



國際證券期貨市場 112 年 8 月份動態

112 年 9 月 20 日發行

編輯單位：證券暨期貨市場發展基金會

本基金會蒐集 112 年 8 月份國際監理機關及證券期貨交易所發布有關經濟與貨幣政策、公司治理、永續金融、交易市場、發行市場、資產管理、衍生性商品、反洗錢、金融科技等議題，茲精選可資借鏡市場新制與發展趨勢、主管機關政策動向等重要資訊 9 則，摘述重點如下：

- **國際**：CPMI 與 IOSCO 發布集中結算交易對手處理非違約損失報告，集中交易結算對手須根據「金融市場基礎設施準則」訂定政策、程序和計畫處理非違約損失。(P.3)
- **美國**：證管會為保護投資人並提高市場透明度，修正私募基金顧問規則，要求私募基金顧問報告私募基金的費用與支出，並禁止向投資人提供優惠待遇。(P.6)
- **新商品**：新加坡交易所開放結構型憑證之交易，該憑證結合個股或股價指數等標的資產與衍生性商品。歐洲期貨交易所推出日到期日終結算指數選擇權商品，以「日終」(End-of-Day) 指數價格，有別於「日內」(Intra-Day) 指數價格結算。(P.10, P.11)
- **馬來西亞**：證券委員會發布科技風險管理指引，促進資本市場採取穩健的科技管理措施，包含科技風險管理架構、技術專案管理、技術服務提供商管理及網路安全管理等。(P.13)

關注資訊摘錄(譯)重點如後：

目錄

公司治理

中國：證監會發布《上市公司獨立董事管理辦法》1

交易市場

國際：CPMI 與 IOSCO 發布集中結算交易對手處理非違約損失報告 3

發行市場

中國：證監會強化 IPO 及籌資監管5

資產管理

美國：SEC 加強對私募基金顧問的監管6

歐洲：EFAMA 發布 2023 年 6 月基金銷售概況7

衍生性商品

新加坡：SGX 將成為亞洲首家開放結構型憑證交易之交易所10

歐洲：Eurex 推出日到期日終結算指數選擇權商品11

金融科技

新加坡：MAS 公告穩定幣監管架構12

其他

馬來西亞：SC 發布加強資本市場科技風險管理指引13

中國：證監會發布《上市公司獨立董事管理辦法》（8/4）

- 為強化上市公司獨立董事制度，證監會發布《上市公司獨立董事管理辦法》（以下簡稱《獨董辦法》），自9月4日起實施，原施行《上市公司獨立董事規則》將同時廢止。
- 《獨董辦法》共6章48條，重點如下：
 - 獨立董事任職資格與任免程序（§6~§16）
 - 獨立董事應每年自行檢查獨立性情況並提交董事會。董事會應評估後出具意見，並與年報同時揭露。
 - 明定獨立董事選任制度應建立提名迴避及資格認定機制，並規定原則上最多僅得在3家境內上市公司擔任。
 - 獨立董事職責及履行方式（§17~§34）
 - 監督公司利害關係人間是否具有潛在重大利益衝突事項，促使董事會決策符合公司整體利益，保護小股東合法權益；
 - 可行使特別職權，包括聘請中介機構，對公司具體事項進行審計、諮詢或查核及對可能損害公司或小股東權益之事項發表獨立意見；
 - 每年在上市公司現場工作時間不得少於15日，並應詳細記錄履行職責情況^{註1}。
 - 保障履行職責（§35~§41）
 - 上市公司應提供獨立董事履行職責必要的工作條件和人員協助，及確保獨立董事享有與其他董事同等的知情權。
 - 獨立董事依法行使職權遭遇阻礙時，可向董事會說明情況，並將具體情形和解決情況列入工作紀錄；仍無法解決時，應向中國證監會和證券交易所報告。

- 監督管理與法律責任 (§42~§46)
 - 對違反《獨董辦法》者，中國證監會可採取責令改正、監管談話、出具警示函、責令公開說明、定期報告等監管措施，並依照規定進行處罰。
 - 中國證監會可對獨立董事履行職責與違反規定行為間之相關程度進行認定^{註2}。

- 緩衝期安排 (§48)
 - 《獨董辦法》對上市公司董事會及專門委員會的設置^{註3}、獨立董事專門會議機制、獨立董事的獨立性、任職條件、任職期限及兼職家數等事項自實施之日起設置一年之緩衝期(至2024年9月4日)，期間內不一致者，須逐步調整至符合規定。

