濟利益的差異是應考量的重要因素。
	3. 基金經理人應將其實質代理人對報酬變異性的暴險與基金經理人自身的暴險併同考量。
 |

* 1. 實質代理人

當投資者或主導投資者活動者具有能力以主導其他方為投資者的利益而作為，則該其他方為實質代理人。判定其他方是否為實質代理人時，不僅須考量關係的性質，亦須考量該等其他方彼此間以及與投資者間如何互動。此種關係無須涉及合約協議。

若投資者有實質代理人，於評估投資者對被投資者是否具有控制時，投資者應將其實質代理人的決策權及其透過實質代理人對變動報酬的間接暴險(或權利)，與其自身的決策權及對變動報酬的暴險(或權利)併同考量。

IFRS 10列舉可能為投資者的實質代理人如下：

* 投資者的關係人(如IAS 24『關係人揭露』所定義)；
* 收取其於被投資者的利益作為來自投資者的出資或貸款的一方；
* 同意在未經投資者事先核准時對其在被投資者的權益不出售、不移轉或不設定負擔的一方(除非投資者及該其他方具有事先核准的權利，且此種權利係以具意願的獨立方彼此同意的條款為基礎的情況下) ；
* 在無投資者次順位財務支援的情況下即無法支應其營運的一方；
* 治理單位多數成員或主要管理人員與投資者的治理單位或主要管理人員相同的被投資者；及
* 與投資者有密切業務關係(例如專業服務提供者與其某一重要客戶間的關係)的一方。
	1. 其他：IFRS 10附錄B基金經理人係屬代理人或主理人的評估釋例之彙整

|  |
| --- |
| 基金經理人係屬代理人或主理人之評估(1)[IFRS 10:附錄B釋例13]某決策者(基金經理人)依照當地法律及規章規定之投資委託書中所訂狹隘定義之參數內，成立、行銷並管理一公開交易且受管制之基金。該基金以對公開交易企業權益證券之分散投資組合之投資，向投資者行銷。於定義之參數內，基金經理人對於投資之資產具有裁量權。基金經理人已按10%之比例投資於基金，並為其勞務收取等於基金淨資產價值1%之市場基礎之收費。該等收費與所提供之勞務相稱。基金經理人於其10%以外之投資不具有任何彌補損失之義務。此基金不須成立且亦未成立獨立之董事會。投資者並不持有影響基金經理人決策職權之任何實質性權利，但得於基金所訂定之特定限制內贖回其權益。雖然於投資委託書所訂之參數內並依規章之規定營運，基金經理人具有賦予其現時能力以主導該基金攸關活動之決策權－投資者並不持有可影響基金經理人決策職權之實質性權利。基金經理人為其勞務而收取與其所提供之勞務相稱之市場基礎之收費且亦已按比例投資於基金。該酬勞及其投資使基金經理人暴露於來自基金活動之報酬變異性，但未產生重大到足以顯示基金經理人為主理人之暴險。於此例中，經考量基金經理人對來自基金之報酬變異性之暴險連同其於受限制參數內之決策職權，顯示基金經理人係代理人。因此，基金經理人推斷其並不控制該基金。 |

