

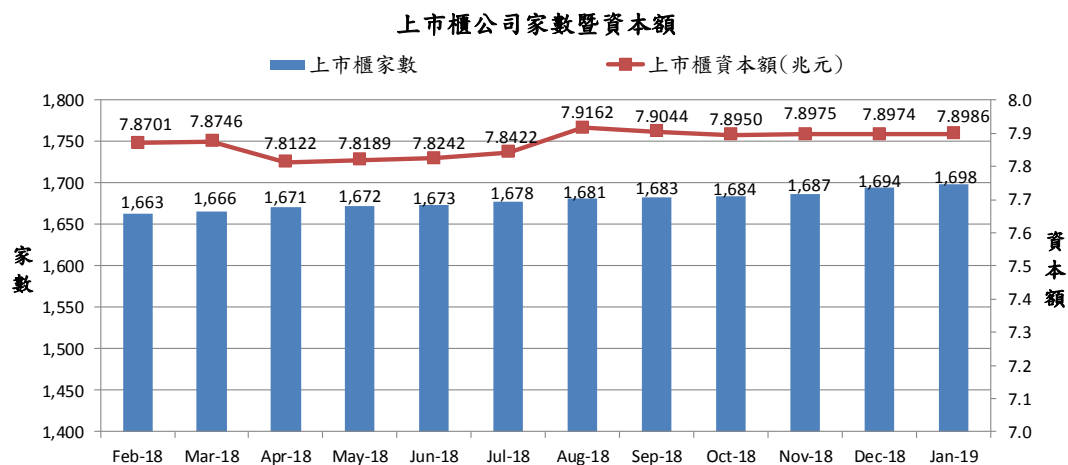
市場動態

一、發行面

1. 發行市場

1月底上市櫃公司總計 1,698 家，較上年同月底增加 38 家。1 月份新上市公司 2 家，終止上市公司 1 家，新上櫃公司 3 家，無終止上櫃公司。

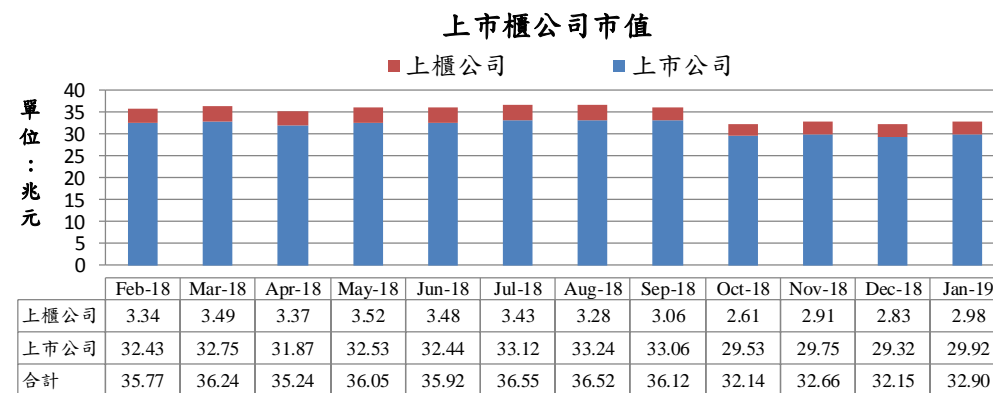
1月底上市櫃公司總資本額計 7 兆 8,986 億元，上市公司總資本額為 7 兆 1,592 億元，上櫃公司總資本額為 7,394 億元。



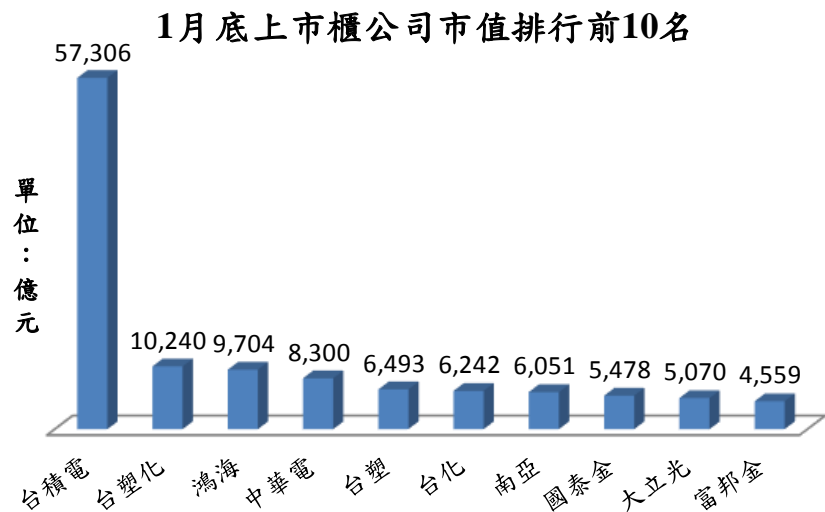
籌資方面，1 月份上市櫃公司初次公開承銷

(IPO)及現金增資(SPO)共募集 385.03 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 350.84 億元及 34.19 億元。

1月底上市櫃公司總市值 32.90 兆元，較上月底增加 0.76 兆元，較上年同月底減少 3.80 兆元。1月底上市公司市值為 29.92 兆元，較上月底增加 0.60 兆元，上櫃公司市值為 2.98 兆元，較上月底增加 0.16 兆元。



