



國際證券期貨市場 112 年 12 月份動態

113 年 1 月 22 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 12 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 **18 則**，摘述重點如下：

- **國際**：國際資本市場協會發布 ESG 評等及資料供應商自願性行為守則，期提升產品可信度並降低漂綠風險。本守則聚焦於產業透明度、良好公司治理、利益衝突管理與評等系統及內部控制等，包括讓使用者了解 ESG 評等之評估方法，並適當揭露利益衝突。(P.2)
- **新加坡**：金融管理局之永續金融分類標準首創轉型概念之類別，將經濟活動分為「綠色」、「轉型」與「不合格」等三類，使金融機構能識別或揭露相關融資及商品是否符合綠色或轉型標準，進而減少「漂綠」或「漂轉型」風險。(P.6)
- **英國**：英國金融行為監理署就新版上市規則進行意見徵詢，包含廢除交易市場主板項下「優質」及「標準」板，創建新種「商業公司」板，另研擬商業公司之上市規則。(P.12)
- **新加坡**：新加坡交易所發布主動型 ETF 上市要求之實務指引，包含基金經理人應於交易日全日公布指標性資產淨值、每日揭露資產淨值、每月公布基金績效與投資組合成分股，以提升基金透明度。(P.16)

關注資訊摘錄(譯)重點如後：

目錄

永續金融

澳洲：ASX 開展澳洲首個碳交易所.....	1
國際：ICMA 發布 ESG 評等及資料供應商自願性行為守則.....	2
新加坡：MAS 發布 ESG 評等及資料供應商行為守則.....	4
馬來西亞：Bursa Malaysia 推出強制性 ESG 報告平台.....	5
新加坡：MAS 永續金融分類標準首創轉型概念之類別.....	6

交易市場

國際：ICMA 回應 ESMA 對縮短交易結算時間之意見.....	8
中國：證監會修訂《上市公司股份回購規則》.....	9
國際：IOSCO 為提升交易所在市場中斷時之韌性，公開諮詢建議報告.....	10
韓國：FSC 簡化外國投資人投資審查.....	11

發行市場

英國：FCA 研擬新版上市規則及改革措施.....	12
新加坡：SGX 開放主動型 ETF 上市.....	16

資產管理

歐洲：EFAMA 發布 2023 年 10 月基金銷售概況.....	17
日本：JPX 為新 NISA 推動相關措施.....	20

衍生性商品

美國：CFTC 就自願性碳信用衍生性商品上市指引對外徵詢意見....	22
------------------------------------	----

金融科技

韓國：FSC 增訂虛擬資產使用者保護規則.....	23
國際：IOSCO 就去中心化金融提出政策建議.....	25
歐盟：理事會與議會就人工智慧法草案達成協議.....	27

其他

泰國：SEC 發布 2024-2026 戰略計畫.....	30
-------------------------------	----

澳洲：ASX 開展澳洲首個碳交易所 (12/19)

- 澳洲證券交易所(ASX)將與清潔能源監管機構 (Clean Energy Regulator, CER) 合作發展澳洲碳交易所 (Australian Carbon Exchange)。澳洲碳信用單位 (Australian carbon credit units, ACCUs) 與證券交易所交易單位類似，可進行交易與結算。
- 2024 年開始，ASX 和 CER 將與業界合作，確保解決方案符合現有監管架構並滿足澳洲市場需求，就此進行可行性研究。
- 未來將提高 ACCUs 之透明度與可及性，使參與澳洲碳市場更容易。碳市場將幫助澳洲以具成本效益的方式實現 2030 年和 2050 年減排目標。

資料來源：[澳洲交易所 ASX](#)

國際：ICMA 發布 ESG 評等及資料供應商自願性行為守則 (12/14)

- 國際資本市場協會(ICMA) 發布 ESG 評等與資料供應商自願性行為守則，該守則與國際證券管理機構組織(IOSCO)建議^{註1}一致。守則聚焦於產業透明度、良好公司治理、利益衝突管理及評等系統與內部控制等，期提升產品的可信度並降低漂綠風險。
- ICMA 守則^{註2}之六項原則^{註3}，其目標如下：
 - 改善產品資訊之可及性及資訊品質
 - 提升透明度(市場交易、價格發現與公司治理)，以強化市場健全性
 - 比較產品及其供應商，提升商品競爭力
- ICMA 守則期望提供一致性的國際監理架構，重點包括：
 - 良好資料治理原則(Good governance)：ESG 評等及資料供應商提升資料治理，達成守則目標。
 - 評等系統和內部控制(Systems and Controls)：ESG 評等及資料供應商根據守則的政策和程序確保高品質的產品。
 - 利益衝突管理(Management of Conflicts of Interest)：ESG 評等及資料供應商需辨識、避免、揭露，並適當管理實際或潛在利益衝突。
 - 資訊透明度(Transparency)：ESG 評等及資料供應商在提供產品前須充分揭露資訊，包含使用的評等方法及程序，確保使用者了解產品及其潛在的利益衝突。同時適當保障供應商資訊及評等方法之智慧財產權。
- 資料與評等工作小組(Data and Ratings Working Group, DRWG)表示，本自願性行為守則主要參考 IOSCO 之建議，使行為守則具備國際互通性，並將日本、歐盟、新加坡和香港的發展列入考量，使

守則成為國際範例，提供 ESG 評等和資料供應商一致性的參酌標準。

- ICMA 將於 1 月 31 日舉辦綜合會議，齊聚各類利害關係人討論守則如何實際運作。

註 1：IOSCO, 2021, Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers - Final Report.