註1: 包括履行職責過程中獲取之資料、出席董事會及其專門委員會會議情況、與公司及中介機構人員通訊紀錄等。

註2: 《獨董辦法》§45 認定範圍包括：(1)在訊息形成和相關決策過程中所起的作用；(2)相關事項訊息來源內容及瞭解訊息的途徑；(3)知情程度及知情後的態度；(4)對相關異常情況的注意程度，與為核驗訊息採取之措施；(5)參加相關董事會及其專門委員會、獨立董事專門會議的情況；(6)專業背景或行業背景；(7)其他與相關違法違規行為之關聯性。

註3: 專門委員會成員全部由董事組成，其中審計委員會、提名委員會、薪資報酬委員會中獨立董事應當占多數並擔任召集人。

資料來源：中國證監會

國際：CPMI 與 IOSCO 發布集中結算交易對手處理非違約損失報告(8/31)

- 國際清算銀行支付暨市場基礎設施委員會 (Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI) 和國際證券管理機構組織 (IOSCO) 發布集中結算交易對手^{註1} (Central Counterparty, CCP) 處理非違約損失^{註2} (Non-default losses, NDL) 報告，主要為 CCP 處理非違約損失所需之資源及工具^{註3}。CCP 須根據「金融市場基礎設施準則」^{註4} (Principles for Financial Market Infrastructures, PFMI)，訂定一套政策、程序和計畫處理非違約損失，並設置良好風險管理架構以降低並管理風險。
- 自 2007 至 2009 年金融危機後，店頭標準化衍生性金融商品 (standardized OTC derivatives) 進行集中結算交易，CCP 在管理相關風險日益重要。無論是結算交易會員違約或非違約損失 (如投資風險或網路攻擊)，其造成的流動性不足與損失，皆對金融市場穩定性有重大影響。若未能妥適處理非違約損失，將威脅 CCP 提供服務予市場及其參與者。
- CPMI 與 IOSCO 將持續關注金融市場基礎設施面臨之非違約損失，評估金融市場基礎設施準則之執行情形及一般經營風險^{註5} (general business risks) 指引。CPMI 與 IOSCO 在與利害關係人交換意見後，未來將發布非違約損失指引之公開諮詢。

註 1: 集中結算交易對手為交易的對手方，包含交易所與結算機構。

註 2: 根據國際交換衍生性商品協會 (International Swap and Derivatives Association, ISDA) 對於 CCP 造成非違約損失之定義，指非因交易對手違約產生之損失，其中包含 CCP 現金或資源不足造成的損失，其主要內容為 (1) 投資損失 (包含附條件買回/賣回之交易對手無法執行交易所造成之損失、持有主權國家債券信用評等遭降級或無力償還而違約造成之損失)；(2) 因證券保管或結算銀行發生問題產生之損失；(3) 因詐欺、竊盜或員工及第三方不當行為造成之損失；(4) 因網路攻擊造成之損失；(5) 因作業或系統失靈造成之損失。

註 3: 資源及工具指 CCP 完成交易所需之資金或股票。一般而言，通常由券商協助投資人完成交易 (結算時提供融券者股票或提供融資者資金)，若券商出

現問題則由交易所協助處理。另外，當市場面臨金融危機時，CCP 可能面臨流動性不足，為此 CCP 須進行情境分析並準備資源。

- 註 4: 金融市場基礎設施準則(PFMI)可視為金融市場基礎設施之風險管理準則，目標在提出重要管理原則協助 CCP 處理相關市場交易，包含金融市場基礎設施之法源、治理和風險管理架構，其中信用和流動性風險管理包含信用風險、擔保品、流動性風險、融資融券、現金或實體交割方式、結算、淨額或總額交割、違約管理、一般經營風險之流動性管理、保管與投資風險、作業風險、市場交易效率性及有效性、市場參與者條件要求等。
- 註 5: 一般經營風險指金融市場架構下的 CCP，非因市場參與者違約或非因針對信用/流動性風險準備之財務資源所產生之管理和營運風險，其中包含法律、保管、投資和營運風險。

資料來源：國際證券管理機構組織 IOSCO

中國：證監會強化 IPO 及籌資監管(8/28)

