

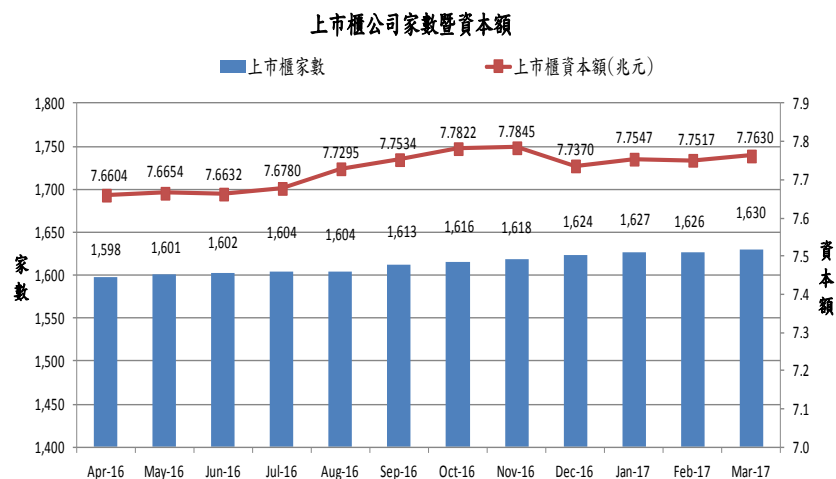
# 市場動態

## 一、發行面

### 1. 發行市場

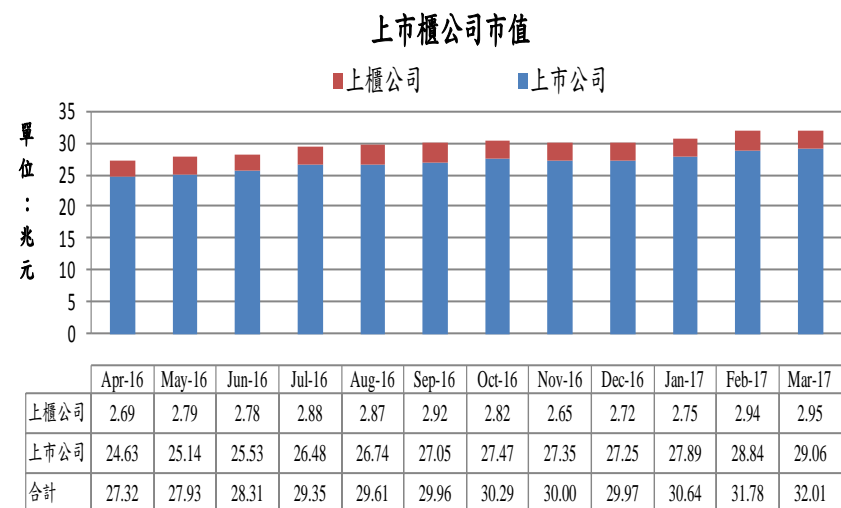
3月底上市櫃公司總計 1,630 家，較上年同月底增加 31 家。3 月份新上市公司 2 家，新上櫃公司 3 家，終止上市公司 0 家，終止上櫃公司 1 家。

3月底上市櫃公司總資本額計 7.7630 兆元，較上月增加 112.72 億元，資本額變動來源為初次上市櫃公司 17.4 億元，增資 111.9 億元，減資 12.8 億元，終止上市櫃 3.9 億元。

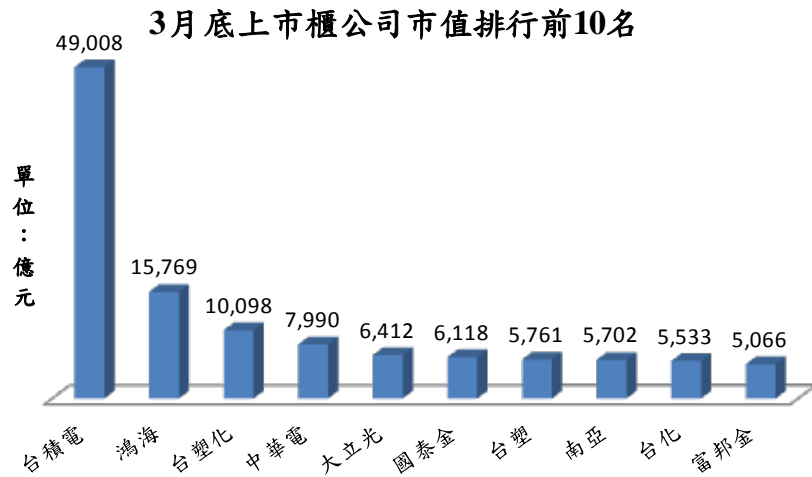


籌資方面，3 月份上市櫃公司初次公開承銷 (IPO) 及現金增資 (SPO) 共募集 183.46 億元。截至當期，累計本年度共募集 978.4 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 924.00 億元及 54.40 億元。

3月底上市櫃公司總市值 32.01 兆元，較上月底增加 0.23 兆元，較上年同月底增加 3.49 兆元。3 月底上市公司市值為 29.06 兆元，較上月底增加 0.21 兆元，上櫃公司市值為 2.95 兆元，較上月底增加 0.01 兆元。