註 2：2022 年英國金融行為監理署(FCA)指派 ICMA 和國際監理策略小組(IRSG) 集合產業小組發展全球一致性自願守則。守則初稿於 2023 年 7 月 5 日發表，三個月諮詢期結束後，ICMA 於 2023 年 12 月 14 日正式發表。

註 3：本守則計六大原則：(1)良好治理(Good governance)：ESG 評等及資料供應商推動與堅持守則設定之目標；(2)良好品質維護原則(評等系統和內部控制)：ESG 評等及資料供應商採用並執行相關程序，確保 ESG 評等及資料品質；(3)利益衝突管理原則：維持決策獨立性，不受政治與經濟利益干預，並適當揭露實際或潛在的利益衝突；(4)透明度強化原則：讓使用者了解 ESG 評等之評估方法與流程以提升產品可信度，同時尋求上述資訊揭露與自身產品智慧財產的保護；(5)機密維護原則(評等系統和內部控制)：藉由合約政策與程序，適當保護 ESG 評等和資料供應商非公開資訊，以維護產品核心價值；(6)資訊蒐集保證原則(評等系統和內部控制)：ESG 評等與資料供應商在蒐集產品資訊時，可能因第三方提供的資料影響品質，建議供應商可就此過程設定檢驗標準，提升向第三方採購資訊的品質與效率。

資料來源：國際資本市場協會 ICMA

新加坡：MAS 發布 ESG 評等及資料供應商行為守則 (12/6)

- 新加坡金融管理局(MAS)發布《ESG 評等及資料供應商行為守則》(Code of Conduct for ESG Rating and Data Product Providers，簡稱 CoC)及其檢核表，供相關業者自我檢核其遵循情形。
- CoC 係參酌國際證券管理機構組織(IOSCO)於 2021 年提出之較佳實務建議^{註1}，針對方法論、資料來源透明度、公司治理及利害衝突之管理訂定產業最低標準。經 MAS 對外徵求意見^{註2}後顯示，CoC 獲外界支持，且 ESG 評等及資料使用者亦贊同檢核表應受第三方確信或稽核。
- MAS 鼓勵供應商在 CoC 發布後 12 個月內，揭露其遵循情形及其自填之檢核表。另為便於使用者識別已公開遵循者，MAS 與國際資本市場協會(ICMA)合作，將在 ICMA 網站公布其名單。

註 1：IOSCO, 2021, Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers - Final Report.

註 2：參閱 2023 年 6 月國際證券期貨市場動態(編號：230604)。

資料來源：新加坡金融管理局 MAS

馬來西亞：Bursa Malaysia 推出強制性 ESG 報告平台 (12/4)

- 馬來西亞交易所 (Bursa Malaysia) 推出 ESG 報告平台，預計成為永續報告書資料庫，並落實馬來西亞主板及創業板永續報告書內容要求^{註1}。
- 上市公司無須支付任何費用，即可透過 Bursa Link 進入 ESG 報告平台，產生彙總績效表，包括上市公司重大永續發展相關指標與資料，而該表必須在各自永續報告書中揭露。
- 上市公司除可參考 Bursa Malaysia 發布之用戶指南與影片外，亦可參考「永續報告說明指南 (Illustrative Sustainability Reporting Guide, ISR)」^{註2}了解平台要求。

註1：Bursa Malaysia 於 2022 年 9 月提出加強馬來西亞主板及創業板永續報告書內容，預計 2025 年所有上市公司報告書內容能與 TCFD 一致。

註2：永續報告說明指南旨在以視覺方式納入與強化永續相關揭露要求，以圖像化方式展現內容之流暢性、簡潔性。

資料來源：馬來西亞交易所 Bursa Malaysia

新加坡：MAS 永續金融分類標準首創轉型概念之類別 (12/3)

- 新加坡金融管理局(MAS)發布「新加坡—亞洲永續金融分類標準」(Singapore-Asia Taxonomy for Sustainable Finance)，針對「能源」、「建築與不動產」、「交通」、「農業與林業」、「工業」、「資通訊科技」、「廢棄物處理與循環經濟」及「碳捕捉與封存」等八個重點產業(sector)訂定詳細分類標準，並將經濟活動分為「綠色」、「轉型(transition)」與「不合格(ineligible)」等三類，使金融機構能識別或揭露相關融資及商品是否符合綠色或轉型標準，進而減少「漂綠」或「漂轉型」風險。
- 分類標準如下：
 - 綠色：係達成 2050 年淨零排放路徑要求或已幾乎零排放之經濟活動。
 - 轉型：亦被定義為琥珀色(amber)，係指尚未達到綠色標準，但在一定時間內^{註1}綠色轉型，或在短期大幅減少排放溫室氣體之經濟活動。
 - 不合格：係不符合「綠色」及「轉型」標準之經濟活動，惟此類活動非必然對環境造成重大傷害。
- MAS 認為亞洲之轉型需因地制宜，因此首創「轉型」概念之類別。為強化與國際永續分類標準之互通性(Interoperability)，著手將「新加坡—亞洲永續金融分類標準」與國際永續金融平台(International Platform for Sustainable Finance, IPSF)的「共同基礎分類標準(Common Ground Taxonomy, CGT)」^{註2}進行對照，使金融機構與市場參與者能參採，進而促進與分類標準一致之融通，提升 CGT 所涵蓋市場之永續發展。MAS 亦同時與中國人民銀行合作，推動金融商品參考綠色債券支持項目目錄(Green Bond Endorsed Project Catalogue)及「新加坡—亞洲永續金融分類標準」，最終改以 CGT 為準，以促進跨境金融流動。

註 1：多數產業的落日期限設為 2030 年，惟某些產業適用更長的落日期限。

註 2：CGT 涵蓋歐盟永續分類標準(EU Taxonomy)與中國人民銀行的綠色債券支持項目目錄。

資料來源：新加坡金融管理局 MAS

國際：ICMA 回應 ESMA 對縮短交易結算時間之諮詢意見 (12/15)

- 國際資本市場協會(ICMA) 回應歐洲證券及市場管理局(European Securities and Markets Authority, ESMA)對縮短交易結算時間之公開諮詢意見^註。ICMA 成立 T+1 特別工作小組，成員包括金融資產交易雙方、交易周邊單位(交易所、集中保管結算所)及其他服務提供者，約 150 個成員等。
- ICMA 認為歐盟採用 T+1 交易結算影響深遠，需考慮交易、造市流動性與資金等面向。採用 T+1 交易結算流程將帶來重大風險，可能因歐盟的複雜性與歧異性使情況惡化。
- 考量縮短結算時間將對市場影響深遠，ICMA 強烈建議 ESMA 完整評估縮短結算時間的預期成本與效益。