1月底上市櫃公司股票市值前 10 名如下圖。



註：以發行市值計算。

2. 上市櫃公司營收概況

2018年12月份上市櫃公司總營收為3.08兆元，較上月減少2.68%；累計至12月份總營收為34.15兆元，較上年同期增加8.32%。

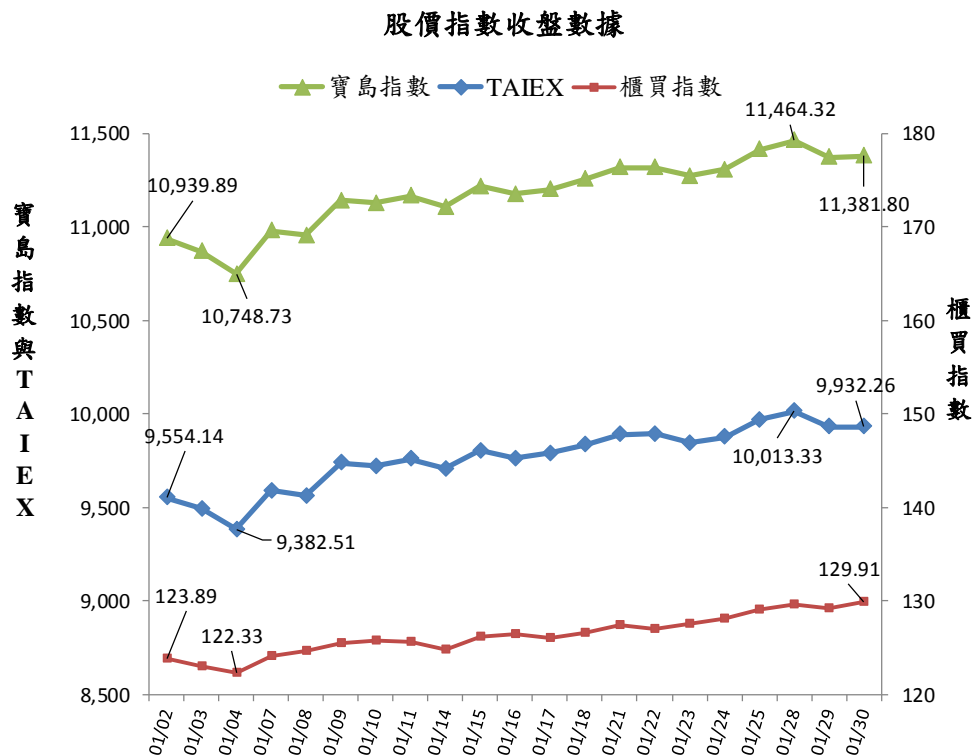
二、交易面

1. 股價指數

1月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計上漲264.20點，以11,381.80點作收，漲幅為2.38%。寶島指數最高點為28日的11,464.32點，

最低點為4日的10,748.73點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數（簡稱TAIEX）共計上漲204.85點，以9,932.26點作收，漲幅為2.11%。TAIEX最高點為28日的10,013.33點，最低點為4日的9,382.51點。



註：寶島指數於2014年5月5日正式發表，由證交所與櫃買中心共同開發，指數編製係以2013年底兩大市場總市值為基值，並以10,000點為基期指數。

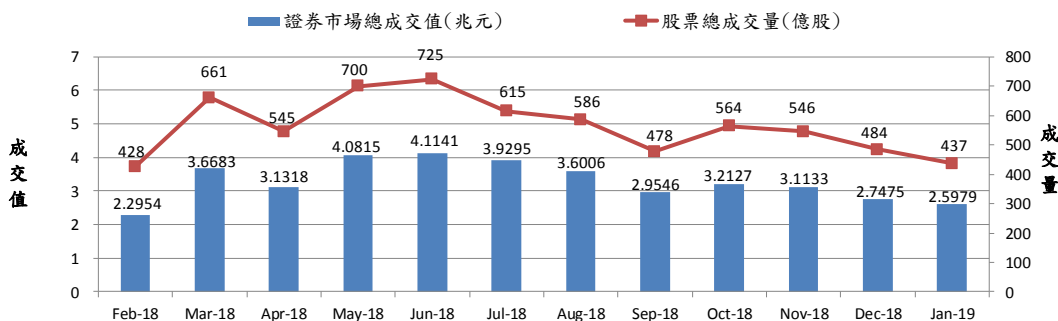
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心發行量加權股價指數(簡稱櫃買指數)共計上漲 6.37 點,以 129.91 點作收,漲幅為 5.16%。櫃買指數最高點為 30 日的 129.91 點,最低點為 4 日的 122.33 點。

2. 成交量值

1 月份交易天數共計有 21 日,上市櫃有價證券成交值達 2 兆 5,979 億元(不含債券),相較上月成交值減少 5.44%。1 月份日平均成交值 1,237 億元,較上月日平均成交值 1,308 億元,減少 5.44%。

股票成交量方面,1 月份上市櫃股票總成交量 437 億股,較上月減少 9.77%;上市股票成交量 354 億股,較上月減少 10.87%;上櫃股票成交量 83 億股,較上月減少 4.71%。

證券市場總成交值暨股票總成交量



1 月份成交量、值最大 10 種股票如下表所示,另上市櫃股票總成交筆數計 1,994 萬筆。

1 月份上市櫃公司成交量值排行前 10 名				
股票名稱	成交值(億元)	位序	股票名稱	成交量(千股)
2330 台積電	1,627	1	00637L 元大滬深 300 正 2	3,271,263
2327 國巨	736	2	00632R 元大台灣 50 反 1	1,938,876
6488 環球晶	731	3	00677U 富邦 VIX	1,410,906
3008 大立光	574	4	2888 新光金	1,074,604
2492 華新科	536	5	00672L 元大 S&P 原油正 2	980,702
6462 神盾	417	6	3037 欣興	942,556
00637L 元大滬深 300 正 2	378	7	2303 聯電	751,902
2317 鴻海	336	8	2330 台積電	744,404
2308 台達電	334	9	00633L 富邦上証正 2	709,149
3406 玉晶光	293	10	2891 中信金	663,703

1 月份債券總成交值 4 兆 1,828 億元,較 12 月份 3 兆 7,265 億元增加 12.24%。

三、市場監理

為維持市場秩序，證交所與櫃買中心持續進行市場監視作業，1月份採取相關措施情形如下表（監理資訊）。

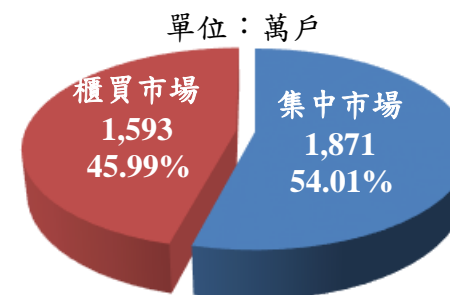
監理資訊 項目名稱	2019 年	2018 年	增減%	累計至 當月底	較上年同期 (累計)增減%
	1月	12月			
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	41	47	-12.77%	41	-40.58%
(二)股票次數	94	112	-16.07%	94	-43.71%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	7	8	-12.50%	7	-22.22%
(二)股票次數	7	12	-41.67%	7	-58.82%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	56	43	30.23%	56	19.15%
(二)股票次數	157	105	49.52%	157	44.04%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	7	8	-12.50%	7	-22.22%
(二)股票次數	8	10	-20.00%	8	-27.27%
五、違反重大訊息或 資訊申報規定罰款家 次					
(一)上市公司	6	7	-14.29%	6	50.00%
(二)上櫃公司	5	0	n.a.	5	150.00%
(三)興櫃公司	2	0	n.a.	2	n.a.

