

# 市場動態

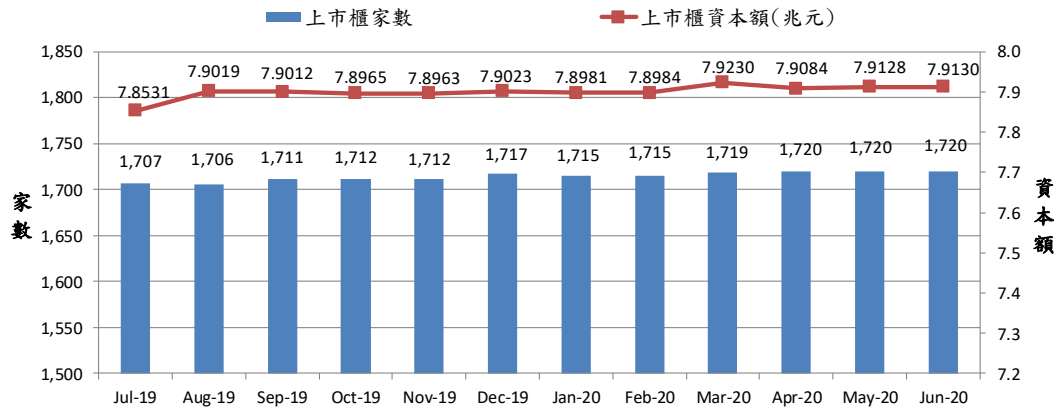
## 一、發行面

### 1. 發行市場

6 月底上市櫃公司總計 1,720 家，較上年同月底增加 12 家。6 月份新上市公司 1 家，終止上市公司 1 家，新上櫃公司 1 家，終止上櫃公司 1 家。

6 月底上市櫃公司總資本額計 7 兆 9,130 億元，上市公司總資本額為 7 兆 1,668 億元，上櫃公司總資本額為 7,461 億元。

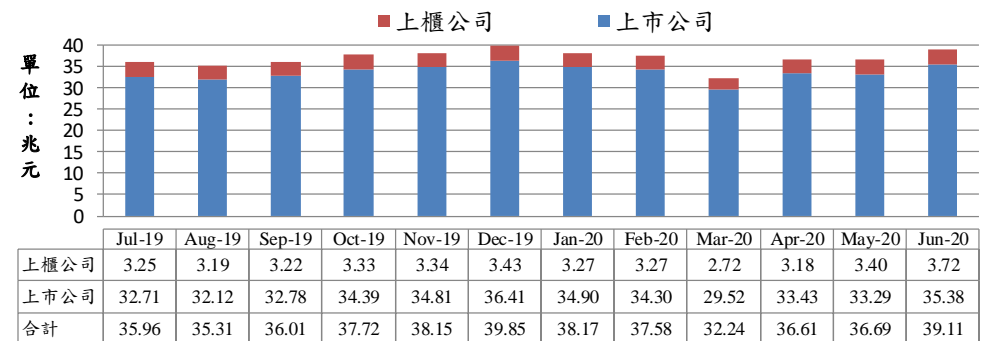
上市櫃公司家數暨資本額



籌資方面，6 月份上市櫃公司初次公開承銷 (IPO) 及現金增資 (SPO) 共募集 44.29 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 22.91 億元及 21.38 億元。累計本年度共募集 248.95 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 155.01 億元及 93.94 億元。

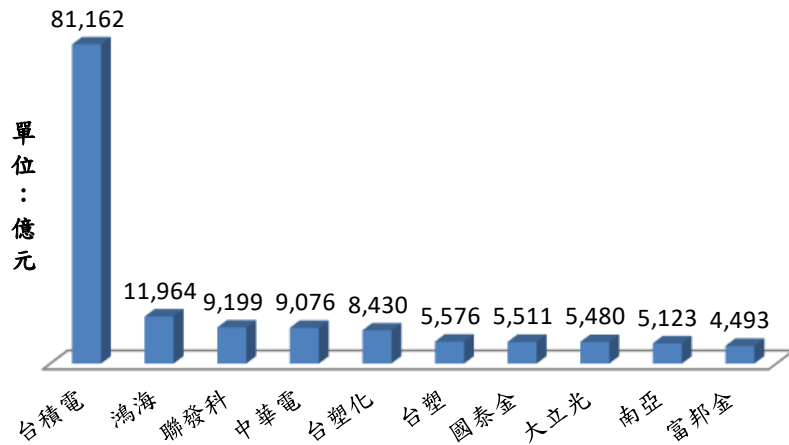
6 月底上市櫃公司總市值 39.11 兆元，較上月底增加 2.42 兆元，較上年同月底增加 3.53 兆元。6 月底上市公司市值為 35.38 兆元，較上月底增加 2.09 兆元，上櫃公司市值為 3.72 兆元，較上月底增加 0.33 兆元。

上市櫃公司市值



6 月底上市櫃公司股票市值前 10 名如下圖。

### 6月底上市櫃公司市值排行前10名



註：以發行市值計算。

## 2. 上市櫃公司營收概況

2020年5月份上市櫃公司總營收為2.65兆元，較上月增加1.13%，累計1至5月較上年同期減少5.07%。

## 二、交易面

### 1. 股價指數

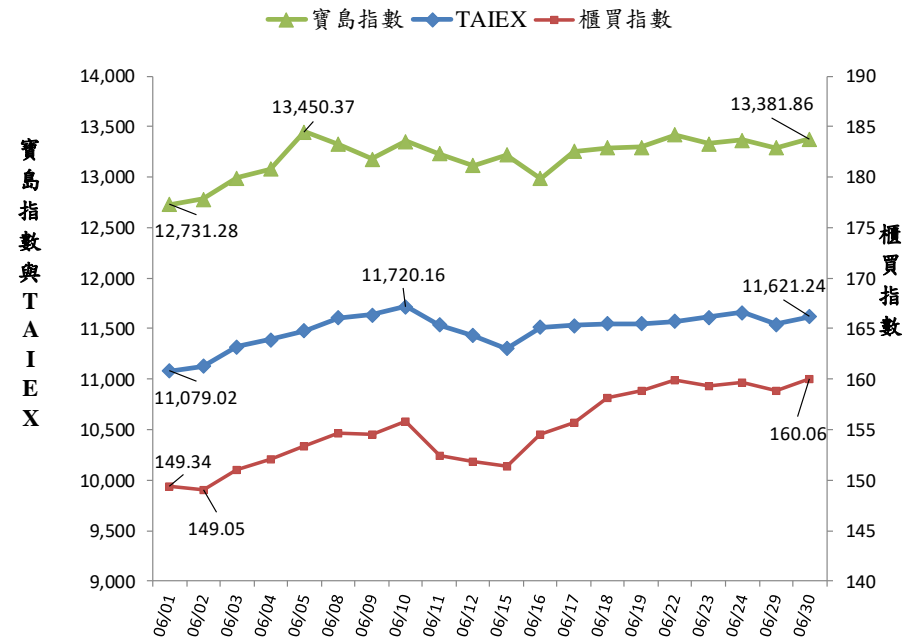
6月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計上漲808.79點，以13,381.86點作收，漲幅為6.43%。寶島指數最高點為5日的13,450.37點，最