- 為強化發行及次級市場調節機制，證監會對 IPO 及籌資實施以下措施：
 - 根據近期市場情況，階段性放緩 IPO 申請進度，促進投資與籌資平衡。
 - 對金融業上市公司及其他大型上市公司之大額籌資，實施預先審查機制，評估其籌資之必要性及可發行時機。
 - 對股價跌破發行價、低於每股淨值及營收持續虧損及財務性投資比例高之上市公司，評估其籌資期間及規模。
 - 引導上市公司合理設定籌資計畫，包括對前次募集資金是否已使用完畢，及募集資金是否可達到預期效益。
 - 要求上市公司募集資金應投入主要經營業務，嚴格限制多角化投資。
 - 房地產上市公司如欲籌資，不受跌破發行價、低於每股淨值及營收持續虧損之限制。

資料來源：中國證監會

美國：SEC 加強對私募基金顧問的監管 (8/23)

- 美國證管會(SEC)採用新規及修正私募基金顧問規則^{註1}，以保護私募基金投資人，提高市場透明度、競爭力及效率，另對所有投資顧問更新現有之法遵規則。重點如下：
 - 已在證管會註冊之私募基金顧問：
 - ✓ 每季向投資人詳細報告私募基金的績效、費用與支出等資訊。
 - ✓ 每年向投資人提交私募基金審計報告。
 - ✓ 上述報告，若在投資顧問主導的次級市場交易時^{註2}，需和其公平意見或評價意見相連結。
 - 所有私募基金顧問：
 - ✓ 禁止向投資人提供有關贖回的資訊與優惠待遇^{註3}，除非已向現有及潛在投資人揭露。若優惠待遇造成其他投資人具體負面影響，則禁止提供。
 - ✓ 禁止違反公共利益與投資人保護，除非在特定情況下，投資顧問向投資人揭露相關資訊，或取得投資人同意。
 - ✓ 不允許基金顧問對投資人收取調查費(或將其均攤於私募基金)，因為此將違反《1940年投資顧問法》及其相關子法，並將被懲處。
- 本修正案生效前已募集之基金及生效前未募集但已簽署書面協議之基金，不適用上述優惠待遇及限制條款，使顧問和投資人免於重新談判現有基金的管理協議。

註1: 修正案內容請參閱 2022 年 2 月國際證券期貨市場動態 (編號: 220207)。

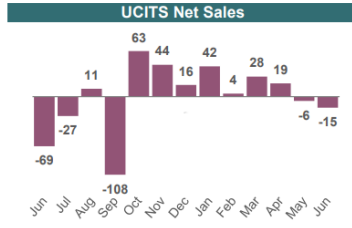
註2: 投資顧問公司或其人員建議投資人將基金出售或轉換為其他產品。SEC 表示由投資顧問主導之交易可能引起利益衝突，例如投資顧問透過次級市場彌補其他部位之損失，或延長基金期限以減緩流動性不足之問題。

註 3: 優惠待遇法則禁止私募基金顧問給予投資人以下兩項優惠待遇，流動性權利(較優惠之成交條件)及資產組合資訊權利(投資標的之實質內容)。這兩項權利在合理預期下，將對其他投資該私募基金或其他類似資產組合之投資人，產生具體負面影響。

資料來源：美國證券管理委員會 SEC

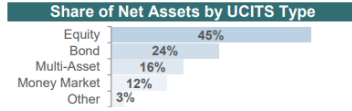
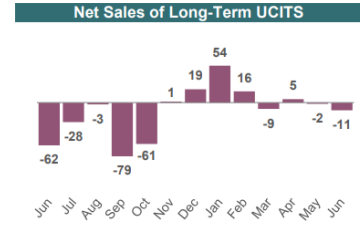
歐洲：EFAMA 發布 2023 年 6 月基金銷售概況 (9/1)