四、證券商及投資人

截至1月底證券經紀商總、分公司家數分別為71家與837家，總公司家數及分公司家數與上月相較，分別增加0家及1家，共計908個經紀服務據點。

1月底證券市場投資人累計開戶3,463萬戶，其中集中市場為1,871萬戶占54.01%，櫃買市場為1,593萬戶占45.99%。

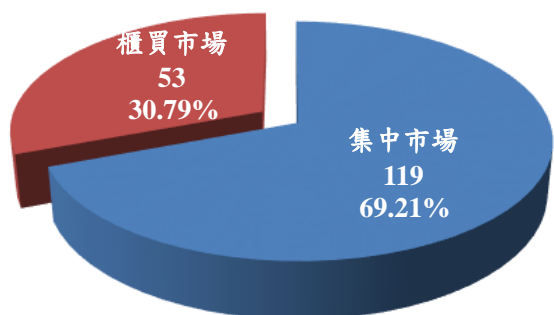
1月底投資人累計開戶數



1月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之179萬人，減少至171萬人，下跌4.08%；其中集中市場有交易人數由上月的124萬人，減少至1月的119萬人，下跌4.75%；櫃買市場有交易人數由上月的54萬人，減少至1月的53萬人，下跌2.52%。

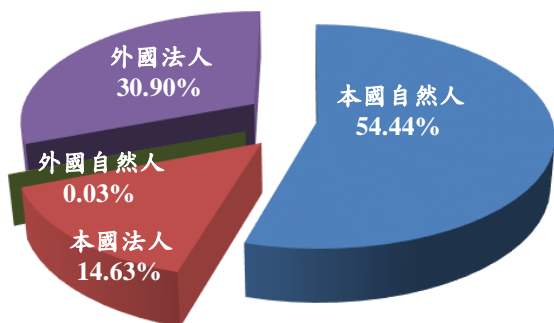
1 月份有交易人數

單位：萬人

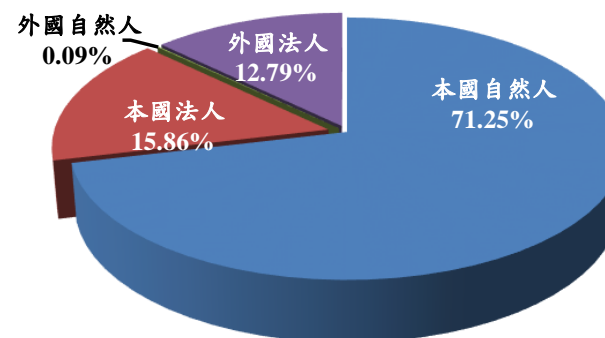


投資人類別交易比重中，集中市場的本國自然人由上月的 59.95%，減少至本月的 54.44%，及櫃買市場的本國自然人由上月的 72.53%，減少至本月的 71.25%，較為顯著。

1 月份投資人類別交易比重



集中市場



櫃買市場

五、國際股市比較

2018 年 12 月，我國證券集中市場及櫃檯買賣市場與世界交易所聯合會（WFE）會員之相關比較如表。（註：WFE 共計有 72 個會員）

與國際股市比較項目		2018 年 12 月		2018 年 11 月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	17	1.29%	17	1.22%
	成交值(累計)	15	0.99%	15	1.01%
	週轉率(累計)	8		8	
櫃買市場	市值	42	0.12%	40	0.12%
	成交值(累計)	24	0.28%	24	0.28%
	週轉率(累計)	3		3	

註：我國集中市場與櫃買市場合併計算後，市值排名不變，累計成交值前進 1 名為第 14 名。

國際證券市場 法規暨發展動態

臺灣證券交易所

中華民國 108 年 1 月

目 錄

一、WFE 新興市場研究報告：吸引海外資金 4 建議	2
美洲地區.....	3
二、華爾街大型金融機構計劃成立交易所挑戰紐約證交所及納斯達克交易所	3
歐洲地區.....	4
三、全球 ETF 市場持續成長.....	4
四、歐盟金融工具市場指令修正版連帶衝擊境外市場	6
五、倫敦證券交易所有意競購奧斯陸證券交易所	9
亞洲地區.....	10
六、日本金融廳否認將批准加密貨幣 ETF 並加強監管	10
七、深交所發佈停復牌指引以保持市場公平交易秩序	11
八、新加坡修改併購守則以釐清雙層股權結構公司之適用	13
九、泰國證券交易所將申請經營加密貨幣交易所執照	14
十、富時羅素指數公司發布中國綠色債券指數系列	15

一、WFE 新興市場研究報告：吸引海外資金 4 建議

世界交易所聯合會（WFE）於 2019 年 1 月公布國際投資人投資新興市場要點研究報告，提出多項影響國際投資人新興市場投資決策重要因子。

鑑於國際投資人對於新興市場及前緣市場（Frontier Market）貢獻日益增加，諸如挹注資金、風險分攤及降低價格波動等。WFE 進行新興市場引資系列研究，相較於 2018 年 12 月第一份量化報告，本次 WFE 與歐洲復興開發銀行（EBRD）合作，專訪多位國際重要機構投資人，從投資人角度了解影響其投資決策重點，提供交易所、市場監理機關及政策制定者作為未來市場發展參考。

研究報告指出儘管不同屬性及投資策略投資人側重議題略有不同，仍可歸納出影響其新興市場投資選擇重要因素，包括投資報酬率、外資股東權利保障、市場流動性、市場基礎設施、公司治理及 ESG 等。針對投資人關注議題，報告提出新興市場吸引海外投資人四項建議：

1. 降低投資人直接及間接投資成本，例如：縮短開立投資帳戶時間及費用、減少資訊取得成本。
2. 強化上市公司公司治理，教育上市公司 ESG 重要性。
3. 持續強化市場基礎設施，例如：電子交易平台、盤後交易制度、英文資訊揭露等。
4. 擴大本地投資規模，包括強化國內資產管理業者。

WFE 執行長 Nandini Sukumar 表示，本次研究報告再次印證 2018 年底量化分析結果，也重申國際投資人對新興市場經濟發展重要性。由於投資人投資策略不同，使得每個市場或多或少都可以吸引國際投資人參與。綜合 2 份研究報告成果，區隔出屬於新興市場的議題，可提供新興市場政策未來發展方向。

（陳奐先 摘譯整理自 WFE 研究報告及相關網路新聞, Jan. 2019）

美洲地區

二、華爾街大型金融機構計劃成立交易所挑戰紐約證交所及納斯達克交易所

摩根士丹利、富達投資、造市商 Citadel Securities LLC 及其他金融機構計劃成立一個低成本交易所，與紐約證交所及納斯達克交易所競爭。

證券經紀商和交易商長年抱怨美國大型股票交易所對股票交易數據收取不合理的高額費用。成立新交易所的消息於 2019 年 1 月 7 日傳出後，紐約證交所及納斯達克交易所的母公司股價皆應聲下跌。

惠譽國際信評公司 Nathan Flanders 表示，成立新交易所的消息反映了交易所和其他市場參與者之間持續進行的數據收費角力，而從現有交易所的獲利可能面臨壓縮的角度來看，此項消息值得重視。

參與設立新交易所的公司發表聯合聲明表示，成立新交易所旨在加強競爭、提升營運透明度、降低固定成本及簡化美國的股票交易。數據費用是證券經紀商最主要的成本之一。

該合資成立的新交易所名為「會員交易所」(Members Exchange, MEMX)，由美銀美林(Bank of America Merrill Lynch)、嘉信理財(Charles Schwab)、網路券商 E*TRADE Financial Corp、TD Ameritrade Holdings、瑞銀集團、高頻交易及造市商 Virtu Financial、摩根士丹利、富達投資和 Citadel 等 9 家機構共同出資和控管。