3 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

2017 年 2 月份上市櫃公司總營收為 2.19 兆元，較上月減少 10.60%；累計至 2 月份總營收為 4.63 兆元，較上年同期增加 6.76%。

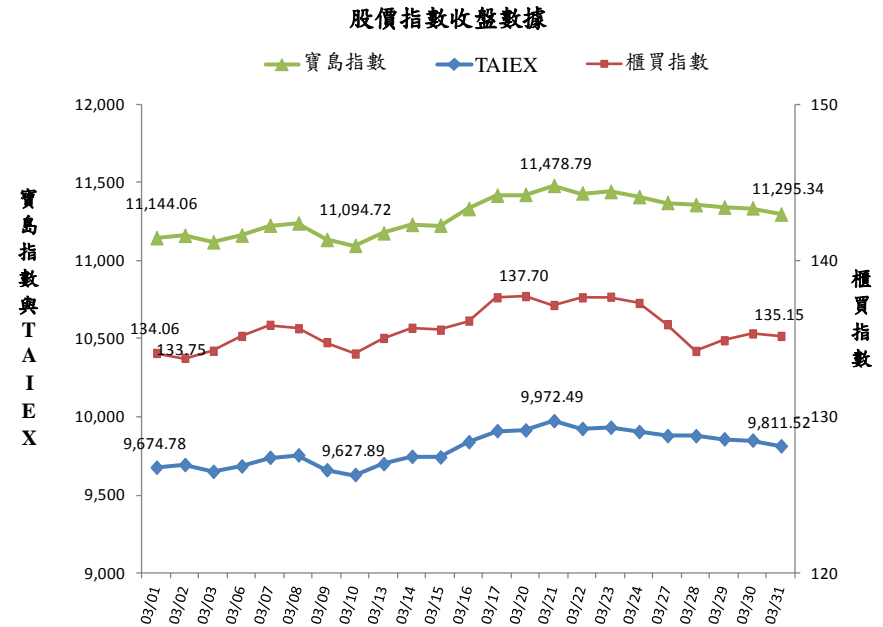
## 二、交易面

### 1. 股價指數

3 月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計

上漲 66.72 點，以 11,295.34 點作收，漲幅為 0.59%。寶島指數最高點為 21 日的 11,478.79 點，最低點為 10 日的 11,094.72 點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數（簡稱 TAIEX）共計上漲 61.05 點，以 9,811.52 點作收，漲幅為 0.63%。TAIEX 最高點為 21 日的 9,972.49 點，最低點為 10 日的 9,627.89 點。



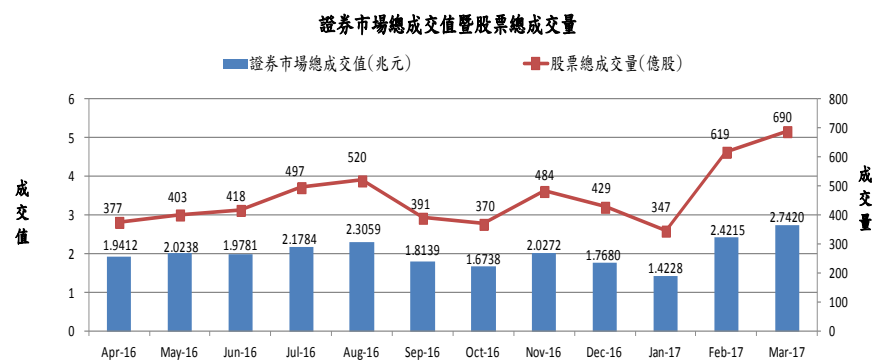
註：寶島指數於 2014 年 5 月 5 日正式發表，由證交所與櫃買中心共同開發，指數編製係以 2013 年底兩大市場總市值為基值，並以 10,000 點為基期指數。

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 0.38 點，以 135.15 點作收，漲幅為 0.28%。櫃買指數最高點為 20 日的 137.70 點，最低點為 2 日的 133.75 點。

## 2. 成交量值

3 月份交易天數共計有 23 日，上市櫃有價證券成交值達 2 兆 7420 億元（不含債券），相較上月成交值增加 13.23%。3 月份日平均成交值 1,192 億元，較上月日平均成交值 1,345 億元，跌幅為 11.38%。

股票成交量方面，3 月份上市櫃股票總成交量 690 億股，較上月增加 11.48%；上市股票成交量 557 億股，較上月增加 8.38%；上櫃股票成交量 132 億股，較上月增加 26.79%。



3 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 2,607 萬筆。

3 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	1,230	1	2344	華邦電	2,300,420
3406	玉晶光	885	2	6116	彩晶	1,801,807
3673	TPK-KY	576	3	2409	友達	1,277,913
2317	鴻海	568	4	2371	大同	1,259,598
3008	大立光	373	5	3481	群創	1,235,636
2344	華邦電	331	6	2888	新光金	1,231,725
2454	聯發科	312	7	2891	中信金	1,102,098
2474	可成	299	8	00632R 元大台灣 50 反 1		1,011,318
2882	國泰金	234	9	2884	玉山金	1,010,157
2412	中華電	231	10	2337	旺宏	983,082

3 月份債券總成交值 4 兆 4,882 億元，較 2 月份 3 兆 3,811 億元增加 32.7%。

### 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，3月份採取相關措施情形如表（監理資訊）。

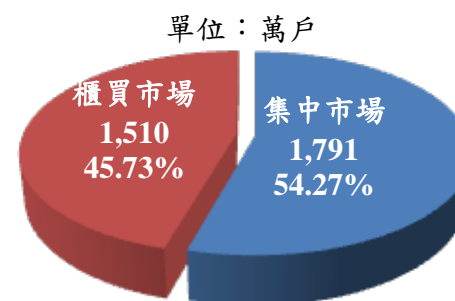
監理資訊 項目名稱	2017年 3月	2017年 2月	增減%	累計至 當月底	較上年同期 (累計)增減%
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	61	56	8.93%	118	43.90%
(二)股票次數	181	141	28.37%	420	0.24%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	10	12	-16.67%	20	17.65%
(二)股票次數	17	16	6.25%	36	-40.00%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	54	45	20.00%	113	25.56%
(二)股票次數	161	113	42.48%	350	11.11%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	28	21	33.33%	47	56.67%
(二)股票次數	35	22	59.09%	51	21.43%
五、違反重大訊息 或資訊申報規定 罰款家次					
(一)上市公司	4	1	300.00%	6	-14.29%
(二)上櫃公司	1	0	N/A	4	0.00%
(三)興櫃公司	0	0	N/A	0	N/A

### 四、證券商及投資人

截至3月底證券經紀商總、分公司家數分別為77家與866家，總公司家數與上月相同、分公司家數較上月減少2家，共計943個經紀服務據點。

3月底證券市場投資人累計開戶3,301萬戶，其中集中市場為1,791萬戶占54.27%，櫃買市場為1,510萬戶占45.73%。

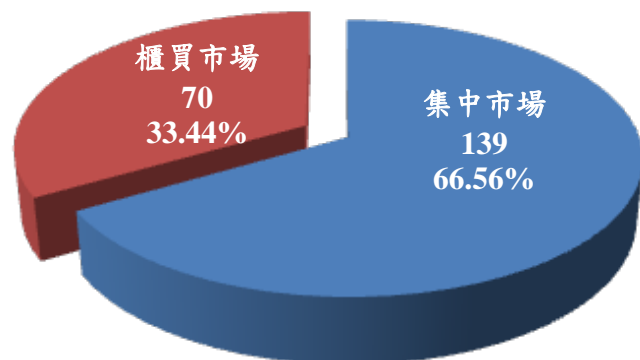
3月底投資人累計開戶數



3月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之194萬人，增加為209萬人，增加33.44%；其中集中市場有交易人數由上月的132萬人增加到3月的139萬人，增加5.48%；櫃買市場有交易人數由上月的62萬人增加到3月的70萬人，增加12.77%。