- 歐洲基金與資產管理協會(European Fund and Asset Management Association, EFAMA)發布 2023 年 6 月歐盟可轉讓有價證券集合投資計畫(Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, UCITSs)，及另類投資基金(Alternative Investment Funds, AIFs)銷售數據。
- UCITSs 和 AIFs 為淨流出 80 億歐元，而 5 月份淨流出為 130 億歐元。
 - UCITSs 的淨銷售額淨流出 150 億歐元，而 5 月份淨流出 60 億歐元。
 - ✓ 長期 UCITSs (不包括貨幣市場型基金的 UCITSs) 淨流出 110 億歐元，而 5 月份淨流出 20 億歐元。包括：
 - 股票型基金淨流出 70 億歐元，而 5 月份淨流出 30 億歐元；
 - 債券型基金淨流入 70 億歐元，低於 5 月份的 110 億歐元；
 - 多元資產型基金淨流出 90 億歐元，而 5 月份淨流出 60 億歐元。
 - ✓ UCITSs 貨幣市場型基金淨流出 40 億歐元，與 5 月份持平。
 - AIFs 淨流入 80 億歐元，而 5 月份淨流出 70 億歐元。
 - UCITSs 和 AIFs 的淨資產總額上升 1.2%，至 19.87 兆歐元。



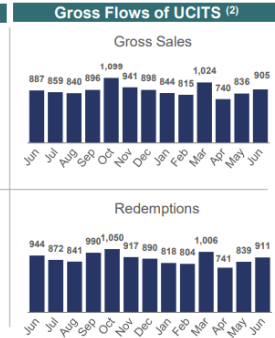
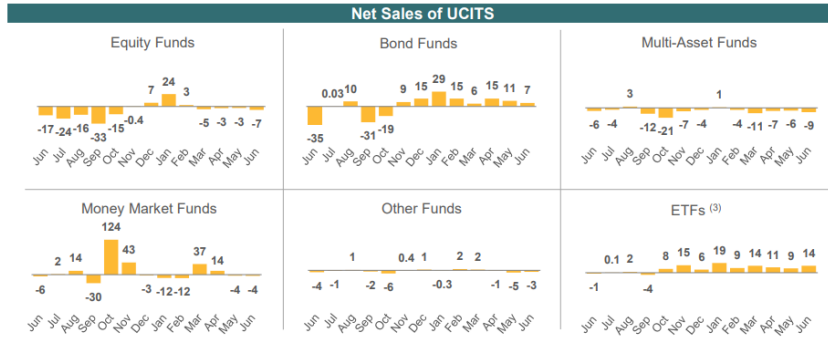
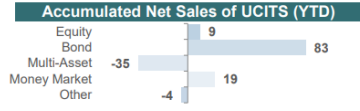
Net Sales of UCITS

| | June | May | YTD |
|--------------------|--------------|-------------|-------------|
| Equity | -6.6 | -2.8 | 8.7 |
| Bond | 7.0 | 11.1 | 83.5 |
| Multi-Asset | -8.8 | -5.6 | -35.1 |
| Money Market | -4.0 | -4.0 | 19.0 |
| Other | -3.0 | -4.5 | -4.5 |
| Total UCITS | -15.4 | -5.9 | 71.6 |



Net Assets of UCITS

| | June | Dec 2022 | %Δ ⁽¹⁾ |
|--------------------|---------------|---------------|-------------------|
| Equity | 5,626 | 5,173 | 8.8% |
| Bond | 3,026 | 2,903 | 4.2% |
| Multi-Asset | 2,034 | 2,005 | 1.4% |
| Money Market | 1,559 | 1,542 | 1.1% |
| Other | 369 | 367 | 0.3% |
| Total UCITS | 12,613 | 11,991 | 5.2% |

