



國際證券期貨市場 113 年 6 月份動態

113 年 7 月 19 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 113 年 6 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：

- **香港**：交易所擬修訂《企業管治守則》及《上市規則》，並對外公開諮詢意見，包含限制獨董兼任六家、每年檢討董事會多元化政策、風險管理與內部控制系統，及加強揭露發行人股利政策。(P.1)
- **韓國**：金融監督委員會推出放空改革措施，包括透過電子放空處理系統防止無券放空、促使股票借券條件平等以創造公平競爭環境、加重對非法放空交易之處罰及提高放空資訊透明度，防止非法放空並保護投資人。(P.4)
- **國際**：國際證券管理機構組織發布市場中斷時較佳實務，包含市場中斷計畫、交易所溝通計畫、重新開放交易、收盤價的決定方式及中斷後計畫，確保市場韌性和投資人信心。(P.8)

關注資訊摘錄(譯)重點如後：

目錄

公司治理

香港：港交所擬修訂《企業管治守則》及《上市規則》.....1

永續金融

新加坡：BIS 創新中心和新加坡金融管理局計畫推動氣候風險平台藍圖...3

交易市場

FSC 推出放空改革措施以防止非法交易並保護投資人.....4

國際：IOSCO 發布市場中斷時較佳實務.....8

發行市場

泰國：SEC 修訂永續主題之 ICO 規則.....9

資產管理

歐洲：EFAMA 發布 2024 年 4 月基金銷售概況.....10

金融科技

新加坡：MAS 擴大產業合作拓展金融服務業資產代幣化規模.....12

韓國：FSC 發布辨認 NFT 是否為虛擬資產之指引.....14

其他

香港：港交所與深交所簽署合作協議建設香港綜合基金平台.....15

香港：港交所擬修訂《企業管治守則》及《上市規則》 (6/14)

- 香港交易所擬修訂《企業管治守則》及《上市規則》，並進行公開諮詢。
- 修訂重點包括：
 - 提升董事會效能
 - ✓ 若董事會主席並非獨立董事，則須指定一名首席獨立非執行董事^{註1}。
 - ✓ 董事每年均須完成特定主題的培訓，其中初任董事^{註2}須在首次獲委任後 18 個月內完成至少 24 小時的培訓。
 - ✓ 定期評核董事會表現，並揭露董事會技能表^{註3}。
 - ✓ 限制獨立董事不得同時出任多於六家香港上市發行人的董事。
 - 加強董事會獨立性
 - ✓ 在任超過九年的獨立非執行董事不再被視為獨立。
 - 促進多元化
 - ✓ 提名委員會須有不同性別的董事。
 - ✓ 每年檢討董事會多元化政策。
 - ✓ 制定員工多元化政策。
 - 加強風險管理和內部控制
 - ✓ 至少每年檢討相關系統，並加強揭露檢討過程和結果。
 - 提升資本管理(Capital management)
 - ✓ 加強揭露發行人股利政策和董事會股利決策。
- 本次修訂守則及規則將於 2025 年 1 月 1 日適用，獨董兼任家數及連任相關規則將於三年過渡期(2028 年 1 月 1 日)後適用。
- 本案公開諮詢意見至 2024 年 8 月 16 日。

註 1: 首席獨立非執行董事主要負責協助及加強獨立非執行董事間、獨立非執行董事與其他董事之間及發行人與股東間三方面的溝通。

註 2: 初任董事指 (1)首次獲委任為港交所上市發行人董事 (即之前未擔任港交所上市發行人董事的經驗); 或(2)過去三年或以上未擔任港交所上市發行人董事的人士。

註 3: 發行人至少每兩年進行一次董事會表現評核。發行人可自行酌情釐定評核形式, 包括由內部或外部人士評核。建議評核著重董事會整體表現而非個別董事, 評核人可考慮董事會構成、多元化、董事資格及技能、董事協力實現發行人目標的成效, 以及董事會是否做好準備應對未來業務風險。

資料來源: 香港交易所 HKEX

新加坡：BIS 創新中心和新加坡金融管理局計畫推動氣候風險平台藍圖 (6/12)