低點為1日的12,731.28點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數（簡稱TAIEX）共計上漲679.08點，以11,621.24點作收，漲幅為6.21%。TAIEX最高點為10日的11,720.16點，最低點為1日的11,079.02點。

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心發行

股價指數收盤數據



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。

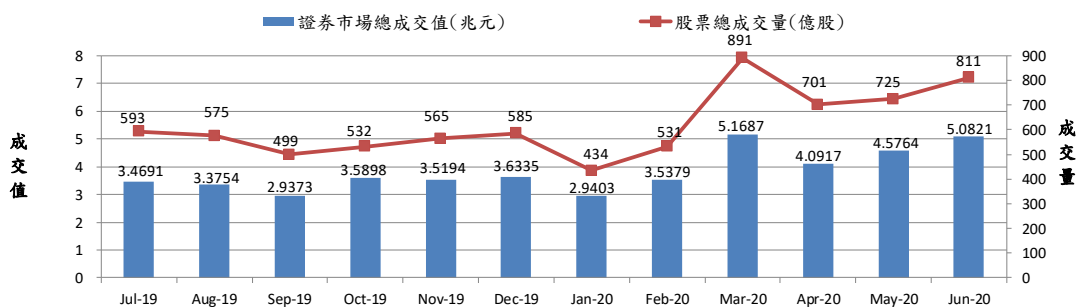
量加權股價指數(簡稱櫃買指數)共計上漲 12.68 點，以 160.06 點作收，漲幅為 8.06%。櫃買指數最高點為 30 日的 160.06 點，最低點為 2 日的 149.05 點。

## 2. 成交量值

6 月份交易天數共計有 20 日，上市櫃有價證券成交值達 5 兆 821 億元(不含債券)，相較上月成交值增加 11.05%。6 月份日平均成交值 2,541 億元，較上月日平均成交值 2,288 億元，增加 11.05%。

股票成交量方面，6 月份上市櫃股票總成交量 811 億股，較上月增加 11.82%；上市股票成交量 669 億股，較上月增加 12.36%；上櫃股票成交量 142 億股，較上月增加 9.31%。

證券市場總成交值暨股票總成交量



6 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 3,532 萬筆。

6 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	2,819	1	00677U 富邦 VIX	7,087,254
3406 玉晶光	1,409	2	3481 群創	3,313,057
2327 國巨	1,408	3	00632R 元大台灣 50 反 1	2,631,123
2454 聯發科	1,147	4	2409 友達	2,619,869
4142 國光生	792	5	00637L 元大滬深 300 正 2	1,496,745
3008 大立光	689	6	2303 聯電	1,371,281
2317 鴻海	651	7	4142 國光生	1,181,080
3661 世芯-KY	624	8	3037 欣興	1,136,686
3105 穩懋	550	9	2885 元大金	958,449
3037 欣興	519	10	2330 台積電	902,776

6 月份債券總成交值 3 兆 3,508 億元，較 5 月份 3 兆 2,874 億元增加 1.93%。

### 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，6月份採取相關措施情形如下表（監理資訊）。

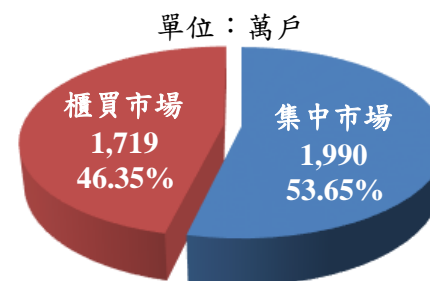
監理資訊 項目名稱	2020年	2020年	增減%	累計 至當 月底	較上年同期 (累計)增減 %
	6月	5月			
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	104	84	23.81%	357	97.24%
(二)股票次數	422	353	19.55%	1,906	192.78%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	43	29	48.28%	92	441.18%
(二)股票次數	78	58	34.48%	195	828.57%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	109	86	26.74%	282	48.42%
(二)股票次數	398	298	33.56%	1,518	109.67%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	52	38	36.84%	132	266.67%
(二)股票次數	78	52	50.00%	218	336.00%
五、違反重大訊息或 資訊申報規定罰 款家次					
(一)上市公司	2	5	-60.00%	20	-53.49%
(二)上櫃公司	4	6	-33.33%	20	25.00%
(三)興櫃公司	1	2	-50.00%	6	20.00%

### 四、證券商及投資人

截至6月底證券經紀商總、分公司家數分別為69家與809家，總公司家數與上月相同，分公司家數較上月減少1家，共計878個經紀服務據點。

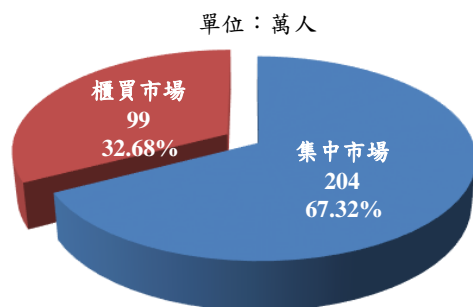
6月底證券市場投資人累計開戶3,708萬戶，其中集中市場為1,990萬戶占53.65%，櫃買市場為1,719萬戶占46.35%。

6月底投資人累計開戶數



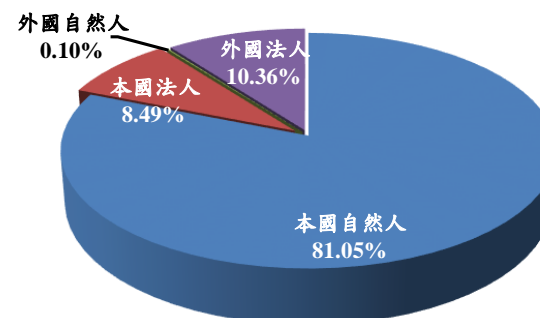
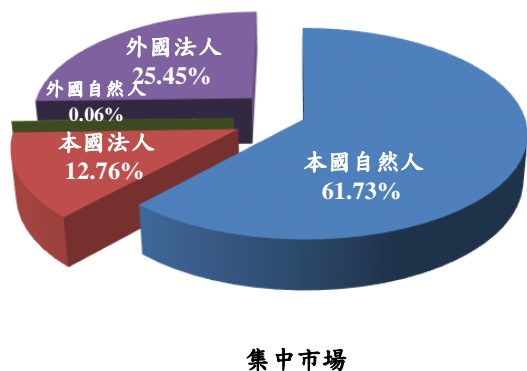
6月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之281萬人，增加至304萬人，增加7.91%；其中集中市場有交易人數由上月的191萬人，增加至6月的204萬人，增加6.91%；櫃買市場有交易人數由上月的90萬人，增加至6月的99萬人，增加10.01%。