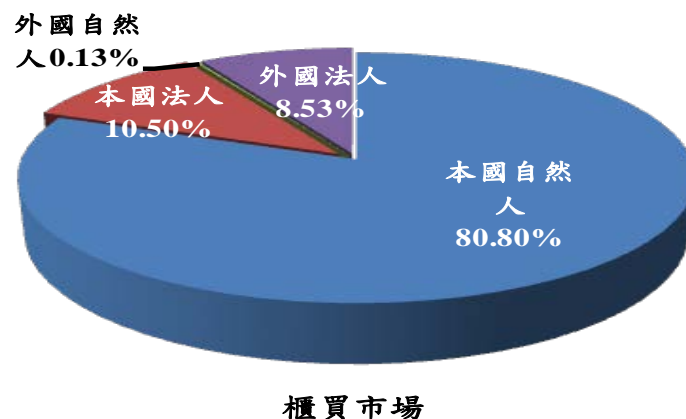
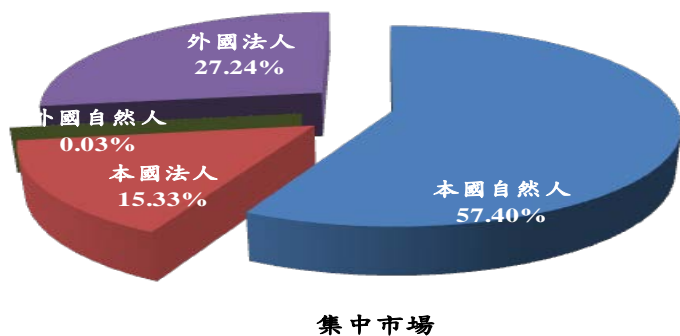
### 3 月份有交易人數

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 56.72% 增加至本月的 57.40%，及櫃買市場的本國自然人由上月的 80.67%，增加至本月的 80.80%，較為顯著。

### 3 月份投資人類別交易比重



## 五、國際股市比較

2017 年 2 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 66 個會員)

與國際股市比較項目		2017 年 2 月		2017 年 1 月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	18	1.25%	18	1.22%
	成交值(累計)	20	0.72%	20	0.53%
	週轉率(累計)	11		22	
櫃買市場	市值	40	0.13%	40	0.12%
	成交值(累計)	26	0.22%	29	0.15%
	週轉率(累計)	2		5	

註：我國集中市場與櫃買市場合併計算後，市值排名前進 1 名為第 17 名，累計成交值前進 2 名為第 18 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 106 年 3 月

## 目 錄

美洲地區.....	2
一、追蹤比特幣之ETF申請未過關 比特幣重挫 18% .....	2
二、美國證管會堅決推出ETF持續上市規範.....	3
三、高頻交易員陷入困境.....	5
四、芝加哥證交所有意成為中國股票交易的樞紐.....	7
歐洲地區.....	8
五、倫敦交易所不同意歐盟要求 與德交所合併破局.....	8
亞洲地區.....	10
六、南韓將暫時鬆綁監管以促進金融科技發展.....	10
七、IOSCO推出首座亞太中心以提升區域監管能力.....	11
八、新交所擬同意雙股權架構以爭取獨角獸企業上市.....	11
九、新加坡交易所鼓勵使用電子報告書.....	13
十、新加坡金管局將測試應用區塊鏈技術於債券及跨境支付.....	14
十一、以色列立法將特拉維夫交易所轉為營利性交易所.....	15

## 美洲地區

### 一、追蹤比特幣之 ETF 申請未過關 比特幣重挫 18%

美國證管會 (Securities and Exchange Commission, SEC) 否決 Digital Asset Service 公司追蹤比特幣行情 ETF 之申請案，由於市場預期證管會將核准比特幣 ETF 之發行，比特幣已連漲數週，消息傳出後，比特幣應聲重挫。

證管會 3 月 10 日於其官網上公告，拒絕讓比特幣 ETF 豁免 ETF 監管之相關規定，以讓比特幣 ETF 能順利於 Bats BZX 交易所上市。這一決定讓價位已超過金價的虛擬貨幣比特幣結束了數月來的漲勢，盤中最低下跌達 18%，來到每單位 978.79 美元，為一個月以來的盤中最低價。

雖然證管會的決定並未完全關上未來比特幣 ETF 發行的大門，卻讓申請路程更加複雜。證管會認為該比特幣 ETF 規劃無法符合交易所相關法案 (15 U.S.C. § 78f) 之要求，相關法案規範交易所必須避免詐欺及操縱行為，並保護投資人及社會公益。為達此目的，交易所必須先與主要市場間達成商品交易或商品衍生品交易之資訊監視分享協議。第二，這些主要市場必須受規管。由於比特幣交易之主要市場並不受規管，Bat 交易所也無法取得與商品交易主要市場之監控協議。

這項規範嚴重阻礙了 Tyler Winklevoss 及 Cameron Winklevoss 這對雙胞胎兄弟實現比特幣 ETF 發行之路，Winklevoss 兄弟為創投公司 Winklevoss Capital 之創立者，Winklevoss Capital 全資擁有 Digital Asset Service 公司。Winklevoss 兄弟曾因控告臉書創辦人 Mark Zuckerberg 剽竊其社交網站點子而聞名，他們已經與證管會溝通多年並數度調整其比特幣 ETF 之規劃；證管會已數度延宕比特幣 ETF 之決定案，在此期間並多次強調及聲明為因應急遽成長之 ETF 產業，須有更嚴格之監管。

Digital Asset Service 公司之財務長 Tyler Winklevoss 在聲明中說：「我們依然抱持著樂觀態度，推動將比特幣帶往市場的承諾，也期待



繼續與證管會官員合作。我們在近四年前就已經展開這段旅程，也決心要走到最後。我們都同意證管會所述，法規及監管對於市場之健全及投資者之安全相當重要。」Bats 交易所發言人 Hannah Randall 僅表示交易所正在審視相關規定，拒絕發表其他評論。Bats 交易所原先打算與雙子星交易所（Gemini Exchange）合作以監控比特幣 ETF 之交易，雙子星交易所為 Winklevoss 兄弟所創設，兩年前已由紐約州金融服務署（New York State Department of Financial Services，簡稱 NYDFS）授權可交易數位貨幣，今年五月被授權可交易乙太（Ether）。