註：美國與英國公債交易已改為 T+1 結算，美國將於 5 月要求所有交易都改為 T+1 結算。但歐盟因各國歧異性，仍在研議。

資料來源：國際資本市場協會 ICMA

中國：證監會修訂《上市公司股份回購規則》（12/15）

- 為維護公司價值和股東權益，證監會修訂《上市公司股份回購規則》，主要修訂內容如下：
 - 放寬回購條件
 - ✓ 連續 20 個交易日內公司股票收盤價格跌幅累計達 20% (原規定為 30%)。
 - ✓ 增訂股票收盤價格低於最近一年最高收盤價格之 50%。
 - ✓ 取消禁止回購期間規定(原規定為上市公司在年報、季報及營收公告前十個交易日內不得進行集中競價買回)。
 - ✓ 放寬回購基本條件至上市滿六個月(原規定為滿一年)。
 - ✓ 調整收盤集合競價時段(14:57~15:00)不得回購交易申報(原規定為收盤前半小時不得申報)。
 - 健全回購要求機制
 - ✓ 鼓勵上市公司在章程中具體說明股份回購觸發條件及流程等具體規定。
 - ✓ 明確董事會義務，其應及時瞭解對股價可能產生較大影響之重大事件及其他因素，並主動與股東(特別是小股東)溝通與交流，充分聽取關於公司是否應實施股份回購之意見及訴求。
 - 其他修訂
 - ✓ 上市公司不得同時實施股份回購及股份發行。
 - ✓ 取消獨立董事須就回購事項發表獨立意見之要求。
 - 交易所可依照業務規則採取相關監理措施。

國際：IOSCO 為提升交易所在市場中斷時之韌性，公開諮詢建議報告 (12/14)

- 國際證券管理機構組織(IOSCO) 為改善交易市場韌性，發布市場中斷較佳實務建議報告，提供交易所五項處理方法：
 - 建立明確定義職責的市場中斷計畫^{註1}。
 - 執行溝通計畫，透過適當管道盡快通知市場中斷，後續定期更新市場中斷的狀態和恢復過程。
 - 及時傳達重新開放交易相關資訊，明確告知下單情況，並確保市場參與者有充分時間重新開始交易。
 - 在市場中斷時，確保交易所遵循並執行收盤競價(Closing Auction Prices)且/或替代收盤價(Alternative Closing Prices)^{註2}，並在市場中斷期間和市場參與者充分溝通。
 - 與監理機構分享市場中斷的實務經驗，並制定市場中斷計畫，包含詳細時間表與劃分補救責任。減少未來再次發生的可能性，並有效提升交易所解決問題的能力。
- 上述建議旨在協助監理機構、交易所和市場參與者，為未來的市場中斷做好準備和管理，從而提升交易市場韌性。雖然諮詢報告關注股票上市交易所，但也適用於非上市股票交易所和衍生性商品交易所。
- IOSCO 次級市場監理委員會主席認為市場中斷，特別是發生在股票上市交易所時，可能造成極大損害，IOSCO 鼓勵市場參與者積極參與本次較佳實務報告的諮詢。

註 1:中斷計畫中清楚陳述其成員扮演的角色及責任。

註 2:收盤競價採人工競價之當日收盤價；替代收盤價指交易所預先設計市場中斷之計價方式，於市場中斷期間以該方法計算當日收盤價。

資料來源：國際證券管理機構組織 IOSCO

韓國：FSC 簡化外國投資人投資審查 (12/13)

- 韓國金融監督委員會(FSC)為強化外國投資人參與其資本市場^{註1}，自 2023 年 12 月 14 日實施優惠措施如下：
 - 廢除外國投資人登記制度：現行外國投資人參與國內股市投資前必須先向金融監督局(FSS)註冊，未來依據修訂後《金融投資服務與資本市場法》(Financial Investment Services and Capital Markets Act, FSMCA)，外國法人得使用法人機構識別編號(Legal Entity Identifier, LEI)，及個人投資人得使用護照號碼開立國內資本市場投資帳戶，無需進行事先註冊。
 - 便利外國證券商使用綜合帳戶：現行要求交割(T+2)時通報最終投資人(End-investor)資訊，未來通報期間將放寬至每月一次。外國證券商應於次月 10 日前，向國內證券商綜合帳戶通報當月最後一日最終投資人交易詳情。隨後，國內證券商則需於同月 15 日前向 FSS 報告交易詳情。
 - 擴大場外交易事後申報之範圍：現行除特定範圍允許事後申報外，外國投資人進行場外交易需接受 FSS 審查。此次修正擴大外國投資人場外交易採事後申報之範圍^{註2}，提升外國投資人交易便利性。

註 1:有關 FSC 於 2023 年 6 月修訂改善外國投資人參與韓國資本市場措施規定，請參閱 2023 年 6 月份國際證券期貨市場動態(編號:230606)。

註 2:未來允許外國投資人場外交易事後申報，將擴大範圍如下：1.外國機構取得因合併或分割所產生的股份 2.外國機構因股利分配取得之證券 3.韓國國庫券及貨幣穩定債券(Monetary Stabilization Bonds, MSBs)，係指韓國中央銀行為調節市場貨幣所發行之債券。 4.實質受益人未變更之外國投資人間進行之場外交易證券轉讓 5. 外國基金清算後按實物交付之股份。

資料來源：韓國金融監督委員會 FSC

英國：FCA 研擬新版上市規則及改革措施 (12/20)

