

## ETF 系列專題報導－ETF 分割反分割機制 留意 ETF 分割反分割機制(呂淑美)

2024-03-12 05:17 報紙 工商時報(Commercial Times) 第 B05 版上市櫃 3/集中市場

ETF 掛牌後，在市場長期發展趨勢下，各類型 ETF 每單位交易價格，皆可能會因過高或過低造成交易不便利，為符合基金持有人最佳利益，由於 ETF 分割及反分割機制，不影響基金資產規模、基金投資部位、未實現及已實現損益、會計科目及投資人關係等，為避免影響 ETF 未來的長期發展，投信公司可對 ETF 執行分割或反分割機制。

### ETF 分割及反分割機制

，投資組合內之標的及其權重不受任何影響。ETF 分割，意即將 1 受益權單位分割為數個受益權單位，分割後已發行受益權單位數按比例增加，每單位淨資產價值按比例減少。反之，ETF 反分割，則是將數個受益權單位合併為 1 受益權單位，每單位淨資產價值等比例增加。

### ETF 分割及反分割機制優點

#### 一、ETF 分割-降低投資門檻，提升商品流動性

當 ETF 商品價格過高，將會降低投資人進場意願，進而影響商品流動性，故 ETF 分割機制為最直接且最有效降低投資門檻之方式。

#### 二、ETF 反分割

1.降低交易成本：實務上，證券商對投資人每筆交易設有最低手續費門檻 20 元，以交易台股手續費千分之 1.425 計算，投資人不論交易股價為 2 元或是 14 元（ $\$14 \times 1,000 \text{ 股} \times 0.001425 = \$19.95$ ）的 ETF，所需的交易成本一樣，因此 ETF 反分割機制可有效的降低投資人的交易成本。

2.市價可準確反映淨資產價值波動，有助帶動流動性：ETF 為在交易所買賣之基金，與共同基金不同，係以市價交易，而非淨資產價值（即淨值），因此買賣價差將影響投資人交易，買賣價差愈小，交易成本就愈低。

3.避免價格過低導致過度的投機買盤：當 ETF 價格過低，投資人交易此商品將更為容易，可能引發市場過度投機之買盤。

4.避免股價過低於交易所下市：在我國集中市場上市證券最低價格為 0.01 元，且依規定，期貨信託 ETF 最近 30 個營業日平均單位淨資產價值（NAV），

較其最初單位淨資產價值累積跌幅達 90%，須終止信託契約，投信公司執行 ETF 反分割機制，是為了避免 ETF 達到下市清算的門檻。

### 投資人應注意事項

1.須停止初級市場申購贖回、次級市場交易及轉換 5 個營業日次級市場交易，初級市場亦停止申購贖回 5 個營業日。

### 2.須召開受益人會議

有鑑於 ETF 分割及反分割須暫停交易，於暫停交易期間，若 ETF 淨資產價值大幅變動，投資人有無法及時了結部位之風險，對其權益有重大影響，故須經受益人會議同意，始得辦理 ETF 分割及反分割事宜。

### 3.恢復買賣價格以「ETF 停止買賣前一日收盤價」計算

考量 ETF 分割及反分割旨在調整 ETF 價格，回歸至初次掛牌價格以利投資人於次級市場交易，為維持商品價格之延續性，故恢復買賣的交易價格以停止買賣前一日收盤價計算。

### 4.畸零受益權單位之現金返還

ETF 分割機制不會產生畸零受益權單位，惟 ETF 反分割機制會有畸零受益權單位產生，故投信公司將以 ETF 單位淨資產價值，計算應返還之現金退回給投資人。

### 5.融券及借券相關作業流程

為召開受益人會議須製作受益人名冊，須於會議召開前辦理停止過戶，另停止次級市場交易前，也須融券回補及強制還券，以確定實際參與 ETF 分割及反分割之受益人名冊，尤其當 ETF 處於高度溢價時，亦可能同步推升市場融券及借券餘額。

如 ETF 於此時執行分割或反分割機制，空方部位即須回補，故投資人應特別注意基金公司執行 ETF 分割及反分割作業期間之交易風險，ETF 分割及反分割之融券及借券相關交易作業時程（參考右上表）。

台灣證券交易所提醒投資人，在開放金融商品多元的同時，完善的配套措

施十分重要，截至 2024 年 2 月，台股百元俱樂部 ETF 有 6 檔，低於 5 元的 ETF 亦有 6 檔，為使商品在未來更具競爭力，投信公司皆有可能評估各檔 ETF 的情形，決定是否執行 ETF 分割及反分割機制。

因此，未來投資人如發現自己手上的 ETF 淨資產價值單日出現鉅額變化，請不用過於緊張，可先洽詢基金公司，該檔 ETF 是否近期有執行 ETF 分割或反分割機制。(台灣證券交易所提供、呂淑美整理)