根據證管會文件，證管會之交易及市場部門人員作成該否決決定，此部門人員獲授權可有效核准新 ETF 發行申請，不需經過委員會之投票決定。

（林昱廷 摘譯整理自 Bloomberg, Mar. 2017）

## 二、美國證管會堅決推出 ETF 持續上市規範

為強化 ETF 產業標準，美國證券交易委員會（SEC）分別於 1 月 12 日、3 月 7 日及 3 月 9 日批准 NASDAQ 交易所（Nasdaq）、Bats 交易所（Bats）及紐約交易所（NYSE Arca）修改 ETF 上市規範的提案，修法提案要求主、被動管理之 ETP 皆須符合持續上市規範，若違反將啟動下市程序。

自從 SEC 於 1992 年豁免 ETF 諸多法規遵循使其得以上市，至今 ETF 已成為市場成長最快的商品，根據產業研究機構 ETFGI 統計，ETP 市場資產規模於 1 月份創新高達 3.7 兆美元，但自從 2015 年 8 月 24 日幾檔 ETF 因為美國股市發生閃崩（Flash Crash）事件而重創後，市場開始質疑 ETF 的抗壓性及持久性。

知情人士指出，SEC 去年即要求三大交易所草擬新規則，希望能夠明確規範 ETF 必須持續性的通過一連串的測試或面臨下市的應變措施。SEC 本次通過的 ETF 上市及下市規範修改提案（以下稱新規定），要求所有 ETF 不僅達到上市標準才能上市，於可交易期間亦須持續性的滿足上市標準，

且發行人須盡到即時監督及通報之義務，若出現不符合持續上市規範之情事，將進入下市程序，不過發行人可於交易所通知後的 45 個日曆日內（最長不超過 50 日）提出改善計畫，以避免下市。持續上市規範包括 ETF 及其 90% 以上之標的指數成分股皆須持續性的滿足最小市值及每月成交量下限，且 Nasdaq 及 NYSE Arca 進一步要求，於開始交易後的 12 個月內，ETF 的受益人數須維持超過 50 個。此外，若 ETF 之標的指數的成分股係由證券商或基金經理人所決定，指數計算須委由第三方機構執行。

SEC 強調，新規定是為了防止詐欺及市場操縱行為，促進公平及公開之交易原則，完善自由開放的市場環境，並保護投資人及公眾利益。SEC 並於三份許可函提到，其收到 9 家資產管理公司或投資機構的評論信，包括貝萊德集團（BlackRock iShares）、景順投資管理（Invesco Powershares）、阿爾卑斯資產管理（ALPS）及道富環球投資（SSGA）等大型 ETF 發行人，認為該修改提案是不必要的，且將使部分無風險疑慮之 ETF 因被歸類為不符合規範而被迫下市。

評論者提出四點質疑，第一，對於 ETF 標的指數的成分股需符合持續上市規範之規定，評論者質疑 ETF 發行人難以監督並確保指數編製公司所建立及維護的指數成分股皆能符合持續上市標準，以及交易所將如何執法。而且即使 ETF 投資組合並不持有不合規定的股票，一檔 ETF 也可能因為標的指數成分股不合規定而下市，即使指數編製公司願意修改指數編製規則，於 45 日內提出改善計畫亦不切實際。Vanguard 集團的美國 ETF 資本市場總監 Chuck Thomas 表示，「這是對我們無法控制的事情進行監督」。第二，評論者認為要求 ETF 的標的指數成分股也要滿足持續上市標準是給予 ETF 相對於股票的差別待遇。第三，評論者指出交易所提案沒有提供足夠理由或證據證明 ETF 可能引發的市場操縱，亦沒有解釋新規定為何可防止市場操縱。最後，評論者認為新規定將產生可觀的法規遵循成本，對投資人無益。NYSE Arca 的 ETF 產品主管 Doug Yones 於接受路透採訪時亦語帶保留的表示，新規定可能增加基金經理人不相稱的成本以及對投資人的負面影響，但可能不會為 ETF 受益人提供額外保護。

針對這些評論，SEC 態度堅定的一一反駁，認為交易所的提案與法規精神相符，並無差別對待 ETF，且新規定對金融市場及投資人至關重要，缺乏持續性的標準將產生監管落差。SEC 表示，ETP 發行人可以透過指數授權契約取得監督指數所需之相關資料，並與指數編製機構協議修改指數編製規則以符合持續上市規範。至於交易所執法程序問題，SEC 指出，交易所可考慮於 ETF 接近違反持續上市規範時就通知發行人預做準備，且交易所所有權決定延長改善期至 180 日，給予發行人足夠時間修改標的指數編製規則。SEC 並重申 ETP 及其標的指數的上市審核原則的重點就是確保 ETP 具足夠分散性及流動性，要求 ETP 符合持續上市規範將提升市場透明度並減少市場操縱的機會。

美國三大交易所對於 ETF 的新規定將分別於 8 月 1 日 (Nasdaq) 及 10 月 1 日 (NYSE Arca 及 Bats) 實施。

(吳逸萱 摘譯整理自 Reuters 及其他新聞, Mar. 2017)

### 三、高頻交易員陷入困境

因暢銷書作者 Michael Lewis 著作「快閃大對決(Flash Boys)」一書，而惡名昭彰的高頻交易產業，受到市場環境不利、競爭加劇以及成本提高等因素影響，正陷入獲利困難的處境。

根據市場研究機構 Tabb Group 估計，去年高頻交易公司在美國股市交易的收入約為 11 億美元，較 2009 年的 72 億美元大幅下降。面對日益沉重的經營壓力，各重量級的高頻交易公司紛紛尋求整併或逐步退出市場。美國最大的電子交易公司之一 Virtu Financial Inc. 在 3 月 15 日提議收購其競爭對手 KCG Holdings Inc.，期望藉由兩家公司合併突破經營困境。Virtu 自從 2015 年上市後，股價已下跌 4 分之 1，KCG 最主要的造市商業務也已連續兩季虧損。Interactive Broker Group 則在 3 月份結束選擇權市場的造市業務，Teaz Technologies 也將在 11 月份結束自營業務。

高頻交易的核心策略，是透過擔任造市商，在極短時間內針對微小價差，進行大量交易而獲利，Tabb Group 估計這種模式的高頻交易占美國股市成交量的比重已超過一半。另外也有透過同性質商品在不同市場間價格差異，例如針對同樣追蹤 S&P500 指數的 ETF 和期貨出現價差時，進行套利之策略。