- 2023 年 5 月，英國金融行為監理署（FCA）針對上市規則改革乙案對外意見徵詢（諮詢文件 CP23/10）。同年 12 月參前次徵詢結果再次對外徵詢意見（諮詢文件 CP23/31）^{註1}至 2024 年 3 月 22 日。FCA 就相關改革措施分析成本效益，擬維持簡化單一上市目標，放寬企業上市條件及持續性義務。
- 有關諮詢文件 CP23/31，重點如下：
 - 維持以資訊揭露為基礎之監理機制，俾利投資人進行決策。
 - 廢除現行主板市場（Main Market）項下「優質（Premium）」及「標準（Standard）」板市場^{註2}，另創建新種「商業公司（Commercial Companies）」板市場，作為一般性股權上市之市場，另為該市場類型新訂上市規則，包括上市條件、重大交易及關係交易、雙層/多層股權結構（Dual/Multiple Class Share Structures, DCSS），以及保薦人（即輔導推薦證券商，Sponsor）^{註3}等規範事項。待新版上市規則生效後，現有「優質」板發行人將自動轉為「商業公司」板發行人。
 - 擬對「空殼公司及特殊目的收購公司（Shell Companies、Special Purpose Acquisition Company, SPAC）」^{註4}、「封閉式投資基金（Closed-ended Investment Funds）」和「主權控制公司（Sovereign Controlled Companies）」^{註5}等類型修訂上市規則。
 - 為使發行人及保薦人相關規範更為明確，擬增訂「英國上市規則手冊」（UK Listing Rules' Source book, UKLR）；FCA 擬分兩階段訂定 UKLR：
 - ✓ 第一階段：訂定商業公司板市場之上市規則。
 - ✓ 第二階段：訂定其他上市板塊市場及發行人等其他相關規範及完整 UKLR 草案內容，擬於 2024 年第 1 季底對外發布。

➤ FCA 新版上市規則上市類型及條件，部分摘要如下表：

上市類別	修訂重點	UKLR 章節
	<p>資格條件</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 發行人章程須定有相關法定優先認股權之事項。 ● 發行人股份中至少有 10% 須由公眾持有。 ● 發行人市值須達 3,000 萬英鎊（約新臺幣 11 億 8,062 萬元）以上。 ● 取消發行人於首次公開發行（IPO），須揭露 3 年歷史財務資訊及營運資金報表之要求。 ● 若發行人具「控股股東」（即控制發行人 30% 以上表決權之股東），則發行人需證明其能夠獨立於控制股東辦理相關業務，並與其控股股東簽訂具有法律約束力之協議。 ● 允許發行人在上市時設有雙層/多層股權架構。 	5、6
商業公司	<p>持續性義務</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 重大交易：取消現行對重大交易保薦人強制性審查、強制經股東表決同意及 FCA 核准等要求，但若交易所涉資產總額（或交易對價）除以發行人資產總額（下同）超過 25% 以上者，將強化其市場通知義務；刪除利潤測試，並對何謂「業務日常運作（In the Ordinary Course of Business）」情形之交易提供新版指引。 ● 市場通知：針對 ≥25% 的交易要求實行強化市場通知義務，旨在提供包括財務資訊在內等重要資訊，但不強制要求提供營運財務報表或重述歷史財務等資訊。 ● 關係人交易：取消重大關係人交易（即 ≥5% 以上情況下）^{註 6} 須強制經股東表決同意及 FCA 核准之要求，惟發行人董事會須提出公正且合理之說明，並獲保薦人支持。 ● 反向收購：需經 FCA 核准，以及對收購 ≥100% 或涉及對業務產生根本性變更之交易時，須經股東事前表決同意。 ● 發行人股份買回、非預先放棄之折扣發行及減資：維持須經股東事前表決同意。 ● 年度報告：依英國公司治理守則規範，採遵守或解釋原則進行揭露，並報告其有關氣候變遷及董事會多元化等事項，以及其他原優質板市場相關年度揭露事項。 	7-10

上市類別	修訂重點	UKLR 章節
主權控制公司	規劃將主權控制發行人納入商業公司上市類型，並得適用簡易上市條件。	同上
封閉式投資基金	<ul style="list-style-type: none"> ● 保留股東對投資政策重大變更、調整基金管理費用及部分關係人交易情形之表決同意權。 ● 准許「C股(C Share)」於市場上市，其股份於轉換前具有表決權。 	11*
空殼及特殊目的收購公司 (SPAC)	<ul style="list-style-type: none"> ● SPAC 原屬標準板市場上市類型，擬單獨成一上市類型。 ● 公司章程規定，若公司未於 24 個月內完成收購（部分情況下可延長），則該公司將進行清算。 ● 要求發行人對一般股東提供充分之保障措施。 ● 上市時及初始交易（反向收購）時需有保薦人協助。 	13*

■ FCA 另對債券市場整合交易資訊 (Consolidated Tape)^{註7} 改革措施，對外進行意見徵詢 (諮詢文件 CP23/15)^{註8} 至 2024 年 2 月 9 日。該措施乃確立債券市場整合交易資訊相關監理制度，以實現愛丁堡改革^{註9} 目標，且今年亦規劃對股票市場整合交易資訊進行改革，有關債券市場相關措施如下：

- 研擬債券市場整合即時交易資訊措施，提升英國債券及衍生性金融商品市場形成公平價格能力，促進債券整合交易資訊標準化，及提高相關資訊的品質及完整性。
- 研擬提案協助投資人追究經紀商責任，進而改善其服務品質，使市場參與者得管理其風險，及維持市場穩定性。

註 1：FCA 提出「諮詢文件 CP23/31：主要市場有效性審查：對諮詢文件 CP23/10 意見回饋及上市規則改革的細部提案 (CP23/31: Primary Markets Effectiveness Review: Feedback to CP23/10 and Detailed Proposals for Listing Rules Reforms)」，對外辦理意見徵詢。

註 2：倫敦交易所一級市場 (Primary Market) 透過構建多層次市場，滿足全球不同行業、規模公司之籌資需求。其中主板市場 (Main Market)，作為倫敦交易所旗艦市場，其復區分為 3 個板塊市場，包括：優質板 (Premium Segment)、標準板 (Standard Segment) 和專業基金板 (Specialist Fund Segment) 等市場。其

中，優質板發行人須符合較歐盟最低規範更為嚴謹之英國超等同規則（Super-equivalent Rules）；標準板上市之股票、全球存託憑證、債券及擔保衍生性商品，則須遵循歐盟最低規範要求。

註 3：保薦人（即輔導推薦證券商），係英國法律規定為公司申請上市承擔推薦責任，並為上市公司上市後一段時間之資訊揭露行為向投資人承擔擔保責任之股票承銷商。

註 4：特殊目的收購公司，係指資本市場特殊金融工具之一，又名「空白支票公司」（Blank-Check Companies）。SPAC 實質上類似於一個上市之私募資金，發起人先設立一家公司，向主管機關提交首次公開發行的公開說明書，並透過 IPO 籌資上市。SPAC 在 IPO 完成後，需在一定期間內（通常約為 12 個月到 24 個月）內尋找目標公司完成併購行為。