- 由於氣候變遷之複雜性、缺乏資料且風險評估方法有限，國際清算銀行創新中心(BIS Innovation Hub)和新加坡金融管理局(MAS)透過翠綠計畫(Project Viridis) 推動氣候風險平台藍圖，整合氣候及監管資料，協助監管機構辨識、監測和管理金融體系中之氣候風險。
- 翠綠計畫運用自然語言處理技術(Natural Language Processing Techniques)擷取企業揭露文件取得氣候數據，並追蹤氣候相關數據和指標，加強監管機構評估金融體系面臨的氣候風險，並辨識需要進一步評估之領域。
- 氣候風險平台藍圖關鍵指標包括：
 - 投融資碳排放：金融機構透過投融資間接產生的溫室氣體排放。
 - 實體風險：由氣候變遷直接造成的風險，如極端氣候事件。
 - 預先在不同氣候情境下之評估資訊與資料。

資料來源：新加坡金融管理局 MAS

韓國：FSC 推出放空改革措施以防止非法交易並保護投資人 (6/13)

- 由於無券放空可能擾亂股票市場的公平定價功能，韓國金融監督委員會（FSC）自 2023 年 11 月禁止股票市場放空直至 2024 年 6 月^{註1}。此後，FSC 對放空制度改革展開公開辯論與討論^{註2}，並公布放空改革措施的最終版本，以保護投資人並建立良好的市場秩序。

主要措施如下：

- 透過電子放空處理系統(Electronic Short Sale Processing System)防止無券放空
 - ✓ 機構投資人^{註3}(包括：淨空頭餘額在發行總量 0.01%以上的法人、造市商和流動性提供者等)需建立電子放空處理系統，確保即時管理股票餘額，對可供放空的股票餘額進行電子化與即時性管理，預先阻止無券放空的交易委託。
 - ✓ 機構投資人所有賣單將受韓國交易所（Korea Exchange, KRX）之中央監控系統（Naked Short-selling Detection System, NSDS, 無券放空檢測系統)監控。NSDS 將從機構投資人接收股票餘額和店頭交易(OTC)資訊，並將其與 KRX 交易委託歷史紀錄比較，自 3 天內處理的委託單中偵測無券放空。KRX 目前正在開發 NSDS，計劃於 2025 年 3 月底前完成。
 - ✓ 機構投資人與法人只要有放空交易，即需訂定防止無券放空之內部控制，內容包括：監督放空之部門、放空作業標準，及內部控制紀錄須保存 5 年等。
 - ✓ 強化證券公司收到投資人放空委託時的查核職責。目前證券公司防止無券放空效果有限，投資人僅告知證券公司將借入股票委託放空交易。未來證券公司每年應至少檢查一

次機構投資人之電子放空處理系統及內部控制標準，並將檢查結果向金融監督局（Financial Supervisory Service, FSS）報告^{註4}。

- 促使股票借券條件平等以創造公平競爭環境
 - ✓ 目前一般投資人與機構投資人放空之借券條件不平等，為創造公平交易環境，故調整投資人的借券條件。放空單之股票回購期間每次可延長至 90 天，最長可延至 12 個月；出借人發出召回通知，借券人若為機構投資人或法人需立即歸還股票，但保障一般投資人至少有 90 天的借券期。
 - ✓ 目前機構投資人融券保證金成數依做為保證金之資產而有不同（現金為 105%^{註5}、KOSPI200 指數的成分股為 135%），但一般投資人無論何種資產均為 120%。未來一般投資人融券保證金成數的現金計算比率將降低至 105%，以 KOSPI200 指數成分股抵繳時之計算比率維持在 120% 不變，這項變更將使一般投資人的借券條件比之前更加有利。
- 加重對非法放空交易之處罰
 - ✓ 調整非法放空交易之罰金標準，從現行不當得利金額之 3 至 5 倍，提升至 4 至 6 倍；另不當得利總額達到 5 億韓元（含）（約新台幣 1,180 萬元），將處以監禁等加重刑罰，使非法放空與不公平交易的處罰相同。
 - ✓ 新增多種處罰機制確保有效執行行政處罰並提振市場信心。非法放空之投資人不得在國內進行交易，且不得於國內金融機構或上市公司擔任高階主管，前述處罰不得超過 10 年。
- 其他提高資訊透明度之措施
 - ✓ 強化投資人淨空頭餘額揭露標準 (Net Short Position