這已不是金融業第一次挑戰傳統交易所。10 年前，花旗、瑞士信貸、德意志銀行、摩根大通、雷曼兄弟、摩根士丹利及美林等曾支持成立低成本交易所 BATS。同時，其他金融業巨擘也成立 Direct Edge 交易所，目標同樣是降低交易成本。這兩家交易所的市占率快速成長，2014 年合併成為全球最大的股票交易所之一，並於 2017 年被收購，目前為芝加哥選擇權交易所 (Cboe Global Markets) 所擁有。

歐洲一些銀行也做過類似的嘗試，設立 Turquoise 交易所來交易跨境股票，希望驅使傳統交易所降低數據費用。Turquoise 交易所在某種程度

上成功達成此目標，但最終被倫敦證交所買下。

2018 年美國證管會要求股票交易所強化公開市場數據收費的合理性，2018 年 5 月還首次否決納斯達克交易所及紐約證交所上市證券兩項數據收費的調整。

MEMX 計劃提供簡單的交易模式，採用基本類型的委託單和最新技術，並以其創始機構的散戶及法人客戶之整體利益為考量。此外，對於市場數據、連線及交易費用也將採取較低廉的定價。

洲際交易所（Intercontinental Exchange, ICE）旗下的紐約證交所、納斯達克交易所和芝加哥選擇權交易所等美國三大交易所，都因為提高數據傳輸服務的收費而遭受批評，證券經紀商仰賴這些數據來掌握股價變動。

根據聯合聲明，MEMX 將在 2019 年初向美國證管會提出申請，希望獲准成為全國性證券交易所。

世界交易所聯合會（World Federation of Exchange, WFE）針對交易所遭受的批評提出反擊，表示若非交易所提供的服務功能，這些股價資訊根本就不存在。對於每個消費者和交易所來說，資訊授權使用費用的定價是一個商業問題。對於市場數據的作用和本質有所疑慮的任何監理機構，WFE 隨時可提供協助。

（蔡佩伶 摘譯整理自路透社及相關新聞, January 2019）

歐洲地區

三、全球 ETF 市場持續成長

儘管已開發市場有些動盪，全球 ETF 及其他交易所 ETP（Exchange-Traded Products）市場於 2018 年 12 月仍創下史上次高的單月淨流入，淨流入金額達 762.4 億美元，僅次於 2018 年 1 月的 1,057 億美元。截至 2018 年底，全球由 401 家發行人發行 7,657 檔 ETP，掛牌檔數達

14,993 檔（雙邊掛牌以 2 檔計算），資產規模總計 4.79 兆美元，於 57 個國家、71 家交易所掛牌。

根據英國研究諮詢公司 ETFGI 的研究顯示，全球 ETP 市場仍持續成長。回顧 2018 年，全球 ETP 市場資金淨流入達 5,160 億美元，雖然較 2017 年的淨流入 6,540 億美元少，但資金仍持續流入 ETP 市場，2018 年 12 月為連續第 59 個月資金淨流入 ETP 市場。全球 ETP 資產規模在 2018 年 9 月創下歷史新高，達 5.26 兆美元，較 2017 年底的 4.84 兆美元成長 8.68%，然而，已開發市場 2018 年底反轉，標普 500 指數（S&P 500）12 月下跌 9.03%，不含美國的已開發市場指數在日本及加拿大的領跌下，12 月下跌 4.62%，使得全球 ETP 市場資產規模 2018 年底下滑至 4.79 兆美元，較 2017 年減少 0.6%。

近年來主動式管理 ETF 及環境、社會和公司治理（Environmental, Social and Governance, ESG）ETF 蓬勃發展。截至 2018 年 11 月，全球共計 127 家發行人發行 611 檔主動式管理 ETF，掛牌檔數 773 檔，於 20 家交易所掛牌。2018 年 11 月淨流入 36.4 億美元，資產規模創下歷史新高 1,093.9 億美元，較 2017 年成長 36.25%。值得一提的是 2018 年主動式管理的固定收益型 ETF 遠較股票型 ETF 具吸引力，2018 年 1 至 11 月資金淨流入達 244.3 億美元，遠高於主動式管理股票型 ETF 的 63.1 億美元。

2002 年 iShares MSCI USA ESG Select ETF 掛牌，為首檔 ESG ETF。10 幾年來 ESG ETF 穩健發展，截至 2018 年 11 月，全球共計 62 家發行人發行 204 檔 ESG ETF，掛牌檔數 473 檔，於 23 個國家、25 家交易所掛牌。2018 年 11 月淨流入 8.56 億美元，資產規模創下歷史新高 232.2 億美元。

ETFIG 創辦人 Deborah Fuhr 表示：「2018 年底市場趨勢反轉，雖然是可以預見的，但嚴重程度仍讓市場專家百思不解。這波反轉主要歸因貿易紛擾所導致的經濟數據惡化，以及政策制定者不如市場原先預期的寬鬆。」

ETF 以基金的型態，將指數予以證券化，每天的投資組合公開透明，並和股票一樣在交易所掛牌交易，同時設有申購贖回機制，透過價格套利

使 ETF 市價得以貼近淨值。除了最早發展的 ETF，其他 ETP 型態多元，包括委託人信託（Grantor Trust）、合夥（Partnership）、債券（Note）及存託憑證（Depository Receipt）等，每一種型態的 ETP 有不同的監理規範及稅務架構，提供投資人多元的選擇。

（張見地 摘譯整理自 Business Times 及 Mondo Visione, January 2019）

四、歐盟金融工具市場指令修正版連帶衝擊境外市場

根據歐盟金融市場相關規範，舉凡重大法規增修必須經過數階段之立法流程。第一階段為基礎共通架構，第二階段為具體實施程序與措施，第三階段始為各成員國據以訂定國內法，第四階段則為歐盟委員會對成員國之立法與執行進行監督。

基此，對歐洲金融市場影響甚鉅之歐盟「金融工具市場指令修正版」（Markets in Financial Instruments Directive II – 簡稱 MiFID II），雖於 2014 年 7 月 2 日即已生效，惟僅係完成第一階段任務而已，且因其涉及層面較廣且改革強度較高，導致推動速度趨緩，故甫於去（2018）年 1 月 3 日，方得正式於歐盟全面實施。

概括而論，歐盟藉由金融工具市場指令修正版所欲解決之問題，主要即為市場環境變化日新月異，既有規範已然難以因應各類新挑戰。例如包括黑池交易等系統平台所增加之監理難度，高頻交易等對交易透明度與公平性之威脅，以及投資人面對各式金融創新商品之保護程度不足等。