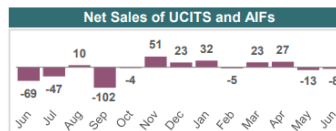


EFAMA INVESTMENT FUND INDUSTRY FACT SHEET

JUNE 2023 DATA

Net Sales and Net Assets by Country

| Country ⁽¹⁾ | Net Sales (EUR mn) | | Net Assets (EUR bn) | |
|------------------------|--------------------|--------------|---------------------|--------------|
| | UCITS | AIFs | UCITS | AIFs |
| Austria | 470 | 783 | 95.3 | 111.1 |
| Belgium | n.a. | n.a. | 192.2 | 2.2 |
| Bulgaria | 0 | 0 | 1.2 | 0.1 |
| Croatia | 15 | n.a. | 2.0 | 0.7 |
| Cyprus | -6 | 77 | 0.5 | 7.9 |
| Czech Republic | 262 | 12 | 22.0 | 2.6 |
| Denmark | -640 | -541 | 163.8 | 102.4 |
| Finland | 271 | -133 | 123.0 | 18.6 |
| France | -12,116 | 486 | 886.9 | 1,333.3 |
| Germany | -490 | 2,616 | 469.8 | 2,104.8 |
| Greece | 354 | n.a. | 10.8 | 5.2 |
| Hungary | -13 | 1,754 | 1.3 | 29.2 |
| Ireland | 15,750 | -1,857 | 2,975.6 | 843.4 |
| Italy ⁽²⁾ | 776 | -55 | 238.2 | 111.4 |
| Liechtenstein | -333 | 322 | 34.6 | 40.8 |
| Luxembourg | -19,181 | 3,879 | 4,232.0 | 965.7 |
| Malta | -32 | -71 | 2.8 | 16.5 |
| Netherlands | 249 | 1,049 | 79.1 | 727.5 |
| Norway | 148 | 112 | 148.1 | 11 |
| Poiaand | 186 | 191 | 24.5 | 41.3 |
| Portugal | 105 | -12 | 17.3 | 13.3 |
| Romania | 12 | 0 | 3.1 | 5.2 |
| Slovakia | 5 | 85 | 6.3 | 3.0 |
| Slovenia | 29 | n.a. | 4.4 | 0.5 |
| Spain | 737 | 106 | 310.1 | 37.2 |
| Sweden ⁽³⁾ | 432 | -69 | 542.0 | 31.2 |
| Switzerland | 26 | 236 | 644.2 | 181.8 |
| Turkey | 701 | 222 | 36.6 | 15.5 |
| UK ⁽⁴⁾ | -3,147 | -1,465 | 1,345.6 | 494.6 |
| TOTAL | -15,428 | 7,727 | 12,613 | 7,258 |

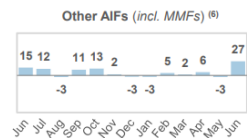
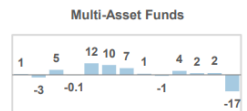
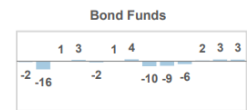
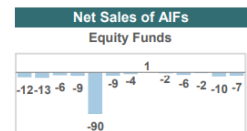
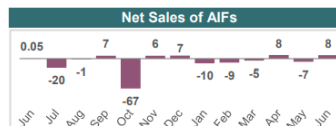