註 5：主權控制公司，係指由「國家（State）」持有或行使該公司 30% 以上股權，並能夠在其股東會上就近乎所有事項行使表決權之發行公司而言。而前述所謂「國家」，係指（1）國家元首或其他國家元首；（2）國家政府；（3）州層級下的一個部門，或（4）國家機構或特殊目的機構，包括前述（1）~（3）之任何機構或其特殊目的機構等。

註 6：參 CP23/10 規定，有關重大關係人交易係指交易雙方在非原有業務類別下（excluding transactions in the ordinary business），進行資本額 5% 以上比例之交易，則董事會須遵守並發表公開聲明，表示該交易是「公平合理（fair and reasonable）」等相關規定。

註 7：整合交易資訊，係指用於整理即時交易所上市資料（如價格及交易量），另可透過電子系統傳送予市場參與者。

註 8：FCA 提出「諮詢文件 CP23/3：關於向資料提供者付費及 DRSP 表格之磋商，含英國整合交易資訊架構之政策聲明（CP23/15）（CP23/33: Consultation on payments to data providers and DRSP forms including Policy Statement for the framework for UK consolidated tape（CP23/15）」對外辦理意見徵詢。

註 9：愛丁堡改革（Edinburgh Reforms）2022 年 12 月 9 日，英國財政大臣傑瑞米·杭特（Jeremy Hunt）在愛丁堡宣布英國未來將對金融產業進行一系列全方位改革措施，項目多達 30 項，同時為 30 年來最大的金融產業改革計畫，而其中一項，即在 2024 年建立英國金融市場整合交易資訊（Consolidated Tape），期望透過整合來自多個平臺之市場資訊，以提升市場效率，降低公司和投資人成本，促使英國市場更具吸引力及競爭力。

資料來源：英國金融行為監理署 FCA

新加坡：SGX 開放主動型 ETF 上市 (12/4)

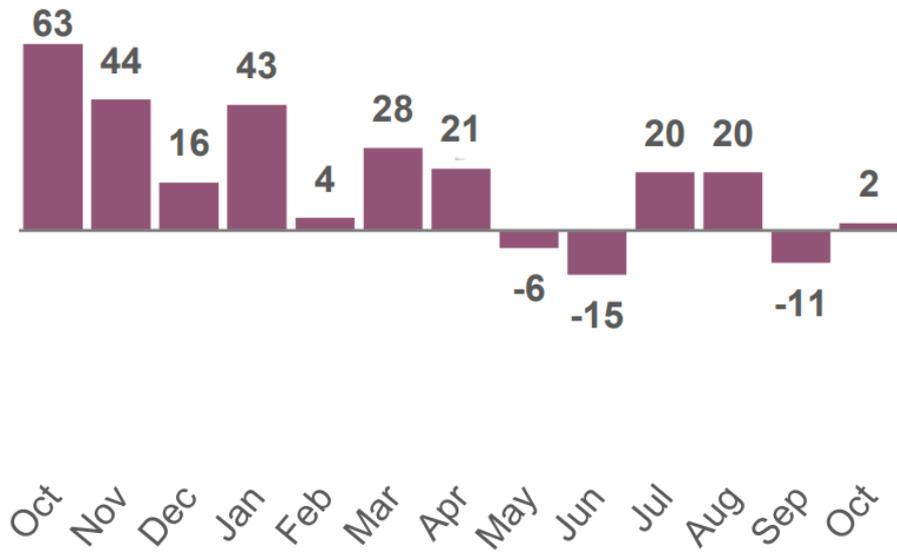
- 新加坡交易所(SGX)發布主動型 ETF 上市要求之實務指引(Practice Note)，包含基金經理人應於交易日全日公布指標性(indicative)資產淨值、每日揭露資產淨值、每月公布基金績效與投資組合成分股，以提升基金透明度。
- 新加坡 ETF 投資近年日益盛行。據 SGX 統計，其資產管理規模於 2019 年 12 月至 2023 年 10 月間成長一倍以上，已逾 100 億新幣（約新臺幣 2,350 億元）；散戶受益人數亦成長一倍；機器人顧問管理之資產規模則成長兩倍，達約 10 億新幣（約新臺幣 235 億元）。
- 主動型 ETF 係由基金經理人進行投資決策，而非追蹤標的指數。因此，主動型 ETF 使投資人有機會利用潛在之市場不效率，並適應持續變化之經濟環境，從而獲取超額報酬(alpha)。
- 截至 2023 年 6 月，全球主動型 ETF 上市總規模達 6,590 億美元（約新臺幣 20.7 兆元）；自 2017 年 12 月以來，全球主動型 ETF 上市檔數已成長 5 倍，超過 1,900 檔。亞太地區由於 ETF 快速盛行，近 5 年的主動型 ETF 資產管理規模年化成長率亦達 27%。

資料來源：新加坡交易所 SGX

歐洲：EFAMA 發布 2023 年 10 月基金銷售概況 (12/20)

- 歐洲基金與資產管理協會(European Fund and Asset Management Association, EFAMA)發布 2023 年 10 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 為淨流入 10 億歐元，而 9 月淨流出 130 億歐元。
 - UCITSs 淨流入 20 億歐元，而 9 月淨流出 110 億歐元。
 - ✓ 長期 UCITSs(不包括貨幣市場型基金的 UCITSs)淨流出 340 億歐元，而 9 月淨流出 150 億歐元。包括：
 - 股票型基金淨流出 130 億歐元，而 9 月淨流出 50 億歐元；
 - 債券型基金自 2022 年 11 月以來持續吸引資金流入，於 2023 年 10 月首次出現 40 億歐元的淨流出；
 - 多元資產型基金淨流出 160 億歐元，而 9 月淨流出 120 億歐元。
 - ✓ UCITSs 貨幣市場型基金淨流入 370 億歐元，高於 9 月的 40 億歐元。
 - AIFs 淨流出為 10 億歐元，而 9 月為淨流出 20 億歐元。
 - UCITSs 和 AIFs 總淨資產下降 1.8%，達到 19.4 兆歐元。