## 6 月份有交易人數



投資人類別交易比重中，集中市場的本國法人由上月的 10.28%，增加至本月的 12.76%，及櫃買市場的本國自然人由上月的 81.52%，減少至本月的 81.05%，較為顯著。

## 6 月份投資人類別交易比重



櫃買市場

## 五、國際股市比較

2020 年 5 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 68 個會員)

與國際股市比較項目		2020 年 5 月		2020 年 4 月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	18	1.32%	18	1.25%
	成交值(累計)	14	1.41%	15	1.32%
	週轉率(累計)	12		11	
櫃買市場	市值	37	0.13%	37	0.12%
	成交值(累計)	23	0.36%	24	0.32%
	週轉率(累計)	3		4	

註：我國集中市場與櫃買市場合併計算後，市值排名不變仍為第 18 名，累計成交值排名前進 3 名為第 11 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 109 年 6 月

## 目 錄

美洲地區.....	2
一、Fed 市政債購買計畫條件過於嚴苛 .....	2
二、美國證管會與美國司法部對交易所之市場數據業務進行審查 .....	3
三、芝加哥選擇權交易所第一個代理模式產品上市交易—富達的半透明指數 股票型基金 (ETF) .....	5
四、芝加哥選擇權交易所全球市場公司將推出新型保護性交易工具，以避免 報價耗盡.....	6
歐洲地區.....	7
五、歐盟可能放寬具爭議性的免費研究報告禁令以提振經濟 .....	7
六、泛歐交易所推出 ESG 商品及相關服務，強化永續發展 .....	8
七、瑞士證券交易所完成對西班牙證券市場公司控股權的收購，合併後的集 團將成為歐洲第三大金融市場基礎設施運營商 .....	9
亞洲地區.....	12
八、香港交易所推出 MSCI 系列商品及新資訊平台，以拓展市場多元性 .	12
九、新加坡交易所受 MSCI 終止指數授權契約之影響與因應方式 .....	13
十、新加坡的金融科技為企業貸款市場提供一站式電子平台 .....	14

## 美洲地區

### 一、Fed 市政債購買計畫條件過於嚴苛

今年四月初美國聯準會 (Fed) 首次針對規模約 3.9 兆美元的美國市政債市場提出支持計畫，但由於 Fed 最初將範圍限縮於各州政府，以及人口達 1 百萬以上的城市和 2 百萬以上的郡，許多重要城市都不被納入，使得該計畫飽受批評。Fed 已在 4 月 27 日宣布放寬人口限制條件，將人口 25 萬以上的城市或 50 萬以上的郡納為支持對象。

6 月 3 日 Fed 宣布更進一步擴大市政債購買計畫的範疇，讓美國 50 個州不論人口多寡，都至少有 2 個城市或郡能夠直接向「市政債流動性機制」(Municipal Liquidity Facility, MLF) 發行短期債券，且各州州長也可指定轄區內最多 2 個以大眾運輸、機場等公用事業為營收來源的發債機構 (revenue-bond issuers) 參加此計畫。

不過 Fed 設定的利率條件似乎具懲罰意味。以伊利諾州為例，6 月 2 日該州成為第一個使用 MLF 的地方政府，貸款金額 12 億美元，期間 1 年，利率為 3.82%。彭博資料顯示，12 個月內到期、信用評等最佳的美國市政債券平均殖利率約 0.09%，期間相當的美國公債殖利率約 0.17%，而 Amazon 於 6 月初發行 3 年期 10 億美元的公司債，利率也僅 0.4%。

伊利諾州的確存在財務問題，一直是美國各州之中信用評等最差的，距離非投資等級僅一步之遙，而且數月以來新冠肺炎疫情也讓芝加哥經濟情況陷入窘境。伊利諾州在今年五月發行 1 年期債券的利率高達 4.875%，相較之下這次向 Fed 融資似乎顯得相對有利。

根據 Fed 公布的條件，市政債發行人的借款成本是以隔夜指數交換利率 (overnight indexed swap rate) 為基礎來加碼的固定利率。彭博專欄評論家 Brian Chappatta 認為 Fed 的利率訂價缺乏邏輯，例如，信用評等為 AA+ 的內華達州利率比相鄰的 AAA 級的猶他州高出 0.2%，而 AA 級的緬因州利率比 AA+ 級的佛蒙特州只高出 0.05%。從 AA- 到 A+ 級，利率跳升 0.5%，而 A- 到 BBB+ 利率則增加 0.6%。

根據 Moody's Investors Service 的資料，從 1970 年到 2018 年，AA 等級的政府公債 10 年的累積違約率僅 0.02%，A 等級的則為 0.08%。本次



MLF 購債標的僅限 3 年內到期的債券，而即使是 BBB 等級的債券在 3 年內發生違約的機率也只有 0.08%。Brian Chappatta 認為，在違約率偏低的情況下，Fed 不應該對市政債信用等級的差異採取這麼大幅度的差別訂價。

他表示，由於這項計畫最終目的是讓 Fed 作為最後貸款人向各級政府提供流動性，主要幫助對象應為信評較低的地方政府，高評等的地方政府應盡量藉由市場機制來融資，因此，Fed 對最高信評等級的地方政府要求較高的 1.5% 利率加碼尚合情理。但是 Fed 一方面藉由「次級市場企業信用機制」(Secondary Market Corporate Credit Facility) 大手筆購買數億美元高收益債券 ETF，一方面卻對信評較差的地方政府要求高額的利率加碼，顯不合理。

Fed 放寬合格借款人的條件固然值得肯定，但對發債機構來說，如果借款成本過高，這樣的機制也不具實質意義。Brian Chappatta 認為，Fed 的訂價應更具一致性，例如從 AAA 到 AA-，每隔一個級距的加碼幅度皆為 0.1%，而 AA- 到 A- 的每級距各加碼 0.2%，A- 到 BBB- 則每級距各加碼 0.3%，如此一來，BBB 等級的發債人所適用的利率會與過去幾年他們所習慣的借款利率相當，而且能幫助預期 2020 年度財政收入將減少 27 億美元的伊利諾州，減輕數百萬美元的利息負擔。

對伊利諾州而言，這次 3.82% 的利率尚可接受，而且該州也確實需要資金來填補因推遲所得稅課徵期限而產生的 10 億美元收入缺口。另外，一些捉襟見肘的機構，像是紐約大都會交通局 (Metropolitan Transportation Authority) 以及紐約與紐澤西港口管理局，可能也會選擇接受 Fed 要求的借款利率。然而 Fed 若真要為全國的州、市等地方政府的財政困境提供支援，那麼恐怕還有很多改進的空間。

