

《ETF 系列專題報導 - ETF 下市清算風險》

留意 ETF 下市清算風險

日期：2020-09-16 媒體名稱：工商時報(Commercial Times) 版位：第 B05 版上市櫃 3 / 集中市場

2020 年受疫情衝擊，全球股票及商品市場都出現極端行情，也造成上市櫃 ETF 的淨值與規模劇烈波動，投資人日漸關注 ETF 可能面臨的下市清算風險。其實，投資任何商品都應先瞭解遊戲規則，交易 ETF 前務必詳閱信託契約或公開說明書，並留意下市清算之規定及風險。

留意 ETF 下市清算門檻

一般基金都會在公開說明書載明終止信託契約的條件，ETF 當然也不例外，ETF 終止信託契約及下市之事由，除了標的指數、基金公司、保管機構發生重大變化等不可抗力因素外，主要大都是基於規模考量，像是 ETF 淨資產價值最近 30 個營業日的均值低於一定門檻，就要終止信託契約並下市。

原因在於 ETF 若規模太小，恐影響經營成本，並可能因資金不足以依照既定的投資策略來複製指數，導致基金公司操作上的難度，進而造成追蹤偏離或影響投資人權益，故訂定此門檻以保障投資人。

上述規模門檻條件，各檔 ETF 不盡相同，追蹤股票及債券的證信託 ETF 通常以 1 億或 2 億元為標準，期貨 ETF 則大多為 5 千萬元。期貨 ETF 除規模過小會下市清算外，另若最近 30 個營業日的平均單位淨值 (NAV)，較其最初單位淨值累積跌幅達 90%，也會觸及下市清算門檻，換言之，假設某期貨 ETF 發行價格為每單位 20 元，則近 30 個營業日平均 NAV 如低於 2 元即達門檻。

證交所要求期貨 ETF 最近 30 個營業日之平均 NAV 累積跌幅達 85% 時，須於發行人官網揭示相關資訊，以利投資人掌握 NAV 變動情況及評估終止上市風險。

下市清算流程及對投資人的影響

當 ETF 達到信託契約所規定的終止情事時，發行人須報請主管機關核准終止信託契約，核准日起兩日內須在發行人網站公告，並於公開資訊觀測站發布重大訊息。發行人

也會向證交所或櫃買中心提出終止上市（櫃）申請，待同意後即公告最後交易日、終止上市（櫃）日、信託契約終止日、清算基準日等時程。

ETF 下市後會進行後續清算程序，通常由發行人擔任清算人，以適當價格將 ETF 資產處分變現，清償基金債務，並把清算餘額結算出來，然後依受益權單位數之比例分派予各受益人。清算餘額分配前，清算人應將前項清算及分配方式向主管機關申報及公告，並通知受益人。

要特別釐清的是，自發行人申請終止信託契約到 ETF 實際下市，通常還有 1 到 1.5 個月的作業期間，直到最後交易日（含）前，ETF 仍可正常交易。ETF 下市對投資人最大的影響莫過於無法再繼續交易，若該 ETF 所投資之標的在相對低點，投資人即使對後市行情看多也必須停損。

另外，先前金管會因衡酌疫情影響而放寬債券型以外之證券投資信託基金、期貨信託基金之清算門檻，不過上述暫行措施將於 2020 年 9 月底到期，當時下調清算門檻的股票型 ETF，以及 2 檔獲准豁免的期貨 ETF，自 10 月起將恢復適用原標準，投資人應密切注意。

結語

總結以上，ETF 下市清算的兩大原因為規模太小及 NAV 過低，建議選擇 ETF 標的前，應詳閱公開說明書或洽詢基金公司，瞭解 ETF 所投資之標的有那些風險，投資後也要透過公開資訊觀測站、基本市況報導網站及發行人網站，定期關注 ETF 資產規模、單位淨值變化及相關公告訊息，俾於資訊完整充分的情況下做出適當的決策。

留意ETF下市清算風險

2020年受疫情衝擊，全球股票及商品市場都出現極端行情，也造成上市櫃ETF的淨值與規模劇烈波動，投資人日漸關注ETF可能面臨的下市清算風險。其實，投資任何商品都應先瞭解遊戲規則，交易ETF前務必詳閱信託契約或公開說明書，並留意下市清算之規定及風險。

留意ETF下市清算門檻

一般基金都會在公開說明書載明終止信託契約的條件，ETF當然也不例外，ETF終止信託契約及下市之事由，除了標的指數、基金公司、保管機構發生重大變化等不可抗力因素外，主要大都是基於規模考量，像是ETF淨資產價值最近30個營業日的均值低於一定門檻，就要終止信託契約並下市。

原因在於ETF若規模太小，恐影響經營成本，並可能因資金不足以依照既定的投資策略來複製指數，導致基金公司操作上的難度，進而造成追蹤偏差或影響投資人權益，故訂定此門檻以保障投資人。

上述規模門檻條件，各檔ETF不盡相同，追蹤股票及債券的證信託ETF通常以1億或2億元為標準，期貨ETF則大多

為5千萬元。期貨ETF除規模過小會下市清算外，另若最近30個營業日的平均單位淨值（NAV），較其最初單位淨值累積跌幅達90%，也會觸及下市清算門檻，換言之，假設某期貨ETF發行價格為每單位20元，則近30個營業日平均NAV如低於2元即達門檻。

證交所要求期貨ETF最近30個營業日之平均NAV累積跌幅達85%時，須於發行人官網揭示相關資訊，以利投資人掌握NAV變動情況及評估終止上市風險。

下市清算流程及對投資人的影響
當ETF達到信託契約所規定的終止情事時，發行人須報請

主管機關核准終止信託契約，核准日起兩日內須在發行人網站公告，並於公開資訊觀測站發布重大訊息。發行人也會向證交所或櫃買中心提出終止上市（櫃）申請，待同意後即公告最後交易日、終止上市（櫃）日、信託契約終止日、清算基準日等時程。

ETF下市後會進行後續清算程序，通常由發行人擔任清算人，以適當價格將ETF資產處分變現，清償基金債務，並把清算餘額結算出來，然後依受益權單位數之比例分派予各受益人。清算餘額分配前，清算人應將前項清算及分配方式向主管機關申報及公告，並通知受益人。

要特別釐清的是，自發行人申請終止信託契約到ETF實際下市，通常還有1到1.5個月的作業期間，直到最後交易日（含）前，ETF仍可正常交易。ETF下市對投資人最大的影響莫過於無法再繼續交易，若該

ETF所投資之標的在相對低點，投資人即使對後市行情看多也必須停損。

另外，先前金管會因衡酌疫情影響而放寬債券型以外之證券投資信託基金、期貨信託基金之清算門檻，不過上述暫行措施將於2020年9月底到期，當時下調清算門檻的股票型ETF，以及2檔獲准豁免的期貨ETF，自10月起將恢復適用原標準，投資人應密切注意。

結語

總結以上，ETF下市清算的兩大原因為規模太小及NAV過低，建議選擇ETF標的前，應詳閱公開說明書或洽詢基金公司，瞭解ETF所投資之標的有那些風險，投資後也要透過公開資訊觀測站、基本市況報導網站及發行人網站，定期關注ETF資產規模、單位淨值變化及相關公告訊息，俾於資訊完整充分的情況下做出適當的決策。（台灣證券交易所提供，呂淑美整理）