UCITS Net Sales



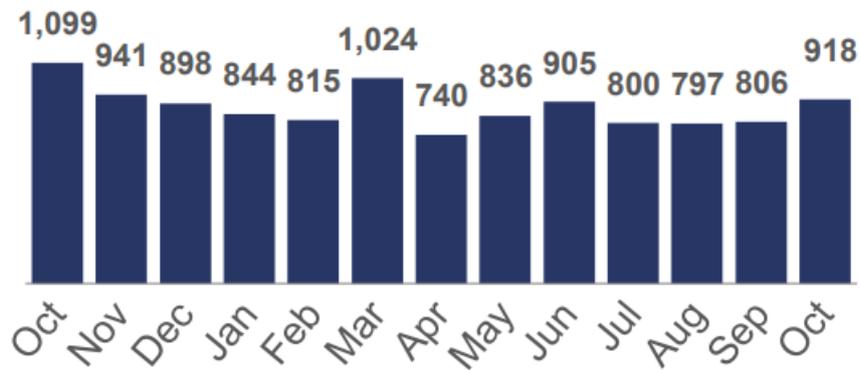
Net Sales of Long-Term UCITS

EUR billions

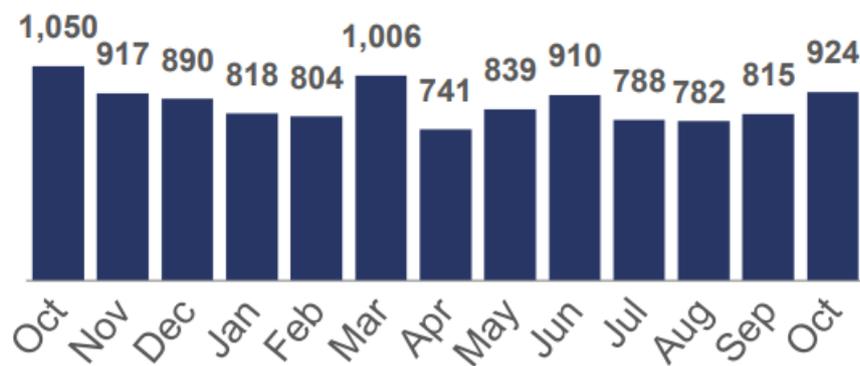


Gross Flows of UCITS (2)

Gross Sales



Redemptions



- EFAMA 表示，因為哈馬斯恐怖攻擊與以色列的反應，給投資人帶來新的不確定性和擔憂，使得長期 UCITSs 淨流出達到過去 12 個月以來新高。

資料來源：[歐洲基金暨資產管理協會\(EFAMA\)](#)

日本：JPX 為新 NISA 推動相關措施 (12/15)

- 日本政府制定全國性「資產收入倍增計畫」，大幅擴展^註新版個人儲蓄帳戶（Nippon Individual Savings Account，NISA）。此計畫於 1 月啟動，期望為家庭投資與企業帶來成長。
- 日本交易所集團(JPX)推動相關措施，提升市場環境使 NISA 更易於使用，特別是對小額投資人。
- 營造投資人更便利的投資環境
 - 降低投資單位

推動降低投資單位，允許較少資金投資。
 - 擴大允許小額但多元化投資的上市產品

為滿足當今投資人多元化的投資需求，推動上市 ETF 等多種產品，作為中長期投資選擇，讓小額投資人可分散風險。
 - 證券公司所繳的市場使用費調整

隨著新 NISA 的推出，小額投資的次數可能會增加。現行的收費結構可能會對部分證券公司造成負擔，未來將修改使用費以帳戶數和執行訂單數的計價方式。
- 支持企業永續發展
 - 從提高企業價值的角度考量，要求上市公司考量資金成本與股票價值下，落實公司治理。交易所持續支持企業，並研究如何改善成長市場的功能，使日本市場更具吸引力。
- 提升家戶金融素養
 - 以交易所中立立場及提供正確資訊的角度，推動金融和經濟教育，涵蓋範圍從學生至退休人士。並加強與金融經濟教育組織等相關組織合作，持續為提升家戶金融素養做出貢獻。

註：舊 NISA 制度，包含「一般 NISA」與「儲蓄(積立)NISA」兩種，其中一般 NISA 免稅期為五年，每年有 120 萬日幣免課稅額度，總投資額度 600 萬日幣；積立 NISA 免稅期為 20 年，每年有 40 萬日幣免課稅額度，總投資額度 800 萬日幣。新 NISA 制度，則修正為免稅期為無限期，總投資額度 1,800 萬日幣。

資料來源：日本交易所集團 JPX

美國：CFTC 就自願性碳信用衍生性商品上市指引對外徵詢意見 (12/4)

- 美國商品期貨交易委員會(CFTC)提出自願性碳信用(Voluntary Carbon Credit, VCC)衍生性商品指引並向公眾徵詢意見。該指引明訂交易所或指定市場(Designated contract markets, DCMs)^{註1}之商品合約設計及上市流程，提升 VCC 衍生性商品之標準化，增加透明度、流動性和市場健全；另一方面，也須要檢視合約內容以符合《商品交易法》的核心原則及 CFTC 規則之要求：
 - 應符合《商品交易法》的核心原則如下：
 - ✓ 上市合約不得易受價格操縱
 - ✓ 交易所應有能力及責任透過合規監督來防止價格操縱
- 交易所在設計 VCC 衍生性商品時應考慮之重點如下：
 - 具備透明度以及完整減排或消除的量化標準
 - 交割的時機與地點皆須受到碳信用機制的監督，包括商品的發行、移轉和廢止，且不可重複計算
 - 標的物由獨立的第三方進行驗證
- 由於目前交易所上市之 VCC 衍生性商品皆為實物交割，故此指引仍是以實物交割之商品為主。
- 該指引徵詢意見期間至 2024 年 2 月 16 日。

註 1：指定市場是指任何受 CFTC 管轄，提供期貨、期貨選擇權、商品選擇權交易之市場。

註 2：本篇內容包括新聞稿及其附件。

資料來源：美國商品期貨交易委員會

韓國：FSC 增訂虛擬資產使用者保護規則 (12/11)