(蔡佩伶 摘譯整理自 Bloomberg 及相關新聞, Jun. 2020)

## 二、美國證管會與美國司法部對交易所之市場數據業務進行審查

美國的金融監理者與反托拉斯監理者同意建立正式的合作夥伴關係，可能導致對證券交易所收取的市場數據費用進行更嚴格的審查。

美國證券管理委員會 (Securities and Exchange Commission, SEC) 和美國司法部 (U. S. Department of Justice, DOJ) 6 月 22 日在華盛頓

宣布了諒解備忘錄。SEC 最近與證券交易所就數據產品收取的費用發生了衝突。現在，隨著一些大型銀行、經紀商與交易商指控交易所濫用其近乎壟斷之地位以過度收取數據費用，DOJ 將以公權力介入，而此舉將增強 SEC 審查之能力。

負責督導 SEC 抑止交易所提高市場數據費用的主席 Jay Clayton 表示，許多華爾街公司抱怨數據成本高昂，審查調高的費用是 SEC 的職責，SEC 具強而有力的監管責任，以分析專用數據費用的公平性和合理性。Clayton 補充說，DOJ 的反托拉斯部門可以幫助 SEC 確認交易所的數據費用是否受到競爭的影響。

DOJ 的反托拉斯部門也在華爾街參與了許多工作。多年來努力解決市場基準指標之操縱，例如在倫敦銀行間同業拆借利率 (LIBOR) 之案件中，指控銀行間串通操縱利率。DOJ 助理檢察長，同時也是反托拉斯部門最高官員 Makan Delrahim 表示，無論潛在市場如何，競爭都能為消費者帶來許多好處，忽略競爭考慮的監管計劃很可能會浪費金錢，而消費者則處於不利地位。

多年來華爾街的銀行、經紀商和高速交易商持續抱怨，三大股票交易所對市場數據收取的費用過高，尤其是最完整提供市場活動的數據源。交易所則反駁說，他們的收費合理，且這些公司可以購買更便宜的公開數據源。那斯達克發言人表示，對 SEC 與 DOJ 的任何評論表示歡迎，因為對其市場數據業務的公正性充滿信心。SEC 在 2018 年兩次拒絕了紐約證券交易所和那斯達克的市場數據價格上漲，為審查此類費用調漲創造了先例。但先例僅短暫存在，本月稍早，聯邦上訴法院撤銷了 SEC 的決定，稱 SEC 濫用行政程序，不能質疑已經生效的費用。然而 SEC 仍有權審查市場數據的價格上漲是否合理，並表示如果不符合要求，則會暫停這些產品。去年 SEC 臚列了一些考慮因素，要求交易所提供更詳細的證據，說明為什麼應允許其變更費用。

紐約證券交易所的母公司 Intercontinental Exchange Inc.、那斯達克與 Cboe Global Markets Inc. 三者主導著美國的股票交易，處理了約 60% 的每日股票交易量，其餘交易則在各種場外交易平台上執行。根據資本市場監管委員會 (Committee on Capital Markets Regulation) 的分析，2014 年至 2017 年，三大交易所來自市場數據服務的年度總收入激增了 45%，達到 23 億美元。該委員會的成員包括銀行和資產管理公司，

交易所則對此分析提出了質疑。爭議主要在於專用數據源，這些數據發送給高端的公司以超快速的速度取得交易所的最新股價、報價以及買賣單訊息。華爾街銀行和高速交易商表示，此類數據對其業務至關重要。

小型公司與零售經紀商，例如 TD Ameritrade Holding Corp.，則使用另一套較便宜的，由紐約證券交易所和那斯達克經營的公開數據源，速度較慢且包含的數據較少。在 Clayton 之指示下，SEC 也提議改善此類公開數據源，相對於交易所更昂貴的專用數據源，這將成為有吸引力的替代方案。

(洪崇文 摘譯整理自 The Wall Street Journal, Jun. 2020)

### 三、芝加哥選擇權交易所第一個代理模式產品上市交易—富達的半透明指數股票型基金 (ETF)

3 檔富達主動式指數股票型基金 (簡稱 ETF) 採用創新的追蹤籃方法，隨著這些 ETF 登場，芝加哥選擇權交易所 (簡稱 Cboe) 擴展其上市之一系列主動式管理、半透明 ETF 產品。

芝加哥選擇權交易所，全球最大交易所控股公司之一，2020 年 6 月 4 日宣布已上市交易 3 檔由富達投資公司發行之主動式管理、半透明 ETF：富達藍籌價值 ETF (股票代號：FBCV)、富達藍籌成長 ETF (股票代號：FBCG) 及富達新千禧 ETF (股票代號：FMIL)。隨著這些 ETF 推出，Cboe 擴展其交易所上市之一系列主動式管理、半透明 ETF 產品。

富達基金為首批基於富達專有方法，採用代理投資組合模式之半透明式 ETF，代理投資組合或稱為追蹤籃，用以最佳化基金績效表現，包括實際投資組合持股，持有與 ETF 持有類似證券之代表性 ETF 與現金。富達 ETF 使用追蹤籃來屏蔽其部分投資組合，同時仍提供市場足夠資訊，以全日有效定價與交易基金股份。

Cboe 高級副總裁兼全球上市主管 Laura Morrison 表示：「我們很高興與富達投資合作推出首款代理模式之半透明 ETF。對於許多資產管理者而言，這仍然是一個嶄新且令人興奮的機會，從產品開發與發表，到行銷與配銷，將其半透明產品引入市場。」

富達 ETF 管理及策略主管 Greg Friedman 表示：「我們很高興能與 Cboe 合作推出我們的主動式股票 ETF，並推動下一波 ETF 創新。富達的專有方

法是行業領先的方法，旨在無縫契合現有之 ETF 市場，並為投資者提供更多選擇，使其更容易評估主動投資策略。」

除了 Cboe 作為主要上市地點外，GTS 擔任這些 ETF 的領導造市商。

GTS 負責人 Reginald Browne 表示：「GTS 曾擔任諸多首批 ETF 的領導造市商，為他們提供深厚的流動性及出色的市場品質。我們很高興將富達的新 ETF 加入我們的名單，並期待支持他們的成功。」

Cboe 是全球近 50 家獨特發行人提供逾 360 種交易所交易產品 (ETP) 的上市交易所。自 2014 年成立以來，Cboe 上市業務已增長，占有美國上市 ETP 約 15%。

(高珮菁 摘譯整理自 Mondo Visione, 2020/6/4)