惟對於歐盟以外之地區，各國金融市場似乎亦無法置身事外，在前揭指令未施行前，即已感受到其對全球之潛在影響力。當修正版「金融工具市場指令」開始於歐洲全面適用後，擴散效應更連帶衝擊境外之美國等主要金融市場。面對歐盟新版市場指令各項要求，境外業者短期間內較需調適之處，恐在於該指令規範研究報告必須付費取得，且須就相關費用支出建立獨立名目。

亦即，假使投資銀行向資產管理業者提供研究報告供參，此部分之費用必須單獨收取，不得「包裹」（bundled）於嗣後向該公司收取之交易手續等服務費用內。過去關於此部分之費用，並未嚴謹界分究係已經內含或係免予收取，新版規範則傾向就此部分予以透明化處理，要求各項費用均應區隔外，更應與清楚標註，並留存詳實紀錄以備查驗。

前揭有關研究報告費用應行獨立之法令要求，係規範於「金融工具市場指令修正版」中有關「金融服務誘因」（financial services inducements）之章節。此部分之規定涵蓋層面甚廣，惟其主要目的在於限制交易行為流程中，所可能發生之各類不當誘導行為，進而影響投資人最佳利益，以致於違反誠實、公平等專業原則。準此，在避免產生利益衝突的前提下，允宜禁止退佣、招待、免費研究報告等可能對交易為產生扭曲作用之行為。

爰此，即使就取得分析研究報告部分，亦必須適用「分拆原則」（research unbundling）。換言之，提供方須就此項服務與其他服務拆開處理，並各自單獨收取費用，不得混為一談。收受方則需建立獨立帳戶以支應研究報告費用，研究成本與交易成本分離，俾期釐清其對客戶提供各類投資建議暨服務之成本，有多少比例係來自於購買他方研究報告之支出。

雖曰移除前開灰色地帶似無可厚非，但如何建立合理收費標準，在研究報告之提供者與使用者雙方，或因立場差異而有截然不同之看法。特別是對部分資產管理業者而言，如習以為常認定投資銀行理應免費奉送研究報告，目的在於換取未來可能發生之交易，並進而賺取服務費用的話，渠等就更難以接收日後必須就此支付額外費用之事實。

然而，投資銀行也未必佔得便宜，蓋部分悲觀論者預估，未來浮上檯面之計價基準，或會遠低於預期。甚至，資產管理公司可能因此慎選研究報告，以擷節此部分之開銷，並在投資決策上更趨步步為營，如此一來，當需求面呈現緊縮時，反有可能致使投資銀行整體收益下滑。假如參考麥肯錫顧問公司的調查報告，其確實顯示歐盟成員國範圍內，在施行新規範

一年之後，賣方之交易服務費收入驟減 30% 左右，獨立研究機構遭併購之案例亦時有所聞。

非屬歐盟管轄範圍內之諸多業者，面對並無法律拘束力之「金融工具市場指令修正版」，表現出不一致的態度，似不讓人意外。不過，竟亦有為數不少之基金經理人贊同歐盟現今的修正方向，特別是美國境內部分頗具規模的業者，表態選擇向新規範靠攏，更顯現出指標性意義，並對尚猶豫不決之同業形成壓力。例如，規模高達 1.87 兆美元之加州「資本集團」(Capital Group)，即已宣布其全球各地營業據點，均將自行吸收他方所提供投資研究報告之費用。

根據「利貫交易網」(Liquidnet) 所進行的一項調查顯示，現階段已有 53% 之資產管理公司，將歐盟金融工具市場指令中之分拆要求，採行作為其全球政策的一部分，另有 20% 之業者，則計劃在五年內陸續跟進實施。「利貫交易網」係總部設於美國紐約之黑池交易營運商，於歐洲、亞洲等地均設有分支機構。

亦有業者樂觀地判斷，研究報告費用苟予分拆處理後，將因費用支出分配最佳化而創造雙贏局面，並杜絕過去可能因網綁式包裹收費，而為投資參考資料支付過高費用的弊端。換言之，當管理者逐筆核對帳目明細，明確體認用以支付研究報告之費用多寡時，過去輕率接納的態度難免趨向改變。由正面角度以觀，無謂之開銷會隨之銳減，縱使心甘情願為部分報告支付必要費用，對研究品質與內容屬性之要求，也肯定會大幅提高。

據調查顯示，美國過去隱含於交易服務費之研究報告支出，每年約達 40 億美金之譜。儘管此金額乍看頗為駭人，但若參酌該國基金經理人之資產管理規模 (AUM)，實際上不啻九牛一毛而已。所以，縱將此部分抽離出來，應當也不致造成過大困擾。然而不容諱言，除歐盟規範對境外業者並無強制力之外，美國現行有關投資顧問之規範，亦為該國推動研究報告費用分拆之阻力之一。

依據美國現行法規，當地投資銀行就經紀業務部分，無法藉此對資產管理公司收取研究報告之費用，除非該投資銀行業向主管機關申辦投資顧問業務，並完成登記註冊程序在案。關於此點，類似「機構投資人委員會」（Council of Institutional Investors）等壓力團體，刻正敦促美國主管機關鬆綁相關規範，為其所代表資產管理規模高達 3 兆美金之 120 家業者持續發聲。如有必要時，則不排除提升訴求至國會層級。

宛如打開潘朵拉的盒子，舊日綑綁式包裹收費的習慣，可能真的已經無法回頭。不論法令規範走向之演化如何，對研究報告單獨支付費用，以期有效控制經費支出的透明化趨勢，極可能發展為全球性之商業模式。就算部分業者抵死抗拒大勢所趨，客觀環境的其他競爭對手如紛紛採行，亦會迫使其就範，不得不低頭跟進，否則恐怕頗難在客戶面前自圓其說。畢竟，付費取得係多數市場之慣例，為何金融市場可以例外？

（楊哲倫 摘譯整理自 Financial Times 及相關新聞，Jan. 2019）

五、倫敦證券交易所有意競購奧斯陸證券交易所

根據倫敦標準晚報消息，倫敦證券交易所（London stock exchange）也表達出收購挪威奧斯陸證券交易所（Oslo Bors）的意願。去年年底，泛歐交易所曾計畫以 6.25 億歐元（7.2 億美元）收購奧斯陸證交所；如果消息屬實，倫敦證交所將與泛歐交易所展開競購競賽。

報導引用知情人士消息表示，倫敦證交所已經邀請一家不具名的銀行參與收購計畫。奧斯陸證交所和倫敦證交所拒絕對該報導發表評論。

泛歐交易所在巴黎、阿姆斯特丹、布魯塞爾、里斯本和都柏林運營交易所業務，曾提出以 6.25 億歐元收購奧斯陸證交所，並在去年 12 月份獲得大多數股東的支持。

然而奧斯陸證交所控股公司對泛歐交易所如何制定收購方法以及進行的流程提出質疑，也在 1 月 11 日表示已經收到其他方面的收購意向。

根據英國金融時報報導，其中可能包含納斯達克（Nasdaq），該公司在瑞典、丹麥和芬蘭等幾個北歐國家擁有證券交易所。

如果倫敦證交所真的出價收購奧斯陸證交所，這將是該交易所首次與股票市場運營商達成交易，倫敦證交所曾於 2017 年提議與德意志交易所（Deutsche Boerse）合併，但遭到歐洲監管機構阻止。