在市場動盪的時候，由於價格波動大，這些策略很容易成功。但金融危機後全球市場的波動性已大為降低，衡量美國股市波動性的 CBOE 波動率指數，在 2011 年平均為 24.2，但今年以來平均僅為 11.6。高頻交易及金融科技公司 Tradeworx 的執行長 Michael Beller 表示，在 2009 年和 2010 年極為動盪的交易環境中，很容易找到能夠獲利的交易機會，現在每個人則必須更努力才能找到這樣的機會。

高頻交易公司的 IT 軍備競賽成本也越來越昂貴，2000 年左右多數高頻交易公司剛起步時，主要通過光纖網路傳輸資料。但 2010 年開始，交易速度最快的公司使用微波網路(microwave networks)，從芝加哥到紐約的資訊傳輸時間得以縮短幾毫秒，但是升級使用微波網路—以及更先進的毫米波(millimeter-wave)和其它最新技術，大幅增加了高頻交易的成本，並使獲利進一步被侵蝕。此外，高頻交易公司向紐約證交所和那斯達克等交易所購買市場資料的費用也增加，將伺服器放置於交易所資料中心以節省交易時間差的主機共置(co-location)服務，成本也一樣水漲船高。

芝加哥的 Wolverine Trading LLC 在去年 12 月致函美國證管會 (SEC)，投訴向 NYSE 購買市場資料的成本，與 2008 年相較已上漲 3 倍，並認為 NYSE 此舉屬獨佔行為。NYSE 拒絕這項指控，並向 SEC 表示 Wolverine 這類高頻交易公司，係自行選擇將其商業模式建立在交易速度上，而且若選擇不購買 NYSE 速度最快的市場資料仍可進行交易。NYSE 的母公司洲際交易所和 Nasdaq 也表示其收費合理。

一些高頻交易業界的資深人士則表示，過去許多場外交易平臺使用相對較為延遲的市場資訊，做為執行客戶委託交易的參考，使高頻交易員有

機會在其成交前的瞬間，察覺到股價可能變動，並在極短時間內以最新價格買賣相對應股票後，用較為有利的價格與其成交，賺取買賣價差。但隨著場外交易平臺使用更即時的資訊源，這種策略的獲利空間也逐漸消失。

(曾羚 摘譯整理自 The Wall Street Journal 及相關新聞，Mar. 2017)

#### 四、芝加哥證交所有意成為中國股票交易的樞紐

百餘年來一直處紐約證券交易所陰影下的芝加哥證券交易所(簡稱芝交所)，一直面臨現金不足的困境，正在謀求新出路。去年初，中國重慶財信集團提出進軍全球股票市場的大膽計畫，打算收購美國股票交易占有率不到 0.5% 的芝交所，此併購案已進入最後審核階段。

財信集團主要從事房地產和汙水處理廠等業務，並無交易所的管理經驗，若美國證券交易委員會(Securities & Exchange Commission, SEC)批准這項 2,700 萬美元的交易案，這家歷史悠久的美國交易所將聚焦於招攬小公司的新業務，特別是希望赴美上市的中國中小企業。

芝交所執行長 John Kerin 表示：「此項交易將使我們有能力擴展業務、招兵買馬，並透過上市規劃讓企業得以籌措營運資金」。過去一年，Kerin 和他的團隊持續回覆監管機構的提問，但能否獲得 SEC 的核准仍是未知數。

即使負責評估外國企業收購風險的美國外國投資委員會(Committee on Foreign Investment in the US)已同意放行，但川普總統在競選期間對這樁交易作出批評，去年 12 月亦有國會議員質疑其業務能否得到充分監督。

財信的管理層計畫重整芝交所的股票上市業務，為無法符合其他交易所掛牌要求的美國中小企業提供上市平臺；該業務將藉助美國 2012 年頒佈的新創企業快速上市法案(Jumpstart Our Business Startups Act)，降低小公司上市的難度。

依據中國證監會統計，約有 800 多家企業正等待 IPO，芝交所計畫將接觸這些中國企業，說服它們到美國上市，自 2000 年到 2011 年約有 448 家中國企業通過反向收購在美掛牌上市，也就是收購已上市企業從而規避 IPO 的嚴格要求和費用支出；但這方式蘊含極大的風險，過去中國中小企業掀起反向收購風潮令美國投資者蒙受損失，企業不僅未能滿足美國嚴格的申報制度，會計事務計所亦無法有效辨識假帳等問題。2011 年 6 月，SEC 特別警告投資者反向收購的風險，隨後一連串的下市、停牌和法律訴訟接踵而至。

Kerin 對此表示：「芝交所會密切監管上市公司，來避免紐約證券交易所和那斯達克交易所面臨的反向收購問題。」他並補充芝交所將倚靠財信集團進行中國公司的會計審查。

投資美國上市中概股的 Heng Ren Investments 公司創辦人 Peter Halesworth 則呼籲對中國企業開放美國市場仍需保持謹慎。已經有五位國會議員去函 SEC 批評這樁交易，SEC 亦延長公眾意見徵詢時間，並對併購案提出多項質疑；此外，反向收購時期的爭議人物 Benjamin Wey 亦遭指涉透過旗下公司遊說國會議員來影響芝交所收購案。

財信集團在美國的子公司對於類似批評性言論作出回應，表示對該集團的指控並無事實依據。芝交所高層則對此交易案引發的負面輿論表示失望，公司法律顧問 Jim Ongena 表示：「雖有人詆毀此項交易，但我們自認芝交所是絕佳的股票上市地點，並努力將芝加哥打造成美國第二大金融中心及國際金融重鎮。」

(王建文 摘譯整理自 Bloomberg 相關報導，Mar. 2017)

## 歐洲地區

### 五、倫敦交易所不同意歐盟要求 與德交所合併破局

歐盟委員會(European Commission)於 3 月 29 日正式否決了德意志交易所(Deutsche Boerse AG)與倫敦證券交易所集團(London Stock

Exchange Group)合併案，監管機關認為雙方未能提供足夠措施以消弭其對於市場壟斷之疑慮。

歐盟委員會要求倫敦證交所出售其所持義大利債券電子交易平台 MTS SpA 的股份，此要求於 2 月底遭到拒絕，倫交所同時發布聲明表示「根據歐盟委員會現在的情況，倫交所認為該委員會應該不太可能允許這項併購。」

德交所與倫交所高達 130 億美元的世紀婚禮，原受到德國與英國政府的支持，並於 2016 年 7 月份獲得雙邊股東同意。然而英國脫歐公投通過後，合併案阻擾及壓力與日俱增，除了市場壟斷問題外，主管德交所的德國 Hessen 郡政府，則要求原規劃設於倫敦的新交易所總部，必須移至法蘭克福。