#### **四、芝加哥選擇權交易所全球市場公司將推出新型保護性交易工具，以避免報價耗盡**

全球最大的交易所控股公司之一，芝加哥選擇權交易所全球市場公司 (Cboe Global Markets, 下稱 Cboe) 於 6 月 8 日宣布將推出包含新「報價耗盡保護 (Quote Depletion Protection, 下稱 QDP)」特色的系統強化措施，以提供新的保護性能及增進「中點全權委託下單 (Midpoint Discretionary Order, 下稱 MDO)」的功效。

MDO 係 Cboe 於 2012 年首創的一種創新下單類型，旨在使市場參與者能在價格改善最大化 (maximum price improvement) 下，提高交易頻率。MDOs 允許參與者在全國最佳買入和賣出價格 (National Best Bid or Offer, 下稱 NBBO) 系統上自由裁量是否執行交易，選擇是否揭示流動性，其中包含 NBBO 中點價格。

市場參與者可以在 Cboe 旗下的 EDGX 或 EDGA 股票交易所選擇是否在 MDOs 服務上啟用 QDP 功能。當該 QDP 功能啟用後，將在一定時段內停用裁量權，以防止參與者在不利情況下仍依據裁量權執行交易指令，例如在價格正要下跌前買入，或在價格正要上漲前賣出。在現行交易環境下，激進的掃單方式以及鉅額委託單一旦成交後，可能造成市場的衝擊風險與不利的價格波動。QDP 將提供基礎投資者此一額外交易工具，以協助防範此類逆選擇風險，並在使用 MDOs 時提升交易成果。

依其設計，QDP 會追蹤 EDGX 或 EDGA 委託簿上形成最佳買價或賣價的

顯著成交委託單。如果在 EGDY 或 EDGA 上顯示之最佳買價或賣價是在 100 股以下執行，則該機制將被啟動。在 QDP 啟用期間內，MDO 在指定時段內不會行使自由裁量權。如果市場參與者選擇不使用 QDP，則 MDO 會按最初設計方式運作。

除 QDP 之外，市場參與者亦可在送出 MDOs 時，對於 NBBO 附加一個調整指令。此設計是為了讓參與者能為委託簿上待成交的 MDO 設定依積極性強弱去釘住價格，使得此類委託方式使用上更增靈活性。配備 QDP 的 MDOs 將預設弱積極性的 1 個最小價格變動單位之價格調整，但若需要更大的裁量區間，亦可選擇提高調整額度。會員公司將可依據緊急情況或客戶的委託單處理指示靈活選擇調整價格。

Cboe 資深副總裁兼美國股票部門主管 Adam Inzirillo 表示，Cboe 開發 MDO 是為市場參與者提供更多交易工具之選擇，將有助於執行效率及價格改善。我們很高興能在此基礎上進一步推出 QDP 功能，通過與客戶密切合作開發，我們相信 QDP 將提供更優越的功能，而經紀自營商可以自由地將之納入其策略中，以降低潛在的逆選擇風險。

(林子鈞 譯自 Cboe 新聞稿，Jun. 2020)

## 歐洲地區

### 五、歐盟可能放寬具爭議性的免費研究報告禁令以提振經濟

歐盟的決策者可能放寬對新興公司研究報告的限制，作為新冠肺炎大流行後試圖提振經濟的措施之一。

彭博社新聞依據政府的私密文件指出，歐盟當局正在辯論放寬「拆分 (unbundling)」規則，該規則迫使投資人將研究報告費用與交易費用分開支付。此為歐盟金融工具市場指令修訂版 (下稱 MiFID II) 中具有爭議的議題，主管機關正考慮放寬中小型企業的拆分規則。

自 2018 年推出 MiFID II 以來，投資人指責「拆分」規則降低了銀行提供研究報告的動機，特別是難以吸引投資人關注的小型股票。文件還指出，將鼓勵發行人自己提供資金支付研究報告，如同證券交易所和其他證券交易場所資助相關研究一樣。

MiFID II 撼動了從倫敦和巴黎到華爾街的投資研究行業，股票分析師團隊縮編，收入下降，銀行和經紀公司不能夠再將公司的研究報告費用，與向資金管理人收取執行交易的費用網綁在一起，對於流動性較差的小型公司進行分析也很難賺錢。

文件指出，「拆分」主要目的係減少利益衝突，主管機關正謹慎評估任何的變動不能影響原本的宗旨。歐盟執委會對此新聞不予置評。

歐洲金融分析師協會聯合會副主席，及奧地利第一儲蓄銀行（Erste Group Bank AG）研究負責人 Friedrich Mostboeck 在接受採訪時表示，「我認為 MiFID II 既複雜又昂貴，尤其是在研究報告方面，MiFID II 並沒有增加資訊透明度。如果沒有這些小型股票的資訊，就無法建立創新和成長型市場。」

法國金融市場管理局在 2020 年 1 月份發表了一份報告，結論指出 MiFID II 導致研究行業的收入減少與研究範圍縮小。該法國市場監管機構主席 5 月對彭博電視台表示，他主張對研究報告規則進行修改，雖然新規定很難迅速落實。

新冠肺炎危機導致金融業需緊急紓困，但立法者與銀行、資金管理人的遊說者也希望通過較長期的改革來刺激投資。主管機關已經在考慮對 MiFID II 進行其他修訂，以降低合規成本。

之前歐盟通過 MiFID II 尋求終止長期以來投資銀行以提供研究報告作為交易附加費用的實務做法，批評者認為此做法掩蓋了真實成本並導致過高的收費。當費用完全公開透明化後，資金管理人最終必須自行掏腰包支付研究報告費用。

（范高璋 摘譯整理 Bloomberg, 2020/6/3）

## 六、泛歐交易所推出 ESG 商品及相關服務，強化永續發展

泛歐交易所（Euronext）於 6 月 17 日宣布將推出 ESG 商品及服務，健全歐洲資本市場商品結構，強化環境永續發展。ESG 為泛歐交易所 3 年策略計劃「Let's Grow Together 2022」重要發展項目之一，本次推出的新商品及服務，為策略計劃發展寫下新里程碑。

### 指數及衍生性商品

泛歐交易所與 ESG 評估公司 Vigeo Eiris 合作編制「歐元區 ESG 大型 80 指數」(Eurozone ESG Large 80 Index)，該指數納入歐元地區於 ESG 及能源轉型表現優異之大型公司，也回應投資人對於歐元區氣候議題相關投資之需求。Euronext 同時推出「歐元區 ESG 大型 80 指數」期貨，滿足投資人避險需求。

泛歐交易所目前提供超過 40 檔 ESG 相關指數，其中低碳 100 歐洲指數 (Low Carbon 100 Europe Index) 更符合歐盟巴黎氣候協定標準 (EU Paris-aligned Benchmark, PAB) 規範。