|  |
| --- |
| 基金經理人係屬代理人或主理人之評估(2)[IFRS 10:附錄B釋例14-14C]釋例14某決策者成立、行銷並管理提供投資機會予多位投資者之基金。決策者(基金經理人)必須以所有投資者之最佳利益並依基金治理協議作決策。雖然如此，基金經理人仍有廣泛之決策裁量權。基金經理人為其勞務而收取等於所管理資產1%及所有基金利潤20%(若達明定之利潤水準時)之市場基礎之收費。該等收費與所提供之勞務相稱。基金經理人雖須以所有投資者之最佳利益作決策，但基金經理人仍有廣泛之決策職權以主導基金之攸關活動。基金經理人被支付與其所提供之勞務相稱之固定及與績效相關之收費。此外，(基金經理人之)酬勞使得基金經理人對於增加基金價值之權益與其他投資者之權益一致，當單獨考量酬勞時，並未產生重大到足以顯示基金經理人為主理人之來自基金活動之報酬變異性之暴險。前述之事實型態及分析適用於下列所述釋例14A 至14C。每一釋例係單獨考量。釋例14A基金經理人於基金中亦有2%之投資，該投資使其權益與其他投資者之權益一致。基金經理人於其2%以外之投資不具有任何彌補損失之義務。投資者可藉由簡單之多數表決權罷黜基金經理人，但僅於其違約時始得為之。基金經理人之2%投資增加其對來自基金活動之報酬變異性之暴險，但未產生重大到足以顯示基金經理人為主理人之暴險。其他投資者罷黜基金經理人之權利被視為保障性權利，因為該等權利僅於違約時方可行使。於此例中，基金經理人雖有廣泛之決策職權且暴露於來自其權益及酬勞之報酬變異性，但基金經理人之暴險顯示基金經理人為代理人。因此，基金經理人推斷其並不控制該基金。釋例14B基金經理人於基金中有較重大比例之投資，但於其投資之外不具有任何彌補損失之義務。投資者可藉由簡單之多數表決權罷黜基金經理人，但僅於其違約時始得為之。於此例中，其他投資者罷黜基金經理人之權利被視為保障性權利，因為該等權利僅於違約時方可行使。雖然基金經理人被支付與其所提供之勞務相稱之固定及與績效相關之收費，基金經理人之投資連同其酬勞之結合可能產生重大到足以顯示基金經理人為主理人之來自基金活動之報酬變異性之暴險。基金經理人經濟利益(就其酬勞及其他權益彙總考量)之幅度及其相關之變異性愈大，基金經理人於分析時愈重視該等經濟利益，則基金經理人愈可能為主理人。例如，考量基金經理人之酬勞與其他因素後，基金經理人可能認為20%之投資即足以推斷其控制該基金。惟在不同情況(亦即，若酬勞或其他因素不同)下，投資之程度不同時可能產生控制。釋例14C基金經理人於基金中有20%比例之投資，但於其20%以外之投資不具有任何彌補損失之義務。該基金設有董事會，其所有成員係獨立於基金經理人且係由其他投資者所任命。董事會每年任命基金經理人。若董事會決定對基金經理人之合約不再續約，基金經理人執行之勞務可能由產業內之其他經理人執行。雖然基金經理人被支付與其所提供之勞務相稱之固定及與績效相關之收費，基金經理人20%之投資連同其酬勞之結合產生重大到足以顯示基金經理人為主理人之來自基金活動之報酬變異性之暴險。惟投資者具有罷黜基金經理人之實質性權利－董事會提供一機制以確保當投資者決定罷黜基金經理人時即可罷黜。於此例中，基金經理人於分析時較重視實質性罷黜權利。因此，雖然基金經理人具有廣泛之決策職權且暴露於來自其酬勞及投資之基金報酬變異性，其他投資者持有之實質性權利顯示基金經理人為代理人。因此，基金經理人推斷其並不控制該基金。 |

|  |
| --- |
| 基金經理人係屬代理人或主理人之評估(3)[IFRS 10:附錄B釋例15]某被投資者係為購買固定利率資產擔保證券之投資組合而設立，且係以固定利率債務工具及權益工具籌資。該權益工具被設計以對債務投資者提供先行吸收損失之保障，並收取被投資者之任何剩餘報酬。此交易以對資產擔保證券之投資組合之投資(其存有與投資組合內資產擔保證券發行人可能違約相關信用風險之暴險，以及與投資組合管理相關利率風險之暴險)向潛在債務投資者行銷。成立時，權益工具佔購入資產價值之10%。決策者(資產經理人)藉由在被投資者之公開說明書中所訂之參數內作投資決策以管理此活絡資產投資組合。資產經理人為提供該等勞務而收取市場基礎之固定收費(即所管理資產之1%)及與績效相關之收費(即利潤之10%，若被投資者之利潤超過明定水準時)。該等收費與所提供之勞務相稱。資產經理人持有被投資者權益之35%。剩餘之65%權益及所有債務工具係由很多極為分散且非關係第三方投資者所持有。資產經理人可能無須任何理由被其他投資者以簡單多數決罷黜。資產經理人被支付與其所提供之勞務相稱之固定及與績效相關之收費。(基金經理人之)酬勞使得基金經理人對於增加基金價值之權益與其他投資者之權益一致。資產經理人具有來自基金活動(因其持有35%之權益)及其酬勞之報酬變異性之暴險。雖然於被投資者公開說明書所訂之參數內營運，資產經理人具有現時能力以制定重大影響被投資者報酬之投資決策－分析時其他投資者持有之罷黜權利僅獲得極小之權重，因該等權利係由很多極為分散之投資者所持有。於此例中，資產經理人較重視來自其權益(次順位於債務工具)之基金報酬變異性之暴險。持有35%之權益產生對被投資者損失之次順位暴險及對其報酬之權利，該等暴險及權利重大到足以顯示資產經理人為主理人。因此，資產經理人推斷其控制被投資者。 |