那是英德聯手的第五次嘗試，然而在英國正式啟動脫歐程序的當天，歐盟擋下了倫敦證交所和德意志交易所市值 290 億歐元的併購案。分析師表示，自此之後倫敦證交所已被市場視為收購目標，而其在美國的競爭對手洲際交易所（Intercontinental Exchange）和芝加哥期貨交易所（CME）則長期被視為併購的追求者。

倫敦證交所和奧斯陸證交所一直維持著密切的工作關係，根據奧斯陸證交所網站報導，倫敦證交所自 2009 年以來一直為奧斯陸證交所的股票、固定收益和衍生性商品市場提供技術。

（張貝瑜 摘譯整理自路透社及相關新聞，January 2019）

亞洲地區

六、日本金融廳否認將批准加密貨幣 ETF 並加強監管

根據彭博社(Bloomberg)2019 年 1 月初報導，日本金融廳(Financial Services Agency, FSA) 考慮允許追蹤加密貨幣之 ETF 上市，且正在諮詢市場參與者對於加密貨幣 ETF 的興趣。不過該消息發布一周後，日本金融廳出面否認該消息，澄清並未考慮放行加密貨幣 ETF，認為加密貨幣之衍生性商品不具建設性，亦無社會意義，無需上市交易。

日本被認為是全球對加密貨幣最為友善的國家之一。然而，即使在芝加哥選擇權交易所（CBOE）及芝加哥商業交易所集團（CME Group）等美國交易所推出比特幣期貨一年後，日本金融廳仍然不願意批准加密貨幣相關衍生性商品，於 2018 年 12 月決議擱置以加密貨幣為標的之期貨的計

畫，亦拒絕為加密貨幣期權及衍生性商品修改證券法，認為相關衍生性商品可能助長加密貨幣市場的投機行為。

瑞士於 2018 年 11 月率先允許加密貨幣 ETP (Amun Crypto Basket Index ETP) 上市，資產規模至今約 600 萬美元，平均日均量不及 100 萬美元。市場原本期待加密貨幣 ETF 若得於更大且更具流動性的日本上市，可能吸引更多投資人，並促使提升美國證券交易委員會 (SEC) 批准比特幣 ETF 於美國掛牌的可能性。

SEC 於 2018 年基於投資人保護、市場操縱及風險等理由，已拒絕 10 多檔加密貨幣 ETF 的申請，不過業者仍持續積極送件。2019 年 SEC 對於加密貨幣 ETF 上市申請作出決定的期限為 2 月 27 日，不過目前放行的可能性並不高。尤其全球各國政府近期對反洗錢和 KYC (Know your customer) 皆實施嚴格政策，並加強對加密貨幣之監管措施。

2018 年初日本加密貨幣交易所 Coincheck 遭駭客攻擊而導致價值 5.34 億美元的新經幣 (NEM) 被竊取後，日本金融廳開始加強監管加密貨幣交易所，並提出一系列首次代幣發行 (Initial Coin Offering, ICO) 之處理準則，將 ICO 納入日本證券法監管範圍。日本各交易所已成立「日本虛擬貨幣交易商協會 (JVCA)」之自律協會，以防止任何網絡攻擊，並限制加密貨幣經紀商可提供之槓桿額度，以降低市場風險。

(吳逸萱整理自 FINANCE MAGNATES 及其他新聞, January 2019)

七、深交所發佈停復牌指引以保持市場公平交易秩序

為落實中國證監會 (CSRC) 對於促進上市公司停復牌交易之指引，強化證券交易所對上市公司停復牌的一線監管，在保障停復牌功能順暢發揮的同時，引導上市公司審慎行使停牌權利，維護市場交易的連續性和流動性。深圳交易所 (以下簡稱深交所) 於 2018 年 12 月 28 日發布，「深圳證券交易所上市公司資訊披露指引第 2 號—停復牌業務」，該指引自發布之日起實施。

資本市場的基礎運作中，上市公司停復牌機制的目的是在於促進資訊揭露的效率性時，也能保護投資人公平交易的權利，維持市場秩序。因此，保持停復牌制度功能順暢發揮，對於維護市場效能、提升流動性、促進資源分配、保障投資人交易權利及建立與國際接軌的市場信心至為重要。

近年來，在中國證監會的指導下，深交所不斷地在上市公司停復牌的制度上精進，使之標準化。深交所於 2016 年 5 月時就已經發布「上市公司停復牌業務備忘錄」，該備忘錄的明確相關重大事項包含最長停牌時間、加強對長期停牌公司的監督、細化停復牌事項的資訊揭露要求、強化停牌約束和加強中介機構作用等方面對上市公司停復牌業務予以規範。藉著鼓勵強化資訊揭露、不隨意停牌或短期停牌，備忘錄的規則能讓企圖濫用停牌而從中套利的公司長期停止交易。截至目前為止，深交所僅 13 家上市公司股票處於停牌狀態，長期停牌和套利問題獲得有效緩解。上市公司逐漸建立短期停牌及間斷性停牌的觀念，規範停復牌的工作取得階段性成果。

「停復牌業務指引」按照「指導意見」中最大限度保障交易機會、壓縮停牌期限、強化資訊揭露的要求等前期監管工作的基礎上，更進一步結合市場的新問題新形態，在下列層面對停復牌制度作出安排：

〈一〉、減少停牌事由：取消不涉及發行股份的重組籌劃、非公開發行股票、對外投資、簽訂重大合約等事由的停牌。

〈二〉、縮短停牌期限：發行股份購買資產的停牌期限縮減至 10 個交易日，其他類型重組不予停牌。籌劃控制權變更及合約收購之停牌期限縮短為 5 個交易日。破產重整原則上不停牌，有需要停牌者，其停牌時間不得超過 5 個交易日。交易所對重組案進行審核偵詢及公司回覆期間原則上不停牌。

〈三〉、強化資訊揭露規範：提高發行股份購買資產之停牌的資訊揭露標準，不停牌籌劃重大事項的分階段資訊揭露要求，規範不停牌之發行股份重組保密責任等。

〈四〉、完善監管配套措施：明定停復牌辦理原則及強制復牌的規定，強化相關各方的勤勉盡責義務，建立停牌訊息公開制度等。

深交所在制定「停復牌業務指引」的過程中，秉持公開原則，通過電話、電子郵件、微信等方式廣納市場各方意見，逐項研究並採納合理建議，對「停復牌業務指引」進行完善修訂，主要內容涵括增加發行可轉債購買資產的停牌規範、增加發行股份購買資產重大調整的資訊揭露要求、增加重組進行狀況的資訊揭露要求、延遲停牌前相關股東情況的揭露時間等。下一步，深交所將依照「停復牌業務指引」的原則，認真履行一線的監管責任，確保市場基礎制度有效執行，保障中小投資人的權益，促進資本市場穩健發展。