歐盟競爭委員會委員 Margrethe Vestager 表示，由於德交所和倫交所未能提出補救措施，以解決監管機關對於債券市場壟斷的憂慮，因此決定禁止此項合併案。儘管倫交所於去年 9 月份同意以 5.1 億歐元，將倫敦清算所 (LCH) 旗下的法國清算所 (LCH Clearnet SA) 賣給泛歐交易所 (Euronext)，Vestager 認為這樣做並不足夠。倫交所於歐盟否決合併案同一日宣布放棄出售法國清算所。

歐盟於英國要啟動《里斯本條約》第 50 條正式脫歐程序同一日宣布否決合併案，不免引發市場揣測。ETX Capital 分析師 Neil Wilson 表示，歐盟在英國脫歐公函抵達前幾個小時宣布阻止合併，擺明就是因英國脫歐讓雙邊合併案破局。

市場上認為合併案胎死腹中後，將重新點燃美國洲際交易所 (ICE) 收購 LSE 的興趣。

(陳奐先 摘譯整理自華爾街日報、BBC 及 Bloomberg 相關新聞, Mar. 2017)

## 亞洲地區

### 六、南韓將暫時鬆綁監管以促進金融科技發展

南韓金融監管單位於 3 月 20 日表示將暫時性鬆綁部分法規，以促進金融科技產業發展。

目前在南韓，擁有行動支付 APP 的智慧型手機用戶無法藉由信用卡接收裝置購買商品，因為目前尚無認證接收裝置的法定標準。在現存法規下，信用卡接收裝置是登記在信用卡公司所制定的技術規格標準下。

官僚體系的複雜規範被視為南韓新創金融科技公司的眾多經營障礙之一。南韓金融服務委員會(Financial Services Commission, FSC)於一場跨部門會議結束後表示，若獨立商店取得接收裝置的短期認證，則民眾即可使用智慧型手機於店面消費，未來政府將依據短期措施的實行狀況，推出更多積極性改革措施。

南韓金融服務委員會副主席 Jeong Eun-bo 於會議中提出現行法規的演變已無法因應金融服務業的變化，而該單位資深官員也表示政府將考慮實施特殊法規以有效因應快速變化的新金融產業。

身為資訊發展程度最高的國家之一，南韓於 2015 年初啟動一項政府主導的金融科技產業培育計畫，該計畫旨在為面臨眾多挑戰的金融產業推動重大進展。

政府資料顯示，金融科技相關事業的投資額已從 2014 年 870 億韓圓及 2015 年 4,730 億增加到 2016 年 6 月的 7,770 億韓圓(約 6.93 億美元)。

南韓金融服務委員會主席 Yim Jong-yong 先前於 3 月 8 日與 15 家金融科技公司主管舉行會議時，指出南韓的金融科技發展仍與美國、英國及中國存在顯著差距；當天金融服務委員會也宣布將擴大對金融科技公司的系統性支援，提供共計 3 兆韓圓(約 26 億美元)指定用途的三年期專案基金，而政府目前正在研擬金融科技產業的第二期發展計畫。

(林子鈞 摘譯整理自 The Korea Herald 及相關報導，Mar. 2017)



## 七、IOSCO 推出首座亞太中心以提升區域監管能力

國際證券管理機構組織（International Organization of Securities Commissions，簡稱 IOSCO）係監管市值超過 140 兆美元的全球證券監管機構，在馬來西亞設立首座亞太中心，以提升亞太區監管能力。

IOSCO 在聲明中表示鑒於全球金融市場環境日益複雜、金融科技不斷翻新、跨境活動迅速成長，對全球監管單位構成嚴峻挑戰，使 IOSCO 成員強化監督及監管能力需求急速增加。

亞太中心成立於 2017 年 3 月 14 日，設在吉隆坡馬來西亞證券委員會，是 IOSCO 總部西班牙馬德里以外的第一個中心。

馬來西亞證券委員會主席暨 IOSCO 理事會副主席、新興市場委員會主席 Ranjit Ajit Singh 表示成立亞太中心是合時宜的，因為亞太地區是新興市場的主要參與者，目前，亞太國家為全球國內生產總值貢獻約 30%，這幾乎是 1980 年的兩倍，並占全球製造產量的 47%。在急速城市化和工作人口成長的推動下，預估到 2030 年，亞太區將占世界中產階級的 66%，全球中產階級消費的 59%。

亞太中心將有助於提升亞太地區已開發和新興市場的監管能力，促進 IOSCO 會員間專業知識、經驗和最佳做法的交流，利用亞太地區經驗，向當地成員提供整體培訓計劃等能力建設活動。

IOSCO 秘書長 Paul Andrews 也表示，亞太中心使我們能為成員提供更廣泛的能力建設活動，並根據亞太地區的具體需求量身訂作計劃。

（張貝瑜 摘譯整理自 Asia Asset Management 及相關報導，Mar. 2017）

## 八、新交所擬同意雙股權架構以爭取獨角獸企業上市

新加坡交易所（新交所）正致力成為亞洲第一個開放雙重股權架構的交易所，此舉吸引了大量科技企業的關注，將有助於這個沉悶的市場轉型成為熱鬧的高科技樞紐，並為新加坡重塑其形象。新加坡正受到全球貿易

降溫的影響，面臨主要離岸服務業務下滑，以及大量的企業下市。若這項改變獲得通過，將有助支持這個東南亞金融中心。

新加坡可望在今年底前實施分割的股票制度，透過對特定股份給予更多權重，允許企業家即使只持有少數股份，也能繼續維持對企業體的控制權。此舉可謂新交所近年來最為大膽的動作，旨在吸引東南亞有意上市的新創企業赴新加坡上市，例如叫車服務提供者 Grab 和 GO-JEK，以及網路零售商 Tokopedia 和印度的 Flipkart。

有別於同股同權的制度，在雙重股權結構（Dual Class Share）中，股份通常被劃分為高、低兩種投票權。高投票權的股票擁有更多的決策權。紐約證交所與納斯達克交易所都允許雙股權制。這個制度提供額外的投票權，以避免高層受限於追求短期收益的股東。這個架構已經被臉書，LinkedIn，以及其他被稱為獨角獸企業的新創科技公司採用。