- 韓國金融監督委員會 (FSC) 根據「《虛擬資產使用者保護法》(the Act on the Protection of Virtual Asset Users)，下稱保護法)」增訂保護虛擬資產使用者相關規則，重點如下：
 - 虛擬資產定義係具有經濟價值，且以電子方式進行交易或轉移之電子代幣。現行保護法適用對象排除遊戲貨幣、電子貨幣、電子股票、電子票據、電子提單及中央銀行數位貨幣 (CBDC)，本次將電子債券、手機禮券 (mobile gift certificates)、與 CBDC 關聯之存款代幣 (deposit tokens linked to CBDC)，與非同質化代幣 (NFTs) 列入排除清單。
 - 現行保護法要求虛擬資產服務提供者 (Virtual Asset Service Providers，以下稱 VASP) 將客戶資金與自有資金分開，並存入金融機構或納入信託。基於可信度、穩定性和現行存款運作系統，擬議銀行機構為 VASP 客戶資金之保管機構，且僅能投資於安全資產，例如政府債券。
 - 關於 VASP 客戶虛擬資產應儲存「冷錢包 (Cold wallet)」^註之比率將提高至 80%，高於「《特定金融交易資訊報告及使用法》(the Act on Reporting and Use of Certain Financial Transaction Information)」取得資訊安全管理系統 (Information Security Management System, ISMS) 認證要求之 70%。冷錢包儲存需依據客戶虛擬資產之經濟價值，該價值計算為前一年各類虛擬資產總額乘以平均每日匯率。
 - 要求 VASP 購買責任保險，賠償限額或準備金金額應每月計算一次。其中，賠償限額至少為存放「熱錢包 (Hot wallet)」之客戶虛擬資產總值 5%，或設立等值金額之賠償準備金。惟低於客戶虛擬資產經濟價值 5%，將建議設立賠償準備金之最低限額 30 億韓元 (新臺幣 7,500 萬元)。其他 VASP 包含幣市場 (coin markets)、錢包或保管服務提供商運營之交易所，則需至少設立 5 億韓元 (新臺幣 1,250 萬元) 之賠償準備金。

- 依據《金融投資服務與資本市場法》（FSCMA），內部重大訊息在透過金融監督局（FSS）或韓國證券交易所（KRX）揭露後三小時後被視為公開。鑑於虛擬資產市場特性，未來虛擬資產交易所揭露內部重大訊息，自揭露後六小時視為公開；若重大資訊透過發行者白皮書揭露，則自揭露一天後視為公開。
 - 依據保護法，VASP 不得無合理理由任意阻止客戶存款和提款，若發生此類違法行為，VASP 應賠償用戶的損失。若有正當理由，VASP 須提前通知用戶，並說明阻止原因。VASP 阻止用戶提存款之事由如下：
 - ✓ 虛擬資產相關資訊系統發生電腦故障。
 - ✓ 應法院、檢調機構、國家稅務局或監管機構依據相關法律要求。
 - ✓ 發生或可預期駭客入侵等事件。
 - VASP 需定期監控異常交易，包含價格或交易量極端波動。其中，若偵測可疑交易活動，需立即向檢調機構報告。FSC 和 FSS 將對異常交易進行調查，若發現不公平交易行為，經 FSC 批准後，將報告或通知檢調機構。
- 本規則預計於 2024 年 7 月 19 日實施。

註：冷錢包係指儲存在不連接到網路之設備或載具上之離線錢包；熱錢包係指連接到網路的線上錢包。

資料來源：韓國金融監督委員會 FSC

國際：IOSCO 就去中心化金融提出政策建議 (12/19)

- 國際證券管理機構組織(IOSCO)發布去中心化金融(Decentralized Finance, DeFi) 政策建議的最終報告^{註1}。本報告提出九項政策建議^{註2} 旨在提升會員監理架構的一致性，並解決 DeFi 引發的市場健全性和投資人保護問題。報告內容如下：
 - 了解 DeFi 流程和結構
 - 實現監理的共同標準
 - 辨識和管理關鍵風險
 - 清楚、準確和全面的資訊揭露
 - 依據管轄區內的法律執法
 - 跨境合作
- DeFi 政策建議與 2023 年 11 月發布的「加密貨幣和數位資產市場政策建議」相互補充，兩項政策建議間的互通性可參考和去中心化金融同時發表的市場關聯補充文件(Umbrella Note)^{註3}。
- IOSCO 將關注成員實施監測、能力建構^{註4}和技術援助之需求，各司法管轄區在加密資產市場和去中心化金融的風險上，有些管轄區已有監管制度，有些則須重新制定架構。
- IOSCO 金融科技工作小組主席認為，本政策建議為加密貨幣市場的風險提供穩健的政策架構，促進公平和透明的競爭環境，讓創新產品可肩負責任，同時保護投資人和市場穩定性。

註1：參閱 2023 年 9 月國際證券期貨市場動態(編號：230910)。

註2：(1) 評估監理機關對去中心化金融商品、服務、交易和結算需負擔的責任。(2) 辨識交易主要關係人(Identify Responsible Persons)。(3)就監理共同標準達成共識。(4) 辨識並關注去中心化交易的潛在利益衝突。(5)辨識並關注去中心化金融的作業風險和科技風險。(6)去中心化金融需清楚、正確且易於了解地揭露交

易資訊。(7) 賦予法律執行權利。(8)促進金融監理機關的跨國合作與資訊交換。
(9)了解和評估去中心化金融市場、虛擬資產市場和傳統金融市場之間的相關性。

註 3：市場關聯補充文件旨在促使虛擬資產 (Crypto and Digital Asset, CDA)和 DeFi 金融規範的可互通性。CDA 聚焦虛擬資產服務提供商之行為規範，DeFi 聚焦去中心化金融之關鍵風險辨識、資訊揭露、執法及跨境合作等主題。虛擬資產服務提供商在 CDA 市場扮演重要角色，同時亦可參與 DeFi 市場，凸顯出兩市場之監理須一致，IOSCO 建議金融監理機關遵循共同的監理原則。