（謝旻潔 摘譯整理 Mondo Visione 新聞資料，2019/1/4）

八、新加坡修改併購守則以釐清雙層股權結構公司之適用

新加坡金融管理局(MAS)於 2019 年 1 月 24 日公告修訂後的「新加坡收購及合併守則(Singapore Code on Take-overs and Mergers)」，並於 1 月 25 日起實施。

本次修訂目的在釐清該守則對於在新加坡交易所(SGX)第一上市的雙重股權結構公司(簡稱 DCS 公司)之適用方式，主要依據新加坡證券業委員會(Securities Industry Council)之建議，並納入 2018 年 7 月公開諮詢後各界所回復之意見。證券業委員會對公開諮詢的相關回應可參考其網站。

收購及合併守則主要修訂內容如下：

1. 放寬發起強制性全面要約收購的股東條件

如股東因為下列原因，在 DCS 公司的投票權超過收購及合併守則規定的強制性要約門檻，該股東即可能有義務遵循守則之規範，提出強制性要約收購：

(a) 將多重投票權股份(Multiple Voting Shares, 簡稱 MV 股份)轉換為普通投票權股份(Ordinary Voting Shares, 簡稱 OV 股份), 或

(b) 減少每股 MV 股份的投票權數目, 使 DCS 公司的總計投票權因而減少。

若股東獨立於股份轉換或投票權減少事件時, 提出強制性要約收購的要求將被豁免。如果股東參與股份轉換或投票權減少事件, 但將其投票權減少規定門檻以下, 或是獲得獨立股東同意, 放棄他們對於強制要約收購的權利, 則仍然可以在一定期間內豁免提出強制性要約收購的要求。

2. 提高市場的確定性以及對小股東的保障

收購人向 DCS 公司提出收購邀約要約時, MV 股份和 OV 股份的收購價格應相同。這種方式對市場參與者和潛在的收購人提供更多的確定性, 此外亦能保障 OV 股東的權益, 確保任何向 MV 股東支付的溢價將同樣會支付給 OV 股東。

(曾羚 整理自新加坡金融管理局新聞稿, 24 January 2019 及相關新聞)

九、泰國證券交易所將申請經營加密貨幣交易所執照

泰國證券交易所 (the Stock Exchange of Thailand) 正在規劃建置一個新的數位資產交易所。根據曼谷郵報 (Bangkok Post) 在 1 月 17 日發布的報導, 泰國證券交易所計劃在不久的將來向財政部申請經營新的交易所, 目標訂於 2019 年年底之前開始營運。

泰國證券交易所董事會副主席 Pattera Dilokrunghthirapop 表示, 為因應投資者對國內加密貨幣日益增長的需求, 因而決定規劃建置新的交易所。曼谷郵報的報導指出, 數位資產交易所將為其用戶提供數位錢包服務及「良好的操作系統, 並制訂後台支援系統等細節」。

泰國證券交易所將為已是其會員的證券公司提供申請成為新交易所的數位資產經紀商和自營商之機會。同時擔任證券公司協會女主席的 Pattera 補充說明，「泰國證券交易所與會員證券公司合作建置新的數位資產交易所為目標。」

泰國的「加密貨幣商業許可計畫」從 2018 年 7 月開始實施

泰國區塊鏈產業已出現快速增長趨勢，財政部於 1 月上旬對 Coins TH Co.、Satang Corporation、Bitkub Online 和 Bitcoin Exchange 等四家公司核發數位資產業務許可證，同時有另外兩家公司的申請被拒絕，還有一家的申請仍在審核之中。

泰國的加密許可法規於 2018 年 7 月首次公告，在相關法規公告後的一個月內，已有 20 家加密貨幣公司申請執照許可。依據法規，計劃提供加密貨幣相關服務的業者必須在開始營運之前獲得泰國證券交易委員會（the Thai Securities and Exchange Commission）的核准。在分工上，泰國財政部負責核發許可證，而泰國證券交易委員會負責管理加密相關業務。

（林昱廷 整理自 Finance Magnates 2019 年 1 月 18 日新聞）

十、富時羅素指數公司發布中國綠色債券指數系列

具有全球指數編製、數據分析和提供能力的富時羅素指數公司（FTSE Russell）於 2019 年初發布新編之追蹤中國綠色債券指數系列。新發布的「富時中國在岸人民幣綠色債券指數系列」（The FTSE Chinese 【Onshore CNY】 Green Bond Index Series）以融資專用在中國大陸的氣候及環境計畫之債券作為標的成分證券，來衡量以中國大陸在岸人民幣為計價貨幣、經發行人標註為「綠色債券」的已發行政府債券、獨立專業行政機構債券及公司債券之績效表現。綠色債券旗艦指數的成分債券目前有 126 支，約占上述各類發行人已發行、標示為「綠色債券」之所有中國大陸在岸人民幣綠色債券整體發行額之 75%。

FTSE Russell 在過去二十年積極耕耘中國大陸市場，目前已有 270 億美元的股票資產以富時中國系列指數作為績效衡量指標或追蹤標的。此外，2017 年 8 月 FTSE Russell 併購 The Yield Book 公司及花旗指數業務部門，大幅提升固定收益指數業務能力，可提供全球客戶涵蓋層面廣泛的固定收益指數系列，且擁有具備廣度和深度的數據分析能力。

FTSE Russell 於 2011 年發布首批中國債券指數。近期之法規變革已推動政府補貼的環境倡議大幅成長及創造投資機會。中國大陸的國內綠色債券市場從 2015 年以來之複合年均成長率高達 65%。中國大陸目前是全球第二大綠色債券市場，2017 年發行額達到 370 億美元。

「富時中國在岸人民幣綠色債券指數系列」採用外部機構－路孚特公司 (Refinitiv, 前身為湯森路透的財務及風險事業部) 所提供之價格資訊，指數系列於每月最後一個營業日進行定期審核。

FTSE Russell 的 CEO Waqas Samad 表示，FTSE Russell 將致力開發新的中國綠色債券指數系列，以擴大對中國大陸債券市場的涵蓋面。2017 年中國大陸的綠色債券發行額占全球綠色債券發行額的 23%，並可望在未來數年持續大幅增長。FTSE Russell 具備固定收益及永續投資的專業能力，結合深耕中國大陸多年的經驗，將能提供符合全球客戶需求的創新投資工具。

目前 FTSE Russell 的中國指數系列已獲得全球投資者及發行人之廣泛認可，可作為中國大陸股票市場的主要衡量指標及建構中國大陸主題式投資商品之良好標的。FTSE Russell 的中國指數系列同時涵蓋廣基市場型指數及交易型指數，包含中國大陸所有的股票種類、各種資產類別及不同的投資主題（如：風格型、殖利率、基本面加權等）。由於中國大陸持續對外國投資者開放市場，FTSE Russell 亦將配合提供市場參與者多元化的指標，以協助將中國大陸 A 股納入其全球資產配置中。