一直傾向赴美上市的東南亞網路公司 Catcha Group 之聯合創始人與執行長 Patrick Grove 表示，若新交所實行雙股權制，他將「強烈考慮」在新加坡上市。Grove 表示，「我們對新交所力圖成為區域內更適合的金融科技樞紐所作的努力，留下深刻的印象。」Grove 已經在澳洲及馬來西亞將五間公司從創始到上市。他拒絕透露更多的上市計畫。

在亞洲，這樣的股票結構幾乎是前所未聞。香港交易所在 2015 年曾經提出同股不同權制度，但未獲得監管機構支持。新加坡一個主要顧問小組 2 月份建議推出這新股權架構，附設適當的保障條款，以增加公眾融資的選擇。目前新交所正在進行為期到四月中旬的公開諮詢。根據得到的回饋意見，將決定是否舉行第二次的諮詢。如果監管機構同意，這項新規定最早將在 2017 年底實施。新加坡交易所股票和固定收益主管周士達表示，實際實施將取決於諮詢所收到的意見。

(孫嘉臨 摘譯自 Reuters 新聞及相關資訊，Mar. 2017)

## 九、新加坡交易所鼓勵使用電子報告書

新加坡將允許上市公司以電子化方式，提供股東年報及其他文件，取代過去寄送厚重的紙本印刷品。未來新加坡上市公司之年報都將上傳至上市公司網站，並將網站連結通知股東，讓股東自行上網瀏覽下載。

新加坡交易所（SGX）於 2017 年 3 月 22 日表示，依據市場意見徵詢結果，大多數的受訪者都支持上市公司以較彈性的方式與股東們溝通。

新交所法遵主管 Tan Boon Gin 說：「電子化溝通較及時、有效率且成本低，長期而言對股東們有利，但是上市公司仍必須遵守一些規定。」

新交所於 22 日回應大眾意見的時候提到，有些投資人一時無法馬上接受全電子化機制，故為了平衡多數人的利益，公司可彈性選擇「視為同意（deemed consent）」及「默示同意（implied consent）」之制度。但是無論選擇哪一個，上市公司寄送電子檔給股東時，都必須同時寄送紙本通知，提醒股東電子檔案已上傳至網站。紙本通知須詳細載明該文件的取得方式，包括網址、取得紙本文件的方法以及公開可查閱日期等。

如果上市公司章程載明適用「視為同意（deemed consent）」制度，且上市公司已提供股東一段時間選擇接收電子版或紙本報告書，若股東未作選擇，將自動視為同意接收電子版報告書。

而「默示同意（implied consent）」制度則表示公司於章程中規定應以電子化方式與股東溝通，且股東必須同意此溝通方式，並不得擁有選擇紙本報告書之權利。

無論上市公司適用什麼制度，與股東行使投票權相關的會議通知、表格或邀請信，以及其他涉及公司收購、現金增資的通知或文件，則必須強制以紙本方式提供。

而關於董事保險範圍及賠償、行使投票權之限制，以及子公司持有母公司股票處理方法等提案，新交所也對市場調查意見發表回應。

新交所財務長 Chng Lay Chew 則表示：「與股東的電子化溝通模式有助於企業提倡永續發展（sustainability）。新加坡交易所將從 2017 年開始

停止寄送年報 CDs，並告知股東可從網站取得相同資訊。雖然我們也會印製紙本年報，以因應部分股東要求，但相信久而久之，股東會漸漸習慣電子化年報。」

新交所於 3 月 31 日起修正關於股東文件電子化及其他相關事項之上市規章。

(林芷羚 摘譯整理自 The Straits Times 及相關網站新聞，Mar. 2017)

## 十、新加坡金管局將測試應用區塊鏈技術於債券及跨境支付

新加坡金融管理局 (Monetary Authority of Singapore, MAS) 3 月 9 日宣布將測試區塊鏈 (Blockchain) 技術在債券交易結算的應用，並研究如何使用央行數位貨幣進行跨境支付。新加坡交易所 (Singapore Exchange, SGX) 將負責執行債券部分的測試計畫，測試如何應用區塊鏈技術於債券交易結算，使交易及結算的流程更有效率。

新加坡金融管理局為新加坡中央銀行，負責金融監理。除了債券部分的測試計畫請新加坡交易所負責執行外，同時研議使用央行數位貨幣進行跨境支付。這項計畫正在初期討論的階段。運用分散式帳簿 (Distributed Ledger Technology, DLT) 技術，與其他國家進行跨境支付，並透過中央銀行帳戶直接結算。

區塊鏈技術因作為比特幣 (Bitcoin) 的核心技術而出名，它結合原自於美國矽谷的 P2P (Peer-to-Peer)，以及華爾街的資金管理技術，由整套嚴謹的加密演算法演變而來，是一個公開透明且永久保存交易紀錄的技術。區塊鏈沒有中央管理系統，每個端點都可儲存交易資料，通過複雜的公鑰和私鑰的設置，結合各端點資料數據後，能創造出具有明確時間點的完整交易紀錄。而 DLT 源自於區塊鏈的技術，改良區塊鏈「去中心化」的原則，授與部分主要的端點較大的權限，便於運用於如金融業等需要主管機關高度監理的行業。

新加坡金融管理局表示，目前已成功測試完成導入 DLT 於新加坡金融管理局電子支付系統（MAS Electronic Payment System, MEPS+），並實現以下 3 個目標：新加坡幣數位化、利用 DLT 技術進行國內銀行間支付及結算，以及導入 DLT 技術於 MEPS+ 進行自動化擔保品管理。

新加坡金融管理局金融科技長 Sopnendu Mohanty 表示：「這項大規模支付的實驗計畫，實現了新加坡金融管理局與業界的承諾，共同打造具體運用 DLT 技術之實例。部分機構已從這項計畫中得到靈感，開始啟動新的計畫項目。我們期待下一個階段將對證券結算及跨境支付進行應用測試。」

全球最大的金融區塊鏈聯盟 R3 實驗中心執行長，同時也擔任新加坡金融管理局國際科技顧問的 Tim Grant 表示：「我們相信中央銀行、商業銀行及科技公司的合作，有助於推動 DLT 技術應用於金融服務。新加坡金融管理局與業界的緊密合作，將鼓勵其他國家主管機關效法。」

（張見地 摘譯整理自新加坡 Business Times, Mar.2017）

## 十一、以色列立法將特拉維夫交易所轉為營利性交易所

3 月 20 日以色列國會投票決定終止以色列的銀行對特拉維夫交易所（Tel Aviv Stock Exchange, TASE）的控制，目的是要透過改革將特拉維夫交易所轉為營利性交易所。

