

## 共享利潤基金簡介

近年，由保險公司提供的投資相連壽險計劃(Investment-linked Assurance Scheme)在香港發展迅速。這類產品包含了基金投資及保險成分，透過保險計劃提供多種不同的投資基金供投保人選擇。投保人在開始時支付一筆款項，或定期(例如按年或按月)就計劃供款，保險公司收到保費後，把一部份買入投資者所選擇的基金，另一部份作為支付提供人壽保障的費用。除了一般的單位信託及互惠基金外，一些保險公司會在計劃內提供「共享利潤基金」(With-profits fund)作選擇。共享利潤基金的概念源自英國，是保險公司管理的一種匯集性投資產品。這類基金一般投資於股票、債券、貨幣市場工具及房地產等，特色是透過紅利及儲備機制減低市場波動的影響，以達致每年提供穩定投資回報的目標。

### **平滑投資回報(Smoothing)**

一般而言，共享利潤基金設有投資期(例如5年或10年)，並為持有基金至到期日的投保人提供某程度的本金保證(保證內容細則須參閱有關保險公司的保單條款)。這類基金的每年收益主要來自基金派發的紅利，但基金的已公布息率並非與基金相關投資的表現一致。共享利潤基金的息率水平取決於基金每年的回報，及基金的平滑投資回報政策(包括利潤撥入儲備的比率及對投資市場的展望)。為減低市場波動的影響，共享利潤基金在投資表現良好的年份會把部份利潤撥入儲備，在表現不理想的時候，便從儲備中撥出資源，以保持穩定派息。此外，若投資期的總回報較期內所公布的紅利為多，基金還會派發到期紅利(Terminal Bonus)，以調整全期投資的總回報。

### **市值調整(Market Value Adjustment)**

雖然保單持有人持有共享利潤基金至到期日可獲某程度的本金保證，但若保單持有人於計劃到期前從基金提款，退款可能需按市值調整。市值調整機制是為了保證即使在投資市道欠佳的情況時，基金仍可根據投資表現，向每名保單持有人公平分派投資回報。基於平滑投資回報政策，共享利潤基金派發的紅利可能較基金的實際回報為高(例如在投資市道欠佳時，以儲備保持較高的派息)，若保單持有人提前贖回基金單位，退款金額可能因市值調整而減少。因為若在投資市道欠佳的情況下仍不作任何扣減，所退還的金額將會過高，而繼續持有基金及在較後日期退出的保單持有人之權益將相應減少，造成分派不均的現象。所以即使基金定期派發紅利，令保單持有人帳戶資產值有所增長，若在計劃到期前提早離開基金，市值調整扣減可能抵消已派發的紅利，令保單持有人虧損部份投資本金。

### **投資共享利潤基金需注意的地方**

數年前，曾出現較多有關共享利潤基金市值調整機制的投訴，指市值調整幅度過大及計算機制欠缺透明度。一般而言，市值調整金額受持有基金的年期、期內派息、期內實際回報、有關的到期保證條款、及費用等因素所影響，市值調整一般不適用於持有保單至到期日的提款，以及因受保人身故而獲得的賠償，惟不同的計劃可能有不同的條款，投資者應查閱銷售說明書有關詳情(尤其了解平滑投資回報政策及市值調整機制的運作)。在過去數年，保險公司管理共享利潤基金的透明度已有所提高，例如在共享利潤基金甚為流行的英國，當地監管機構已推出相關政策，在公平對待所有共享利潤基金投資者的前提下，要求更多的資料披露，以提高基金運作的透明度。

除此之外，大部份與共享利潤基金有關的投訴都與中介人銷售手法有關。特別是一些中介人以共享利潤基金穩定派息及提供到期保證的特點，把產品渲染為極低風險及/或高回報的產品，從而推介客戶透過借貸增加於共享利潤基金的投資。在槓桿投資結構下，基金單位將用作借貸的抵押品，若基金的實質價格下挫超過一定幅度，貸款人便須向投資者追收抵押品價值的差價(即孖展)，以保持抵押品的價值。如投資者未能繳付孖展(即補倉)，貸款人便可能變賣抵押品(即斬倉)，如抵押品的變賣值低於貸款金額，貸款人將繼續向投資者追收餘額，再加上若這類槓桿投資於基金到期前遭斬倉，投資額將涉及市值調整，這一連串的虧損將大大加劇投資者的損失。有些情況下，虧損額更可能超逾最初的全部投資額。所以，投資者必須以自己的投資目標、可承受的風險及財政狀況來考慮槓桿策略是否適合自己，並小心衡量利用槓桿作用投資的利弊。

香港投資基金公會

網址：[www.hkifa.org.hk](http://www.hkifa.org.hk)