Balance Reporting)，確保投資人空頭部位資訊透明。當淨空頭餘額達發行總量 0.01%(原規定為 0.5%)或 10 億韓元(約新台幣 2,360 萬元)，投資人需揭露。

- ✓ 當可轉換公司債(Convertible Bonds, CBs)或附認股權公司債(Bonds with Warrants, BWs)發行計畫資訊公開之日起直到公布其轉換價格前，禁止下達放空委託的投資人購買同一公司發行 CBs 或 BWs，以防止投資人進行轉換(或履約認股權)套利。

➤ 未來規畫

- ✓ FSC 將與國會密切合作，支持立法進度，並於今年第三季對相關法規進行修訂，降低一般投資人融券保證金成數，並加強淨放空部位揭露標準。
- ✓ FSS 今年將推出指引，協助機構投資人建立空頭部位餘額管理系統和內部控制標準。
- ✓ 政府和相關組織將盡力落實改革措施防止非法和不公平放空交易，確保公平的市場秩序和市場參與者的信任，使放空成為適當的交易策略，促進市場的價格發現功能。

註 1：有關 FSC 決議自 2023 年 11 月 6 日至 2024 年 6 月禁止證券放空交易，請參閱 2023 年 11 月份國際證券期貨市場動態(編號：231107)，此禁止放空令延至 2025 年 3 月。

註 2：2023 年 11 月 16 日 FSC 與私部門、國會與主管機關討論放空改革措施，並與金融監督局(FSS)和韓國交易所(KRX)聯合工作小組討論電子放空處理系統。此外，各主管機關與專家、業界代表和大眾進行一系列會議，廣泛蒐集對股票放空制度的意見，最終決定改革措施。其中，在金融檢查時發現 9 家投資銀行違法無券放空，金額約 2,112 億韓元(約新台幣 50 億元)。

註 3：機構投資人占市場放空交易量達 92%，截至 2023 年 11 月統計包含 21 家國外公司與 80 家國內公司。

註 4: 證券公司僅接受經核實已建立電子放空處理系統和內部控制制度的機構投資人和法人的放空委託。未建立電子放空處理系統的機構投資人、未建立內部控制標準的機構投資人和法人，以及未履行核查義務的證券公司，即使未發生無券放空也將面臨罰款。

註 5: 放空投資者應提供融券保證金，可提供現金或用有價證券抵繳，採用現金所計算的比率為 105% 係指：每 100 元融券金額之保證金，如用現金繳交為 105 元；以此概念，可以計算本文中以 KOSPI200 指數的成分股抵繳時，每 100 元融券金額之保證金以成分股抵繳，必須提供價值 120 元的股票。

資料來源：韓國金融監督委員會 FSC

國際: IOSCO 發布市場中斷時較佳實務 (6/5)

- 國際證券管理機構組織(IOSCO)發布市場中斷(Market Outages)最終報告，期改善市場中斷準備和管理，確保市場韌性和投資人信心。
- 該報告歸納近期市場中斷重點並提出五項較佳實務，協助監管機構、交易所和市場參與者為未來的市場中斷做好準備，從而強化市場韌性。
- 五項較佳實務項目如下：
 - 中斷計畫
循序建立並發布市場中斷計畫、概述計畫中角色職責及訓練要求、定期檢視及測試中斷計畫。
 - 溝通計畫
透過適當管道向市場參與者和大眾初步通知市場中斷資訊，定期向所有市場參與者提供中斷狀態最新資訊及恢復途徑。
 - 重新開放交易
同步且及時向市場參與者傳達恢復交易資訊，確認下單狀態並確保恢復交易前有足夠時間通知。此類計畫可能與現有營運彈性措施(如交易所業務連續和災難復原計畫)互相配合。
 - 收盤價的決定方式
確保交易所在中斷計畫公布收盤競價和/或確定替代收盤價之流程，並在中斷期間傳達給所有市場參與者。
 - 中斷後計畫(Post-Outage Plans)
事後分析市場中斷原因並評估中斷計畫因應事件之有效性，從中降低市場中斷發生機率，並將分析結果與監管機關共享。