### **綠色及 ESG 債券**

泛歐交易所於 2019 年 11 月推出綠色債券平台 (Euronext Green Bond offering)，彙集於該交易所旗下六家交易所 (荷蘭阿姆斯特丹交易所、比利時布魯塞爾交易所、愛爾蘭都柏林交易所、葡萄牙里斯本交易所、挪威奧斯陸交易所、法國巴黎交易所) 掛牌之綠色債券，提高掛牌債券能見度，也是。今年更將平台範圍擴大至 ESG 債券，截至 6 月 17 日，計有 95 位發行人共 231 檔 ESG 債券納入新平台。

### **上市公司服務**

近年來越來越多投資人將 ESG 納入投資篩選條件，泛歐交易所推出 ESG 顧問服務為上市公司提供專屬的解決方案，協助企業闡述 ESG 策略、建置 ESG 說明文件及提升公司治理，進而吸引新投資人。此外，泛歐交易所亦提供線上數位工具，協助企業與投資人進行視訊會議及遠端管理，強化投資人關係並降低商務旅行對環境的影響。

泛歐交易所另於今年 1 月公布 ESG 報告書指南，該指南依循聯合國永續性證券交易所 (Sustainable Stock Exchange) 建議，提供上市公司編制 ESG 報告書。

(陳奐先 摘譯整理自 Mondo Visione, Jun. 2020)

## **七、瑞士證券交易所完成對西班牙證券市場公司控股權的收購，合併後的集團將成為歐洲第三大金融市場基礎設施運營商**

瑞士證券交易所 (SIX) 斥資 25.69 億歐元購買西班牙證券市場公司 (BME) 7.79 億股，相當於 93.16% 的股份。這起西班牙與瑞士兩國金融市

場領導者的合併案將會創造一個對整個歐洲市場更有影響力的多元化集團。同時，SIX 將致力於維護 BME 在西班牙的地位。合併後的集團將受益於更多的地區覆蓋、更廣泛的產品與服務範圍，以及提供更強大的基礎設施技術以及金融市場資訊。

瑞士金融市場基礎設施營運商 SIX 已成功完成對西班牙證券交易所和西班牙資本市場的基石—BME 的現金併購，購入份額占 BME 股本的 93.16%。總共以每股 32.98 歐元的價格取得 77,899,990 股股份，總價值為 2,569,141,670 歐元或 2,748,981,587 瑞士法郎。併購後 SIX 將獲得 BME 的控制權，而 BME 將成為 SIX 的一部分。

BME 和 SIX 兩者在各自國內金融市場上均處於領導地位，兩者的結合將創造一個更加多元化的集團，在歐洲擁有強大的影響力，成為歐洲第三大金融市場基礎設施集團，若按收入排名將居全球第十。SIX 相信，這項交易將增強西班牙和瑞士的金融生態圈，為 BME 和 SIX 市場參與者帶來新的潛力，並吸引來自全球的新資金到西班牙。財務資訊和數據的策略運用對市場基礎設施的重要性與日俱增，本合併案將產生一個具規模性和靈活性的集團，進一步為其客戶和合作夥伴提供投資創新的解決方案。

SIX 主席 Thomas Wellauer 表示：「在過去的三個月中，由於 COVID-19 大流行破壞了世界各地的日常生活和經濟，我們已經看到了具彈性的市場基礎設施對於資本市場正常運作的重要性。交易所在支持經濟、確保公平、秩序和透明的市場方面的作用從未如此明顯。

BME 和 SIX 的結合將創建一個更強大，更多元化的集團，其全球足跡不斷擴大，並具有獨特的能力來應對客戶日益複雜的需求。今天，SIX 和 BME 進入了一個新的成長階段，它將為利害關係人的公司與其營運所在地的經濟體帶來新的機會及立即的利益。」

SIX 執行長 Jos Dijssehof 指出：「隨著此次交易的成功完成，我們奠定了歐洲第三大基礎設施營運商的基礎。BME 和 SIX 的結合將為我們提供強大的實力和規模因應當前形勢所帶來的挑戰，並在未來幾年內更有效地為我們的市場參與者提供服務。我們產品和服務的整合將使我們能夠創造價值、增加收入並具備全球競爭力。整合後的集團將更有企圖心、創新及投資機會，這些是獨立個體無法獲得的。我們將共同推動金融市場的轉型，從而為我們自己和我們周圍的生態圈帶來利益。」



「SIX 致力於維護和強化 BME 在西班牙的地位。合併後的集團將在西班牙建立創新中心，並為西班牙市場吸引新的資金。我們期待儘快啟動整合程序以兌現我們對西班牙主管機關所做的各項承諾。」

BME 的執行長 Javier Hernani 表示：「加入 SIX 對 BME 而言是個好消息。我們擁有更強大的業務模型，這將使我們能夠不斷改善我們的產品和服務提供，並顯著提升客戶觸及率。合併後的集團將更能滿足西班牙市場不斷增長的需求，同時擴大其全球影響力，BME 將繼續回應其客戶和市場的需求，成為一個渴望投資與創新的強力集團的一份子。」

### **SIX 及 BME：雙贏合作**

SIX 和 BME 在瑞士和西班牙擁有完善的業務，將在擴大其全球影響力的同時繼續為其國內市場服務。合併將受益於更加平衡的多資產配置，以及在歐洲金融市場基礎設施中的優勢地位。

SIX 將繼續全面提供其核心的瑞士金融市場基礎設施服務，並藉由 BME 強化在固定收益、衍生性工具和指數等領域的專業知識。BME 繼續為其西班牙客戶全面提供其核心服務，並將受益於新的金融資訊解決方案，例如區塊鍊和分散式帳本技術解決方案。

合併後的集團將能夠靈活地將更多資金用於新計畫，並加速投資創新項目。SIX 意識到西班牙市場提供的各種機會，並打算保留並進一步投資當地的基礎設施以吸引新的投資者。

擴大後的集團的管理團隊將反映出這一新現實：BME 的董事會將包括一定比率的西班牙代表，並將反映新的股權結構。SIX 將提議讓 BME 的兩名西班牙獨立董事進入其董事會，而 BME 的執行長 Javier Hernani Burzako 也將加入董事會並成為 SIX 執行委員會的一員，立即生效。

### **財務面**

SIX 的資本完備，標準普爾 (Standard & Poor's) 擁有 A+ 信用等級，並具有足夠的融資能力和充分的銀行支持來為此交易提供現金。SIX 預計，擬議交易的預期融資將為新集團保持強勁的投資評等。

SIX 於 2020 年 1 月 24 日向下列七家金融機構提供第一順位擔保，總金額為 2,792,759,637.20 歐元（相當於 BME 股本的 100%，83,615,558 股），包括瑞士信貸，瑞銀，BBVA，Banco 桑坦德銀行，CaixaBank 和 Kutxabank。預計該銀行將以現有流動性和長期優先債務進行再融資，總