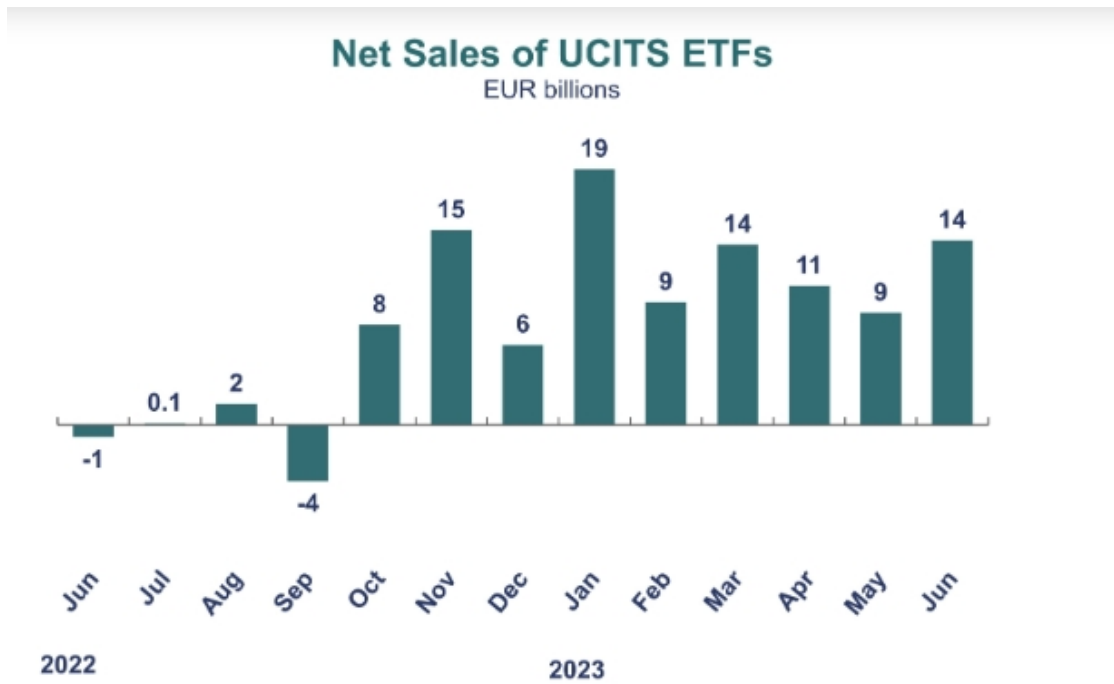
Net Sales of AIFs

| | June | May | YTD |
|--------------|------------|-------------|--------------|
| Equity | -7.5 | -10.2 | -26.7 |
| Bond | 3.1 | 3.3 | -16.9 |
| Multi-Asset | -16.5 | 1.8 | -9.1 |
| Money Market | 1.0 | 0.9 | 0.5 |
| Real Estate | 1.8 | 1.1 | 3.8 |
| Other | 25.8 | -4.0 | 33.1 |
| Total | 7.7 | -7.1 | -15.3 |

Net Assets of AIFs

| | June | Dec 2022 | %Δ ⁽⁵⁾ |
|--------------|--------------|--------------|-------------------|
| Equity | 765 | 723 | 5.8% |
| Bond | 893 | 879 | 1.5% |
| Multi-Asset | 1,796 | 1,781 | 0.8% |
| Money Market | 43 | 44 | -1.1% |
| Real Estate | 1,006 | 1,061 | -5.2% |
| Other | 2,754 | 2,653 | 3.8% |
| Total | 7,258 | 7,142 | 1.6% |





- EFAMA 表示 6 月份 UCITSs ETF 連續第九個月持續創下高淨銷售額紀錄，證實 ETF 的受歡迎程度及其在目前投資環境中的彈性。

資料來源：歐洲基金暨資產管理協會(EFAMA)

新加坡：SGX 將成為亞洲首家開放結構型憑證交易之交易所 (8/15)

- 新加坡交易所(SGX)於 8 月 30 日開放結構型憑證之交易，由指定流動量提供者連續報價，具投資「特定投資商品」^註 (Specified Investment Product) 資格的投資人可透過其經紀人以與股票交易相同的方式在連續市場中進行交易。
- 結構型憑證 (Structured Certificate) 盛行於歐洲，是一種結合個股或股價指數等標的資產 (Underlying Asset) 與衍生性商品成分的結構型商品，由第三方金融機構 (通常是投資銀行) 發行，多為 3 個月至 1 年到期，旨在於滿足投資人對提高殖利率及獲取資本利得等需求。
- 結構型憑證之報酬取決於其標的資產 (如個股或股價指數) 的表現。SGX 上市的結構型憑證不保障保本，投資人需承擔發行人違約風險，且可能遭遇部分或全部資本損失。

註：特定投資產品是結構較複雜之金融產品，包含結構型憑證、指數投資證券 (ETN)、期貨和選擇權等商品。投資人須具備金融相關學歷、近十年內有連續三年以上相關工作經驗或充足投資經驗，方可投資。

資料來源：新加坡交易所 SGX

歐洲：Eurex 推出日到期日終結算指數選擇權商品 (8/22)

- 歐洲期貨交易所 (Eurex) 宣布於 8 月 28 日開始交易「**EURO STOXX 50[®]指數^註日到期日終結算選擇權**」(EURO STOXX 50[®] Index the End-of-Day Option, OEXP)，該選擇權可自交易日起接續 5 日內擇日進行結算，且其與原有 EURO STOXX 50[®]指數選擇權 (EURO STOXX 50[®] Index Options, OESX) 不同處，在於該選擇權係以「日終」(End-of-Day) 指數價格 (即歐洲中部時間下午 5 時 30 分之指數收盤價) 進行結算，而非如 OESX 選擇權係以「日內」(Intra-Day) 指數價格 (即歐洲中部時間上午 11 時 50 分至 12 時之均價) 進行結算。
- 近年來，機構投資人對日終到期選擇權的需求持續增長，因其被允許針對特定事件，如經濟數據之公布或央行政策等，進行風險管理或對預期市場波動進行避險。
- 當前，Eurex 市場掛牌近 400 檔上市公司股價指數衍生性商品中，復以 EURO STOXX 50[®]指數期貨和選擇權之交易最為活絡，據統計，今年 7 月，Eurex 交易近 1,900 萬口 EURO STOXX 50[®]指數選擇權，以及超過 1,500 萬口 EURO STOXX 50[®]指數期貨。
- 此新 OEXP 選擇權，除可每日結算外，另亦提供月底結算選擇權，可自交易日起接續 3 個月之月底擇一進行結算；目前，已有 4 家流動量提供者已承諾自第一個交易日起，為此新選擇權提供報價，以因應未來機構投資人對短期選擇權之需求。