資料來源：[國際證券管理機構組織 IOSCO](#)

泰國：SEC 修訂永續主題之 ICO 規則 (6/4)

- 泰國證管會修訂「永續主題之 ICO 規則 (Regulations On Sustainability-Themed Initial Coin Offerings)」^{註1}，確保遵守國際標準、充分揭露永續相關資訊，俾投資人做出合理投資決策，同時與現行其他永續規範一致並促進 ESG 基金發展。本次修訂規則內容摘要如下：
 - 代幣標記為「永續 ICO(Sustainable ICOs)」之發行人須遵守相關法規^{註2}。
 - 永續主題代幣之發行人須依據相關永續標準在發行前後揭露額外資訊，並由合格的外部審查機構對永續相關事項進行審查。
 - ICO 發行人需與 ICO portals^{註3} 達成協議，一併於 ICO portals 向投資人揭露必要資訊或報告。此外，ICO portals 須全程監督發行人揭露情況，確保投資人可即時獲得資訊。
- 本修訂案已公布於政府公報，並自 2024 年 6 月 1 日生效；生效日起至 2025 年 5 月 31 日，永續主題之 ICO 可豁免向 SEC 申請並免除申請費。

註 1：泰國證管會曾於 2024 年 4 月就永續主題之 ICO（如著重於環境之綠色代幣 (Green Tokens)、關注社會相關議題之社會代幣 (Social Tokens)、協助整個 ESG 構面發展之永續代幣 (Sustainability Tokens) 及與永續相關聯之代幣 (Sustainability-Linked Tokens)）規則與草案進行公聽會，多數受訪者表示贊同。

註 2：相關法規包括「首次公開發行數位代幣 (Initial Public Offering of Digital Tokens) 及其附件」、「以永續為主題之數位代幣額外揭露規則 (Additional Disclosure Rules for Sustainability-Themed Digital Tokens)」。

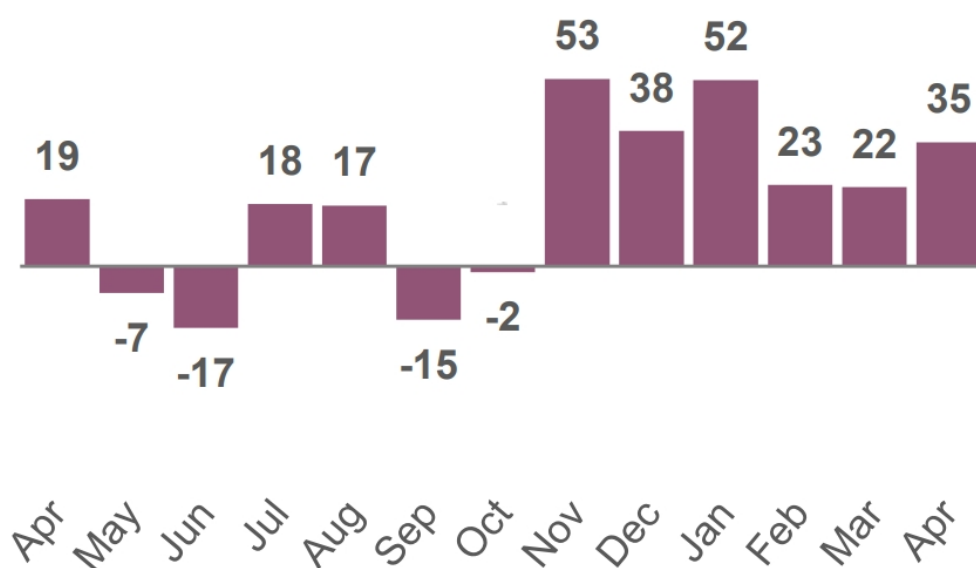
註 3：ICO portals 係指提供電子系統之服務商，用於促進數位代幣之發行，其職責包括對數位代幣特性與發行人資格進行盡職調查，並確保在註冊聲明、草案說明或透過 ICO portals 之資訊完整性與準確性。