|  |
| --- |
| 基金經理人係屬代理人或主理人之評估(4)[IFRS 10:附錄B釋例16]某決策者(主辦者)主辦一多賣方之導管(multi-seller conduit)，此導管發行短期債務工具予非關係第三方投資者。此交易以對高評等中期資產之投資組合之投資向潛在債務投資者行銷，該組合存有與投資組合內資產發行人可能違約相關信用風險之最小暴險。各種移轉人將高品質之中期資產投資組合銷售予此導管。每一移轉人服務其銷售予此導管之資產投資組合並於違約時管理應收款，以換取市場基礎之服務收費。每一移轉人亦透過對移轉予該導管之資產進行超額擔保，以對其資產投資組合信用損失提供先行吸收損失之保障。主辦者制定此導管之條款並管理該導管之營運，以換取市場基礎之收費。此收費與所提供之勞務相稱。主辦者核准可對導管銷售之賣方、核准該導管所能購買之資產，並制定有關該導管資金籌措之決策。主辦者必須以所有投資者之最佳利益而作為。主辦者有權取得該導管之任何剩餘報酬，並提供信用增強及流動性融資額度予該導管。主辦者提供之信用增強在移轉人吸收損失後，吸收導管所有資產5%內之損失。流動性融資額度並不適用於違約之資產。投資者並不持有可影響主辦者決策職權之實質性權利。即使主辦者為其勞務而被支付與其所提供之勞務相稱之市場基礎之收費，主辦者因其對該導管任何剩餘報酬具有權利，並提供信用增強及流動性融資額度，而有來自該導管活動之報酬變異性之暴險(亦即，該導管使用短期債務工具籌措中期資產之資金，因而暴露於流動性風險)。即使每一移轉人均具有影響導管內資產價值之決策權，主辦者具有賦予其現時能力以主導最能重大影響該導管報酬活動之廣泛決策職權(亦即，主辦者制定該導管之條款，並具有制定有關該導管之資產(核准所購買之資產及該等資產之移轉人)及資金籌措(為此必須規律性地尋找新投資)之決策權利)。對該導管剩餘報酬之權利及信用增強與流動性融資額度之提供，使主辦者暴露於來自該導管活動之報酬變異性之風險，且此暴險與其他投資者之暴險不同。據此，該暴險顯示主辦者為主理人，從而主辦者推論其控制該導管。主辦者以所有投資者之最佳利益而作為之義務並不妨礙主辦者為主理人。 |

IFRS 10附錄B的釋例彙總如上，該等釋例有助於判定基金經理人係擔任主理人或代理人。

|  |  |
| --- | --- |
|  | IFRS 10附錄B之釋例 |
|  | 13 | 14A | 14B | 14C | 15 | 16 |
| 管理費 | 淨資產價值之1% | 所管理資產1% | 多種重大不同於其他投資者之權益 |
| 紅利(若達明定利潤) |  | 利潤之20% | 利潤之10% |
| 於基金中之投資 | 10% | 2% | 20% | 20% | 35% | - |
| 決策權力之限制 | 依據委託書中所訂狹隘定義之參數 | 須依據基金之治理文件 | 公開說明書所訂之參數內 | 必須以所有投資者之最佳利益而作為 |
| 解雇權 | 無 | 僅於其違約時始得為之 | 僅於其違約時始得為之 | 董事會可每年決定合約不再續約，並可由其他經理人提供勞務 | 無須任何理由，但須眾多投資者之多數決 | 無 |
| 結論 | 代理人 | 代理人 | 主理人 | 代理人 | 主理人 | 主理人 |

# 結論及實務提醒事項

就以上彙總IFRS 10附錄B的釋例及其所達成的結論，可觀察到下列幾點：

1. 所有釋例下，基金經理人的酬勞認定為是「市場基礎」且「與其所提供勞務相稱」。
2. 實質性解雇權(如釋例14C所述)可能導致作出基金經理人係擔任代理人的結論，即便其對基金有相當高的經濟利益。釋例14C並未對董事會、董事會成員/投資者的組成(但有提及所有成員係獨立於基金經理人且係由其他投資者所任命)提供詳細指引，實務上，在作出基金經理人係擔任代理人的結論前，可能必須考量該等因素。
3. 於釋例15中，基金經理人的投資僅為基金成立時總投資的3.5%(因基金經理人並未持有由基金所發行佔總投資額90%的債務工具)。惟因對基金的權益(基金經理人持有35%的權益)係次順位於債務投資者且對其提供先行吸收損失的保障，基金經理人吸收基金績效所產生變異性的重大部分，是以，判定基金經理人係擔任主理人。

# 資料來源

1. IFRS 10合併財務報表正體中文版附錄B
2. iGAAP 2013 IFRS 全方位深入解析 第三冊第40章合併財務報表(勤業眾信出版)

# 其他：宣導會講義及Webpro影音連結

1. **註 本段有關評估「基金經理人」是否為主理人或代理人之指引僅供企業參考，另依103年1月15日「我國採用IFRSs問答集」壹、政策及法規面第47題，投信基金淨值計算及基金財務報告無須採用IFRSs。** [↑](#footnote-ref-1)