額不超過 10 億歐元。

## 顧問

在此交易過程中，SIX 財務面顧問由 Credit Suisse、Alantra 及 Santander 組成，而由 Linklaters 提供法律面顧問服務。

(蔡易展 摘譯整理自 Mondo Visione, Jun. 2020)

## 亞洲地區

### 八、香港交易所推出 MSCI 系列商品及新資訊平台，以拓展市場多元性

香港交易所作為亞洲先進的資本市場，近期分別與 MSCI 簽訂期貨選擇權商品授權協議、推出首檔槓桿 ETP 商品及宣布設立永續綠色交易所，積極實踐全球連結策略、拓展商品多樣性及提倡永續投資。

#### 香港交易所與 MSCI 簽訂期貨選擇權商品授權協議

香港交易所於 2020 年 5 月 27 日宣布，其全資子公司香港期貨交易所有限公司與國際指數公司 MSCI 已簽訂授權協議，將在香港推出一系列 MSCI 亞洲及新興市場指數的期貨及選擇權商品。香港交易所將待計劃中的 37 檔期貨及選擇權合約由主管機關批准後，適時向市場宣布各個合約的推出時間及細節。本次授權協議大幅加強香港交易所與 MSCI 的合作關係，香港交易所先前已經成功推出了 MSCI 亞洲除日本指數期貨，並在去年宣布擬推出 MSCI 中國 A 股指數期貨。

香港交易所集團行政總裁李小加表示：「這次的合作為我們的市場帶來更多的流動性，並與我們的戰略規劃及去年宣布推出 MSCI 中國 A 股指數期貨的計劃一脈相承。這也是我們不斷拓展香港金融市場的廣度與深度、提升香港市場吸引力的重要一步。」MSCI 主席兼行政總裁 Henry Fernandez 表示：「隨著全球投資者對加強風險管理能力的需求不斷上升，我們很高興授權香港交易所用我們的指數為全球投資者帶來一系列嶄新的交易和風險管理工具。」

#### 香港交易所歡迎首檔商品期貨槓桿反向產品上市

香港交易所於 2020 年 6 月 5 日迎來首檔商品期貨槓桿反向產品掛牌

一南方東英黃金期貨每日槓桿（2x）產品（代號：7299）。新推出的黃金期貨槓桿產品除了與香港交易所現有的黃金交 ETF 互補外，亦為希望獲取黃金槓桿回報的投資者提供額外的投資選擇。近期黃金的交易及避險需求不斷上升，在 2020 年前五個月，在香港上市黃金 ETF 的日均成交額達到港幣 1 億元，較去年同期港幣 1,800 萬元明顯增加。香港交易所 ETP 主管羅博仁說：「今天新上市的黃金期貨槓桿產品，使對黃金短期走勢有見解的投資者得達成其投資目標，亦進一步豐富香港 ETP 市場的產品種類。」

### 香港交易所宣布將設立永續綠色交易所 STAGE

香港交易所宣布計劃成立永續綠色交易所 STAGE。STAGE 為亞洲首個永續金融資訊平台，並致力成為區域內領先的永續及綠色金融產品資訊樞紐。STAGE 將提倡各類型永續及綠色金融產品的能見度、資訊透明及流通性，並為投資者提供豐富的永續及綠色金融產品資訊。STAGE 也將成為一個教育和宣傳平台，鼓勵相關領域知識共享並推動亞洲永續及綠色金融發展。香港交易所綠色及永續發展金融主管許淑嫻表示：「STAGE 的成立展現了香港交易所對永續發展的承諾。我們希望鼓勵發行人、投資者、資產管理者、市場參與者和顧問共同構建香港和區域內的綠色及永續金融生態系統，從而提升我們市場的永續發展。」

在初始階段，STAGE 將建立一個債券及交易所買賣商品（ETP）資料庫，涵蓋在香港交易所上市的永續債券、綠色債券、社會責任債券及 ESG 相關的 ETP。符合相關國際標準的產品發行人將獲邀免費加入 STAGE 並展示其產品，發行人每年亦需定期提供相關報告。此線上資料庫最快將於今年稍後推出。香港交易所將隨市場發展逐步開發 STAGE 資訊平台，並考慮擴大其覆蓋範圍，引入更多資產類別和產品類型，例如與永續性相關的衍生性產品或 ESG 相關的指數產品，以及其他永續和綠色金融產品。

（彭詩云 摘譯整理自香港交易所官方網站，Jun. 2020）

## 九、新加坡交易所受 MSCI 終止指數授權契約之影響與因應方式

新加坡交易所（SGX）於 2020 年 5 月 27 日重申，儘管將自 2021 年 2 月終止多項 MSCI 指數授權契約，SGX 仍將持續提供市場參與者良好的亞洲各類資產交易平台。另 MSCI 與 SGX 仍將就 MSCI 新加坡指數系列相關產品持續合作，以此類商品為標的之期貨及選擇權亦持續於 SGX 上市。

SGX 的 CEO 羅文才表示，過去 23 年 SGX 與 MSCI 維持良好合作，共同為全球投資者打造便於投資亞洲的市場；逐步終止契約的同時，SGX 與 MSCI 仍將密切協調、考量攸關群體的利益。短期雖可能對股權衍生性商品帶來衝擊，但 SGX 以提供多類型泛亞洲資產為目標，將持續聚焦於提供亞洲大型經濟體（如：中國、日本及印度）之多類型資產。

分析師指出，在 MSCI 宣布將相關指數授權轉移予香港交易所後，SGX 將面臨更劇烈的競爭、獲利下降及股息政策的調整。自 2019 年香港宣布將上市 MSCI 中國 A 股指數相關期貨後，市場多認為對 SGX 的 FTSE 中國 A50 指數期貨的發展帶來衝擊。

此外，SGX 管理階層預測，MSCI 的決定將對 SGX 2021 年財報的淨利產生 10%-15% 的影響，並導致股利政策轉變。Jefferies Inc. 分析師 Krishna Guha 表示，因預期衍生性商品交易量的下滑，已將 SGX 2022 年 6 月的盈餘預測下調 11%。目前新加坡的 FTSE 中國 A50 指數期貨占整體衍生性商品成交量的 40%；DBS 認為，香港交易所的計畫將對 SGX 2022 年會計年度的表現帶來最大衝擊，並已將未來一年 SGX 的目標股價自 10 元新幣下調至 7.4 元。

為因應 MSCI 終止指數授權契約對其股價之打擊，SGX 於 2020 年 6 月 15 日宣布上市 10 檔股票期貨，10 檔期貨之標的股票多為 SGX MSCI Singapore Free Index (SiMSCI) 的成分股。鑒於近期與 SiMSCI 相關之期貨及現貨成交金額創下單日 6.5 億元的規模，使 SGX 意識到期貨價格與標的股票現貨價格間之相關性逐步增加，顯示機構投資人正同時提升對期貨及現貨市場的參與度。此外，SGX 亦於 6 月 14 日宣布，順利向 MSCI 取得包含 SiMSCI 期貨及選擇權等四項商品的指數授權。