以色列國會（Knesset）已通過將該國唯一的股票交易所公司化（demutualise），即由會員制轉為公司制。國會表示，銀行必須在 5 年內出售對 TASE 的持股，使單一銀行持股不超過 5%。

以色列證券監督管理局（Israel Securities Authority, ISA）主席 Shmuel Hauser 表示：「此結構性改革將使特拉維夫交易所轉變為更具競爭力、成本優勢及更有效率的交易所，與全球先進的交易所相當。」

以色列的銀行對公司化後的特拉維夫交易所的持股比重將由 71% 降至以 35% 為上限，和其他交易所一致。

儘管 TASE 試圖改革，但多年來一直無法有效振興衰退的上市活動和交易量。

以色列財政部長 Moshe Kahlon 認為，新的股權結構以及對交易所監管方式的改變，將引導整體證券產業更加競爭，削減交易手續費，並刺激流動性增加。

過去十年來，特拉維夫交易所不僅有超過 200 家公司下市，交易量也一蹶不振，日均成交值由 2010 年的 20 億元（以色列貨幣 shekels）、2015 年的 14.5 億元，降至 2016 年的 12.7 億元（約當於 3.5 億美元）。

根據 2014 年公布的計畫，會員證券商、以色列本國銀行、及包括花旗集團、瑞士銀行和匯豐銀行等外國銀行，將成為特拉維夫交易所之股東。近數十年來，西方國家的交易所大多已採行營利性的組織結構。

新通過的議案也強化了以色列政府的監管力度，賦予 ISA 主席否決交易所高層人事任命以及解僱高階經理人的權力。

特拉維夫交易所的新任執行長 Itai Ben-Zeev 自 2017 年起就任。該交易所 2017 年 2 月甫調整其指數，將 10 家公司增列入藍籌股指數 (blue-chip index)，成分股由 25 支增加為 35 支。

(蔡佩伶 摘譯整理自 Reuters 及其他相關新聞, Mar. 2017)

## 證券金融大事紀（106年3月）

- 3月7日：證交所公告，修正「對有價證券上市司重大訊息之查證暨公開處理程序」第八條條文，國內上市公司自107年起每年至少應於國內辦理一次法人說明會（含自辦或受邀參加）。證交所前於104年1月公告國內上市公司「應至少每三年召開一次法人說明會」之規定將於106年底屆滿三年，考量上市公司對股東負有定期、不定期資訊公開義務，且應與投資人保持順暢溝通管道，爰修訂相關規定以增進上市公司之資訊透明度。
- 3月8日：中國大陸網路券商「老虎證券」，近期來台招攬投資人，宣稱只要下載手機App，3分鐘就能開戶買國外股票，且手續費僅券商複委託的十分之一。但因未申請經紀商執照，金管會認為涉嫌違反證交法，並提醒投資人如要從事外國有價證券投資，應透過合法金融機構交易以確保權益。
- 3月10日：台新證券宣布以每股11.2元(溢價約8.7%)從大眾銀行手中收購大眾證券，總金額42.3億元。台新證與大眾證的合併案尚待雙方股東會通過並報請主管機關核准後生效，合併基準日暫定7月31日。台新證目前經紀業務市占率僅0.56%，業務重心以承銷為主，大眾證經紀業務市占率約0.69%，兩家證券合併後，不僅市占率將突破1%，也可補強台新證較弱的經紀業務。
- 3月10日：韓國總統朴槿惠因閨蜜干政及收賄瀆職而遭國會彈劾一案，憲法法院裁決成立，朴槿惠立即被解除職務，成為韓國憲政史上第一位遭彈劾罷免的民選總統。由於彈劾案成立符合外界預期，因此金融市場反應平靜，韓股收盤小漲0.3%，韓元亦小幅升值。
- 3月16日：金管會公告，修正境外外國機構投資人參與借券之規定，境外外國機構投資人均得借入及出借有價證券，不再限定特定機構投資人。
- 3月16日：美國聯準會（Fed）宣布調升聯邦基金利率1碼至0.75至1%，Fed聲明指出，美國通膨率正逐漸向2%的目標前進、加上就業機會增加、企業投資出現改善與海外風險降低，都是這次升息的主要因素。Fed主席葉倫則在會後記者會提到，Fed對經濟預測與政策前景，從去年12月以來並沒有任何改變，暗示未來將維持漸進升息步調。
- 3月23日：立法院財委會初審通過「證券交易稅條例」部分條文修正草案，當沖交易稅率自千分之3降至千分之1.5、施行一年。財政部表示，若

修法順利最快 4 月底前可適用，台灣也將成為首個針對當沖降稅的國家。

3 月 29 日：英國首相梅伊正式宣布英國啟動里斯本條約第 50 條，與歐盟展開為期兩年的談判，預計在 2019 年脫離歐盟。未來的脫歐談判將聚焦於貿易、債務、人員移動、北愛爾蘭邊界、主權、安全及過渡協議等七大議題，英國將退出歐盟單一市場，並尋求與歐盟另外締結關稅與貿易協定。

### 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
106.03.09	5284	jpp-KY	王文山	元大證券	新上市本國企業
106.03.14	6533	晶心科	蔡明介	宏遠證券	新上市本國企業
106.03.14	00682U	元大美元指數	-	元大投信	新上市期貨 ETF
106.03.30	00685L	群益臺灣加權正 2	-	群益投信	新上市槓桿型 ETF
106.03.30	00686R	群益臺灣加權反 1	-	群益投信	新上市反向型 ETF
106.03.31	00690	兆豐藍籌 30	-	兆豐投信	新上市國內成分證券 ETF
106.03.31	00691R	兆豐藍籌 30 反 1	-	兆豐投信	新上市反向型 ETF

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/ch/announcement/official\\_document.php](http://www.twse.com.tw/ch/announcement/official_document.php)

### 證券商異動一覽表

日期	證券商異動情形	異動情形
106.03.15	國泰綜合證券股份有限公司高雄分公司遷移營業處所，訂於 106 年 4 月 10 日於新址開始營業。(臺證輔字第 10600042951 號)	分公司遷移新址
106.03.30	華南永昌綜合證券股份有限公司士林及五權分公司終止營業，訂於 106 年 5 月 5 日及 106 年 5 月 26 日為最後營業日。(臺證輔字第 10600053771 號)	分公司終止營業
106.03.30	花旗環球證券股份有限公司合併花旗證券股份有限公司，訂於 106 年 4 月 1 日為合併基準日並於原址繼續營業。(臺證輔字第 10600049091 號)	證券商合併