註 4：監理機構討論與分享監理法規與處理相關事件的經驗，以促進各國在特定金融監理議題上的監理能力。

資料來源：國際證券管理機構組織 IOSCO

歐盟：理事會與議會就人工智慧法草案達成協議(12/9)

- 歐盟理事會(Council of the European Union)與歐洲議會(European Parliament)就《人工智慧法草案》達成臨時協議^{註1}，確保歐洲市場和歐盟使用人工智慧(下稱 AI)系統具安全性，且遵守基本權利和歐盟價值。與最初的提案相比，臨時協議更新部分如下：

➤ 制定高風險類別與禁止事項：

- ✓ 制定高風險類別確保 AI 系統不嚴重侵犯基本權利，或無法識別重大風險。另外，有限風險之 AI 系統揭露義務較低，例如僅需揭露內容係 AI 生成，以利使用者進行決策。
- ✓ 高風險 AI 系統須遵守相關要求與義務才可獲准進入歐盟市場。相關規定由共同立法者(co-legislators)調整，使其技術上更具可行性並減輕法令遵循負擔。例如：中小企業須於資訊品質或技術文件，證明其高風險 AI 系統符合規定。
- ✓ 由於 AI 系統是由複雜價值鏈發展而成，故臨時協議闡明價值鏈參與者^{註2}之責任，並確認與《人工智慧法案》及其他法律責任間的關係。
- ✓ 禁止部分 AI 用途，例如：禁止操縱認知行為、從網路或影像監視系統(Closed Circuit Television, CCTV)廣泛截取臉部影像、工作場所和教育機構中的情緒識別、社會評分、用於推斷機敏資料（例如性取向、宗教）之生物辨識預測性分類等。

➤ 執法例外情況：

基於執法單位之特殊性及使用 AI 系統之必要性，本次協議調整運用機敏資料的例外狀況。例如：若須緊急引進 AI 系統，將允許執法單位布署未通過評等之高風險 AI 工具；若基於執法目的，例外允許執法單位於公共場所使用即時遠端生物識別系統。

- 通用 AI 系統(General purpose AI systems, GPAI)和基礎模型(foundation models)：規範通用 AI(用於多重目的之 AI 系統)及被整合至高風險系統之通用 AI；基礎模型能執行廣泛任務，例如：生成影片、文本、圖像、語言轉換、計算或生成電腦程式。臨時協議規定基礎模型在投入市場前須遵守透明度義務，影響力高之基礎模型將適用更嚴格的規範。
- 新的治理架構：
 - ✓ 歐盟將設立 AI 辦公室監理 AI 模型並制定標準，俾所有成員國執行共同規則。未來將成立由專家組成之科學小組，向 AI 辦公室提供通用 AI 建議，包括評估基礎模型之方法、指定影響力高之基礎模型，及監測基礎模型重大風險。
 - ✓ 由成員國代表組成之 AI 辦公室將作為協調平台與諮詢機構，並協助會員國實施本法案。另將為行業代表、中小企業、新創公司、民間社會和學術界等利害關係人建立諮詢論壇，為 AI 提供技術專業知識。
- 罰則：

違反《人工智慧法案》之罰款，係依據違規企業前一年全球年營業額之百分比或預定罰款，兩者適用較高者^{註3}，但對中小企業和新創企業另有設定上限。自然人或法人可就違反《人工智慧法》行為向監管機構投訴，且投訴將按照該機構之程序處理。
- 透明度和基本權利的保護：

臨時協議要求高風險 AI 系統投入市場前，須評估對基本權利之影響，並提高高風險 AI 系統揭露資訊之透明度。其他修訂內容包含部分高風險 AI 系統之公共實體使用者，也有義務於歐盟高風險 AI 系統資料庫中註冊。另外，新增加的條款強調情感識別系統的使用者，有義務通知被相關系統分析之自然人。
- 支持創新的措施：

AI 監理沙盒應為創新 AI 系統之開發、測試與驗證，建立受控的環境。另外，臨時協議亦允許在特定條件和保障措施下，在現實世界測試 AI 系統。

- 本臨時協議亦約定《人工智慧法》在生效兩年後適用，但具體條款除外。

註 1：此臨時協議列明法規不適用於歐盟法律範圍之外之領域，且在任何情況下皆不應影響成員國在國家安全方面之權限，或受託執行該領域任務之實體 (entity)。另《人工智慧法案》不適用於軍事或國防目之系統，及不適用於僅用於研究與創新目的之 AI 系統，或出於非專業目的之 AI 使用者。

註 2：特別是 AI 系統的提供者和使用者。

註 3：罰款取其高者，相關違法事由例如：對違反禁用 AI 應用程序，罰款為 3,500 萬歐元或 7% 全球年營業額；對於違反 AI 法案義務，罰款為 1,500 萬歐元或 3% 全球年營業額；若提供不正確訊息，罰款 750 萬歐元或 1.5% 全球年營業額。

資料來源：歐盟

泰國：SEC 發布 2024-2026 戰略計畫(12/7)

- 泰國證券管理委員會（SEC）2024-2026 戰略計畫旨在提升所有資本市場參與者之能力，並使資本市場作為實現泰國數位、綠色與公平經濟轉型之關鍵機制，從而縮短社會經濟差異並促進永續金融。該計畫主要發展領域如下：
 - 永續經濟：
 - ✓ 支持設立泰國 ESG 基金
 - ✓ 綠色債券市場發展政策
 - ✓ 籌資支持永續發展目標（SDGs）及符合國際標準之永續金融政策
 - ✓ 建立綠色金融機制與泰國永續分類標準
 - 數位經濟：
 - ✓ 創造數位資產市場的公平競爭環境
 - ✓ 減輕數位資產經營者、發行人與投資人之負擔
 - ✓ 支持透過投資代幣籌資之相關科技應用，促進創新實質發展
- 本計畫預期效益如下：
 - 資本市場獲得外界信任與信心
 - 資本市場成為數位經濟的關鍵驅動力
 - 資本市場成為永續發展的關鍵機制
 - 使投資人有能力實現財務利益
 - 為達成上述目標，SEC 並列示其組織計畫以作為驅動與支持達標的關鍵手段。

資料來源：泰國證管會 SEC