（聶之珩 整理自 Mondo Visione, January 2018）

證券金融大事紀（108年1月）

- 1月4日：證交所公告，修訂「上市公司編製與申報企業社會責任報告書作業辦法」。本次修訂重點主要係配合全球永續性報告協會(GRI)發布 GRI 準則取代永續性報告指南，將食品工業、化學工業及金融業等特定揭露要求內容修改為對應 GRI 準則之重大主題。此外，鑒於外界持續關注我國就業市場受僱員工之薪資合理性，證交所參採國際間薪酬申報規定及實務作業之可行性，新增揭露非擔任主管職務之全時員工薪資平均數及中位數內容，惟中位數資料得於 109 年編製 108 年報告書時揭露。
- 1月10日：行政院會通過國發會提報「因應 2019 總體經濟變動政策規劃」擴大內需方案，透過消費與投資提振內需，盼達到今年經濟成長率 2.4%到 2.6%的目標。在消費方面，主要措施包括減輕負擔、促進國內旅遊、舉辦大型活動、鼓勵節能低碳消費及增加消費誘因。在投資方面，主要措施包括落實歡迎台商回台投資行動方案、加速推動都市更新及危老屋重建、優化投資環境、激勵產業創新、吸引民間參與公共建設、強化公共建設執行。
- 1月14日：證交所公告，為健全證券商公司治理及強化獨立董事職能與獨立性，採嚴謹的標準規範，修正「證券商公司治理實務守則」，明訂證券商獨董任期不得連任逾 3 屆（9 年），並自即日起實施。
- 1月15日：英國國會以 432 票對 202 票，達 230 票的大幅差距否決首相梅伊與歐盟的脫歐協議，使得這項耗時 17 個月的談判結果岌岌可危。反對黨亦隨即對梅伊政府提出不信任動議，使得英國政壇更加動盪，脫歐之路面臨更大不確定性。
- 1月18日：上市公司大同近期進行多項土地資產處分案，引發外界爭議。對此金管會表示，證交所已發函給大同公司，要求採取四項措施，包括：強化轉投資及風控，尤其是虧損必須提改善計畫，且按季提報董事會；有關投資及處分不動產，必須「重新」審慎評估，且提報至審計委員會與董事會進行討論；必須找非簽證的會計師，在三個月內完成內控制度之專案審查；獨立董事必須善盡職責。
- 1月24日：金管會公告，為讓「ETF 連結基金」可以將規模較小的 ETF 納入單一連結主基金的範圍，以符合市場投資實務的需求，放寬 ETF 連結

基金投資於 ETF（主基金）可以超過該主基金已發行總數之 10%；同時一併放寬 ETF 基金經理人可以兼管「ETF 連結基金」。

- 1 月 25 日：美國聯邦參議院和眾議院通過臨時支出法案，終結政府部分單位關門 35 天的窘境，但沒有編列總統川普要求的 57 億美元美墨邊界築牆經費。臨時支出法案將撥款給部分聯邦政府機關運作直至 2 月 15 日，給國會和川普 3 週時間就邊境安全協議談判。
- 1 月 28 日：金管會表示，考量大型無獲利新創公司評價不易，以及國內資本市場胃納量，經參考證券商公會建議和國際規範，將開放大型無獲利公司，或取得事業主管機意見書，申請初次 IPO 的案件，可以引進基石投資人制度，以提升投資人信心，和 IPO 公開承銷成功率。
- 1 月 28 日：國發會公布 2018 年 12 月景氣對策信號，綜合判斷分數降 1 分，跌至 16 分，亮出 33 個月來首次的代表「低迷」的藍燈。此外，景氣領先、同時指標均持續下跌，顯示景氣有走緩現象。國發會表示，近日美中貿易戰的情勢難以預料，再加上 12 月的出口表現不如預期，導致出現藍燈，須密切關注後續變化。
- 1 月 29 日：證交所公告，修正「初次申請有價證券上市公開說明書應行記載事項準則」第 11 條及第 12 條條文。為配合主管機關同意開放大型無獲利上市條件，或取得目的事業主管機關意見書的初次申請股票上市案，且承銷金額達 20 億元者，得採詢價圈購承銷制度並引進基石投資人。爰加強資訊揭露，明訂經由洽商銷售取得配售股票之基石投資人名單及配售總股數等資料，應以特別記載方式完整揭露於公開說明書內。另承銷商應評估發行公司與基石投資人所簽訂認股協議妥適性及洽商銷售配售名單、股數、出售限制暨投資人繳款資力等事項，並將評估意見揭露於公開說明書中。

有價證券異動一覽表

日期	證券代號	證券簡稱	董事長	承銷商/ 發行人	變更情形
108.01.14	4967	十銓	夏澹寧	群益金鼎證券	新上市本國企業
108.01.17	8104	鍊寶科技	葉垂景	福邦證券	新上市本國企業
108.01.23	00762	元大全球 AI	-	元大投信	新上市國外成分證券 ETF

108.01.23	00766L	台新 MSCI 中國正 2		台新投信	新上市槓桿型 ETF
108.01.28	00767	FH 美國金融股	-	復華投信	新上市國外成分證券 ETF
108.01.29	00770	國泰北美科技	-	國泰投信	新上市國外成分證券 ETF
108.01.30	1704	榮化	洪再興	-	本國企業終止上市

註：權證及增減資異動請以臺灣證券交易所網站公告為準。

<http://www.twse.com.tw/zh/announcement/announcement>

證券商異動一覽表

日期	證券商異動情形	異動情形
108.01.03	元大證券股份有限公司太平分公司遷移營業處所，訂於 108 年 1 月 28 日於新址開始營業。(臺證輔字第 10800000931 號)	分公司遷移營業處所
108.01.04	台新綜合證券股份有限公司自營、承銷及行政部門遷移營業處所，並訂於 108 年 1 月 7 日於新址開始營業。(臺證輔字第 10800000381 號)	自營、承銷及行政部門遷移營業處所
108.01.09	群益金鼎證券股份有限公司萬華分公司遷移營業處所，訂於 108 年 1 月 14 日於新址開始營業。(臺證輔字第 10800004341 號)	分公司遷移營業處所
108.01.15	兆豐證券股份有限公司永和分公司遷移營業處所，訂於 108 年 1 月 28 日於新址開始營業。(臺證輔字第 10800008911 號)	分公司遷移營業處所
108.01.18	元大證券股份有限公司水湳、台中文心、北員林及員林等 4 家分公司分別更名為文心、文心興安、員林及員林中山分公司，訂於 108 年 1 月 30 日(更名基準日)於原址開始營業。(臺證輔字第 10800011101 號)	分公司更名