資料來源：[泰國證管會 SEC](#)

歐洲：EFAMA 發布 2024 年 4 月基金銷售概況 (6/28)

- 歐洲基金與資產管理協會(European Fund and Asset Management Association, EFAMA)發布 2024 年 4 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 的淨流入 420 億歐元，高於 3 月的 240 億歐元。
- UCITSs 淨流入 350 億歐元，而 3 月為 220 億歐元。
 - 長期 UCITSs(不包括貨幣市場型基金的 UCITSs)淨流入 210 億歐元，高於 3 月的 180 億歐元。包括：
 - ✓ 股票型基金淨流出 10 億歐元，與 3 月淨流出水準相似；
 - ✓ 債券型基金淨流入 270 億歐元，高於 3 月的 190 億歐元；
 - ✓ 多元資產型基金持續淨流出(70 億歐元)，而 3 月淨流出為 40 億歐元。
 - UCITSs 貨幣市場型基金淨流入 140 億歐元，而 3 月為 40 億歐元。
- UCITSs ETF 淨流入 130 億歐元，與 3 月的流入量類似。
- AIFs 淨流入 70 億歐元，而 3 月為 20 億歐元。
- UCITSs 和 AIFs 的總淨資產下降 0.7%，達到 21.47 兆歐元。

UCITS Net Sales



Net Sales of UCITS			
	April	March	YTD
Equity	-1.4	-1.0	9.0
Bond	26.5	18.5	111.4
Multi-Asset	-6.5	-4.1	-33.1
Money Market	14.1	4.0	36.9
Other	2.2	4.8	8.4
Total UCITS	34.9	22.3	132.6
Of which: ETFs	12.7	13.5	66.5

- EFAMA 表示，儘管全球股市下跌，但由於投資人預期歐洲央行 6 月降息，債券型基金 4 月份仍繼續出現強勁的淨流入。

資料來源：[歐洲基金暨資產管理協會\(EFAMA\)](#)

新加坡：MAS 擴大產業合作拓展金融服務業資產代幣化規模 (6/27)

- 新加坡金融管理局 (MAS) 於 2022 年發布金融服務業轉型路徑圖 (Financial Services Industry Transformation Map)，包含建立創新且負責任之數位資產生態系統，並依據守護者計畫^{註1} (Project Guardian) 協助金融和實體經濟資產代幣化發展。過去兩年 MAS 透過守護者計畫與 24 家金融機構合作，試驗具有前景的資產代幣化應用案例。
- 基於業界試點計畫的成功經驗，MAS 為拓展金融資產代幣化規模，與全球產業協會和金融機構合作，推動固定收益、外匯、資產與財富管理領域之資產代幣化標準，並設立三個工作小組：
 - 固定收益工作小組
 - ✓ 與「國際資本市場協會 (The International Capital Market Association, ICMA)」合作，參酌 ICMA 債券數據分類法開發協議和數據規範，評估代幣化債券發行文件中所需風險因素和揭露類型。
 - ✓ 工作小組成員與「全球金融市場協會 (Global Financial Markets Association, GFMA)」合作，為固定收益商品之智能合約制定標準條款。
 - 外匯工作小組
 - ✓ 和國際交換衍生性商品協會 (International Swaps and Derivatives Association, ISDA) 及 GFMA 全球外匯部門 (Global Foreign Exchange Division, GFXD) 合作，開發外匯資料規格、風險管理架構和外匯文件。
 - 資產與財富管理工作小組
 - ✓ 深化與全球保管機構和資產管理公司合作，聚焦於通用資料模型，並針對基金代幣化之特有風險建模^{註2}。