## ETF系列專題報導—ETF分割反分割機制

# 留意ETF分割反分割機制

ETF掛牌後，在市場長期發展趨勢下，各類型ETF每單位交易價格，皆可能會因過高或過低造成交易不便利，為符合基金持有人最佳利益，由於ETF分割及反分割機制，不影響基金資產規模、基金投資部位、未實現及已實現損益、會計科目及投資人關係等，為避免影響ETF未來的長期發展，投信公司可對ETF執行分割或反分割機制。

### ETF分割及反分割機制

ETF分割及反分割為資產恆等機制(參考右上圖)，投資組合內之標的及其權重不受任何影響。ETF分割，意即將1受益權單位分割為數個受益權單位，分割後已發行受益權單位數按比例增加，每單位淨資產價值按比例減少。反之，ETF反分割，則是將數個受益權單位合併為1受益權單位，每單位淨資產價值等比例增加。(參考右上圖)

### ETF分割及反分割機制優點

#### 一、ETF分割—降低投資門檻，提升商品流動性

當ETF商品價格過高，將會降低投資人進場意願，進而影響商品流動性，故ETF分割機制為最直接且最有效降低投資門檻之方式。

#### 二、ETF反分割

1. 降低交易成本：實務上，證券商對投資人每筆交易設有最低手續費門檻20元，以交易台股手續費千分之1.425計算，投

資人不論交易股價為2元或是14元(\$14\*1,000股\*0.001425=\$19.95)的ETF，所需的交易成本一樣，因此ETF反分割機制可有效的降低投資人的交易成本。

2. 市價可準確反映淨資產價值波動，有助帶動流動性：ETF為在交易所買賣之基金，與共同基金不同，係以市價交易，而非淨資產價值(即淨值)，因此買賣價差將影響投資人交易，買賣價差愈小，交易成本就愈低。

3. 避免價格過低導致過度的投機買盤：當ETF價格過低，投資人交易此商品將更為容易，可能引發市場過度投機之買盤。

4. 避免股價過低於交易所下市：在我國集中市場上市證券最低價格為0.01元，且依規定，期貨信託ETF最近30個營業日平均單位淨資產價值(NAV)，較其最初單位淨資產價值累積跌幅達90%，須終止信託契約，投信公司執行ETF反分割機制，是為了避免ETF達到下市清算的門檻。

### 投資人應注意事項

1. 須停止初級市場申購贖回、次級市場交易及轉換5個營業日

基金公司執行ETF分割及反分割機制時，須停止次級市場交易及轉換5個營業日，為配合停止次級市場交易，初級市場亦停止申購贖回5個營業日。

2. 須召開受益人會議  
有鑑於ETF分割及反分割須暫停交易，於暫停交易期間，若ETF淨資產價值大幅變動，投資人有無法及時了結部位之風險，對其權益有重大影響，故須經受益人會議同意，始得辦理ETF分割及反分割事宜。

3. 恢復買賣價格以「ETF停止買賣前一日收盤價」計算

考量ETF分割及反分割旨在調整ETF價格，回歸至初次掛牌價格以利投資人於次級市場交易，為維持商品價格之延續性，故恢復買賣的交易價格以停止買賣前一日收盤價計算。

4. 畸零受益權單位之現金返還

ETF分割機制不會產生畸零受益權單位，惟ETF反分割機制會有畸零受益權單位產生，故投信公司將以ETF單位淨資產價值，計算應返



### 融券借券之相關交易作業時程

時程	作業項目
T-16日	●停止有價證券借貸
T-6日	●停止融券賣出 ●信用交易最後回補日
T-5日	●借券強制還券日(停止次級市場交易時方為之)
T日	●暫停當日沖銷先賣後買
T+1日	●停止過戶日

資料來源：證交所 製表：呂淑美

還之現金退回給投資人。

5. 融券及借券相關作業流程

為召開受益人會議須製作受益人名冊，須於會議召開前辦理停止過戶，另停止次級市場交易前，也須融券回補及強制還券，以確定實際參與ETF分割及反分割之受益人名冊，尤其當ETF處於高度溢價時，亦可能同步推升市場融券及借券餘額。

如ETF於此時執行分割或反分割機制，空方部位即須回補，故投資人應特別注意基金公司執行ETF分割及反分割作業期間之交易風險，ETF分割及反分割之融券及借券相關交易作業時程(參

考右上表)。

台灣證券交易所提醒投資人，在開放金融商品多元的同時，完善的配套措施十分重要，截至2024年2月，台股百元俱樂部ETF有6檔，低於5元的ETF亦有6檔，為使商品在未來更具競爭力，投信公司皆有可能評估各檔ETF的情形，決定是否執行ETF分割及反分割機制。

因此，未來投資人如發現自己手上的ETF淨資產價值單日出現鉅額變化，請不用過於緊張，可先洽詢基金公司，該檔ETF是否近期有執行ETF分割或反分割機制。(台灣證券交易所提供、呂淑美整理)