註：EURO STOXX 50[®]，係由德國交易所集團旗下指數提供商 STOXX 設計之歐元區股價指數，其係由來自歐元區 11 個國家共 50 檔股票所組成，該指數成分股多為歐元區各產業之藍籌股。

資料來源：歐洲期貨交易所 EUREX

新加坡：MAS 公告穩定幣監管架構 (8/15)

- 為確保受新加坡金融管理局 (MAS) 監理之穩定幣^{註1} (Stablecoin) 價值具穩定性，MAS 宣布於新加坡發行並釘住新加坡幣或任何 G10 貨幣^{註2}之單一貨幣穩定幣 (Single-currency Stablecoin, SCS)，將適用下列監管架構，包括：
 - 價值穩定性：SCS 儲備資產將適用其組成、評價、保管及審計等方面之要求標準。
 - 資本：發行人之資本與流動資產須滿足最低標準^{註3}。
 - 按面額贖回：發行人須於 SCS 持有人請求贖回後之五個工作天內，返還持有人 SCS 面額之金額。
 - 資訊揭露：發行人須適當揭露資訊，如 SCS 價值穩定機制、持有人權利及儲備資產之審計結果等。
- 穩定幣發行人須滿足上開監管要求，始能向 MAS 申請認可其穩定幣，並標記為「受 MAS 監理之穩定幣 (MAS-Regulated Stablecoin)」，此標記將使數位支付代幣用戶易於辨識特定穩定幣是否達到 MAS 監管標準；如有假冒「受 MAS 監理之穩定幣」之行為者，將被處以刑罰^{註4}，並列入 MAS 投資人警示清單中。

註 1：穩定幣是被設計與一種或多種法幣維持固定兌換率之數位支付代幣。

註 2：G10 貨幣係十國集團貨幣，包含美元、歐元、英鎊、日圓、加拿大元、澳元、紐西蘭元、瑞士法郎、瑞典克朗及挪威克朗。

註 3：發行人之資本須維持在新加坡幣 100 萬元以上，流動資產則須足夠支應營業費用。

註 4：刑罰包含罰款或監禁。

資料來源：新加坡金融管理局 MAS

馬來西亞：SC 發布加強資本市場科技風險管理指引(8/1)

- 馬來西亞證券委員會(SC)發布科技風險管理指引，促進資本市場採取穩健的科技管理措施。指引要求 SC 核准之上市公司建立與實施以下措施：
 - 科技風險管理架構
 - 建立並實施科技風險管理架構，至少每三年更新與審查。（指引 6.01）
 - 包括風險識別、風險評估、風險降低與風險監控，並對該公司所採用的新興科技或既有技術審查與報告。（指引 6.04）
 - 技術專案管理
 - 建立明確且全面的技術專案管理規則，使專案更明確、具備一致性標準、可被追蹤並有效運用資源。（指引 7.01）
 - 包括識別、管理並監控關鍵技術專案施行過程之風險。因專案風險可能會影響專案交付時程、預算及成果。（指引 7.03）
 - 技術服務提供商管理
 - 須對其委外服務提供商實施穩定與健全的風險管理。（指引 8.01）
 - 在選擇第三方服務提供商前，須盡職調查確保服務提供商之可靠性；管理合約並監測服務品質，以降低採用服務提供商所衍生之技術相關風險。（指引 8.02）
 - 網路安全管理
 - 應制定網路安全架構並以公司政策支持。確保客戶資料的互通性(interoperability)、可用性與隱私性，同時保障資料的完整性、安全性與可取得性。（指引 9.01）

- 因應公司商業模式、風險胃納(risk appetite)及科技依賴程度，部署防火牆與預警性網路安全措施。（指引 9.04）

指引預計將於 2024 年第三季生效。

資料來源：馬來西亞證券委員會 SC