■ 促進共享帳本發展

- MAS 與國際金融機構宣布全球第一層 (Global Layer 1, GL1)^{註 3} 倡議之第一階段已完成，並計劃為代幣化資產的基礎數位設施制定標準、市場實踐和管理原則。
- 為擴展全球代幣化資產交易，需建立共享帳本，該帳本支持多種類型之代幣化金融資產，同時滿足相關監理要求並維持司法管轄區之政策自主權。
- MAS 正與國際政策制定者及金融機構合作，包括紐約梅隆銀行 (BNY)、花旗銀行 (Citi)、摩根大通 (J.P. Morgan)、三菱 UFJ 銀行 (MUFG Bank, Ltd.) 和法國興業銀行旗下子公司 -SG Forge 等機構，探討並評估共享帳本相關業務、治理、風險、法律 and 技術等議題。
- GL1 將與更多政策制定者、中央銀行、監理機構、國際標準制定機構及金融機構合作。GL1 將建立一個非營利組織—GL1 Org，制定共享帳本共同原則、政策及標準。

註 1：守護者計畫係 MAS 與金融業者合作，旨在測試資產代幣化與去中心化金融應用的可行性，同時兼顧管理金融穩定與誠信的風險，請參閱 2022 年 9 月份國際證券期貨市場動態(編號：220911)。

註 2：基金代幣化之資產包含股票、債券等。基於區塊鏈運作模式，基金代幣化特有的風險包括智能合約及區塊鏈技術之安全性及可能漏洞之技術風險，及各國監理政策不一的監理風險等因素。

註 3：GL1 倡議係 MAS 主導的計畫，旨在促進共享設施之發展以用於持有代幣化金融資產。GL1 的共享設施不受特定資產限制，支援網路用戶（如受監管的金融機構）在不同司法管轄區以各種貨幣面額發行的代幣化資產和代幣化貨幣。

資料來源：新加坡金融管理局 MAS

韓國：FSC 發布辨認 NFT 是否為虛擬資產之指引(6/10)

- 韓國金融監督委員會(FSC)發布非同質化代幣(Non-Fungible Token, NFT)是否符合虛擬資產之指引，重點如下：

- 確認 NFT 是否為證券

無論技術規格，若投資人獲得之權利內容符合《金融投資服務和資本市場法》(Financial Investment Services and Capital Markets Act, FSCMA)，均適用證券法規。

- 判斷 NFT 是否為虛擬資產

若 NFT 無法適用 FSCMA，將以《虛擬資產使用者保護法》(Act on the Protection of Virtual Asset Users)^註判斷是否視為虛擬資產，要件如下：

- ✓ 可能被視為虛擬資產

- 高同質性且被大量發行；
- 可被分割成多個單位；
- 可支付直接或間接商品服務；
- 可於不特定人之間交換，或可支付其他類型虛擬資產。

- ✓ 非屬虛擬資產

- 發行目的及應用非屬追求經濟價值，例如：用於身分驗證、證明資產餘額或交易紀錄。
- 發行目的及使用功能受限，例如：以 NFT 形式限量發行之展覽或音樂會門票。
- 不具可轉讓之數位識別特徵，例如：無法在次級市場進行交易。

註：有關 FSC 增訂《虛擬資產使用者保護法》之相關規則，可參閱 2023 年 12 月份國際證券期貨市場動態(編號：231215)

資料來源：韓國金融監督委員會 FSC

香港：港交所與深交所簽署合作協議建設香港綜合基金平台 (6/13)

- 香港交易所(下稱港交所)宣布與深圳證券交易所旗下深圳證券通信有限公司^註簽訂合作協議，建設香港交易所綜合基金平台。
- 綜合基金平台透過金融數據交換服務，為用戶提供高效的通訊服務，支持綜合基金平台中的認購、贖回和通知等關鍵流程，旨在降低行業進入門檻，使市場參與者更便捷地向客戶分銷基金產品。綜合基金平台將有助於拓展香港基金分銷、提高市場效率並降低交易成本。
- 港交所持續與監管機構和業界合作並充分考量利害關係人建議，未來將適時公布平台開發進展。

註：深圳證券通信有限公司是深圳證券交易所旗下公司，主要負責深圳股票市場的交易和結算通訊設施等核心系統，並向金融機構提供金融數據交換平台及雲端平台等金融科技服務。

資料來源：[香港交易所 HKEX](#)