SGX 股權主管 Michael Syn 表示，SGX 將以「提供泛亞洲投資商品」為業務發展核心，持續擴張相關產品線。

(聶之珩 整理自新加坡商業時報、Bloomberg 及 Mondo Visione, Jun. 2020)

## 十、新加坡的金融科技為企業貸款市場提供一站式電子平台

股票、外匯及債券目前主要都是透過電子方式進行交易，但企業貸款的交易在很大程度上仍然是偏向人際關係導向的活動。為提昇該市場的效

率與流動性，新加坡在傳統上已於路演（roadshow）、電話會議及 Rolodexes 發展興盛，其金融科技 iLex 正在創立一個數位平台，該平台可將銀行聯貸案與交易執行進行端點到端點的自動化。

iLex 創始人暨執行長 Bertrand Billon 6 月 18 日宣布，他的新創公司已經獲得了來自法國、香港、新加坡及美國的戰略與金融科技投資人的種子基金，此金額約有「幾百萬」美元。目前，六家國際企業及投資銀行已表示有興趣加入該平台，該平台將於 10 月啟用。Billon 先生拒絕透露投資人與潛在合作夥伴的身分。

隨著監理壓力的增加，資金的限制以及非銀行貸款機構的直接競爭，商業銀行正在逐漸將其公司貸款的交易方式從人際關係銀行（relationship banking）轉變為資本市場模式，這是將企業貸款市場數位化的機會。

他在 6 月 18 日的簡報中提到：「如同股票、外匯或債券等其他資產類別電子化所證明的，電子化市場可以帶來巨大的效益，包括降低成本及營運風險，以及提高貸款市場的流動性與價格發現」

儘管此類平台已在全球各處興起，但許多平台往往專注於利基市場或特定市場，例如美國的中型市場公司或德國的 Schuldschein 貸款（等同於具有許多貸款特性的私募）。而 iLex 正在擴大其網絡，該平台正在尋求迎合初級市場與次級市場的企業貸款，並瞄準銀行、避險基金、退休基金、主權財富基金及人壽保險公司等。

該新創公司還與 IHS Markit 簽署了一份備忘錄（MOU），希望將其平台連接到總部位於倫敦的全球商業資訊服務商之解決方案套件，以促進多帳簿管理人結盟、清算與分析。透過整合來自產業數據合作夥伴的資料，希望為用戶提供有關借款人與出借人市場活動的見解，以及定價及信用基準工具。

Billon 先生指出，「儘管銀行為亞太地區 95% 以上的企業貸款做出了貢獻，但並未完全最大化其貸款分配以與較小的潛在買家聯結。市場仍然是分散的。」「買方一直在推動私人債務需求的增長，但由於資源有限與市場複雜性，在貸款資產的尋取上面臨限制。iLex 的平台將有助於解決這些痛處。」

（楊欣穎 摘譯整理自新加坡商業時報新聞資料，2020/6/18）

## 證券金融大事紀（2020年6月）

- 6月 3日：因應2018年起公司法、證券交易法暨相關子法、上市（櫃）公司治理相關規章修正，並參考國內外實務運作，證交所公告修正「○○股份有限公司股東會議事規則」等13則參考範例，供上市（櫃）公司落實相關法令規章之參考指引，並持續提升公司治理。
- 6月 4日：美中在金融領域的摩擦升溫，美國總統川普簽署備忘錄，對於不遵守在美上市之審計規範的中概股，訂下重新審核其上市資格的60天期限，並要求美國金融監管機構在該期限提出建議和評估報告，以保護美國投資人免受在美上市中企詐欺的重大風險。
- 6月 7日：臺灣新冠肺炎疫情趨緩，連續56天無本土新增案例，中央流行疫情指揮中心正式宣布放寬國內社區防疫措施。據統計，全球累計687萬例新冠肺炎確診，近40萬人因此而喪命。臺灣防疫成績亮眼，迄今僅443例確診、7例死亡。
- 6月 8日：世界銀行發布「全球經濟展望」報告指出，2020年全球經濟估計衰退5.2%，先進經濟體及新興經濟體將分別衰退7%及2.5%，且預計人均收入會降低3.6%，可能讓1億人陷入極端貧困，而依賴貿易、旅遊、大宗商品出口及外部融資的經濟體所受衝擊最大。
- 6月 8日：美國經濟研究局（NBER）旗下的景氣循環認定委員會表示，美國經濟於今（2020）年2月正式進入衰退，結束史上最長景氣擴張期（自2009年6月起，歷時128個月）。
- 6月 9日：鑒於近期國內外股市逐步回穩，且多數國家已取消限制放空措施，另我國疫情控制得宜，金管會宣布，即日起取消當天收盤價跌幅達3.5%以上，次一交易日不得以低於前一交易日收盤價放空之措施；盤中借券賣出委託數量自6月10日起調整回復為30%；另放寬抵繳信用擔保品範圍之措施亦自同日停止適用。
- 6月10日：美國聯準會（Fed）決議將聯邦資金利率目標區間保持在0%至0.25%。Fed主席鮑威爾（Jerome Powell）指出，在疫情衝擊下，預期經濟復甦緩慢，至2022年底前暫不擬升息，並承諾維持資產收購步調以支撐經濟，另預估美國2020年度國內生產毛額（GDP）將衰退6.5%，2021、2022年分別成長5%、3.5%。
- 6月11日：受Fed示警經濟衰退，全球主要股市收跌，台股終場下跌184.39點（1.57%），美國道瓊指數重挫1,861.82點（6.90%）

- 6月12日：美國貿易代表署（USTR）公布對中國大陸3,000億美元產品加徵關稅之豁免申請審核結果。本次公布產品係屬美國向中國大陸加徵301關稅之第4輪產品，已於今年2月14日由15%降為7.5%，本次豁免排除的產品包括紡織品、液晶顯示電視機主機板組件、鋰電池等，有效期限為2019年9月1日至2020年9月1日止。
- 6月23日：中華信評發布「2020臺灣年中信用展望」，指出在新冠肺炎疫情衝擊之下，臺灣企業面臨5個重大信用風險，包括：一、各國疫情擴散情況不同，某些國家可能有更嚴格、更持久的防疫措施而帶來外溢風險；二、借款槓桿明顯升高且風險趨勢惡化中；三、美中貿易爭端再起；四、大宗商品價格波動性增加；五、外匯波動風險程度升高。中華信評同時指出，銀行業信用趨勢仍然穩定，但利率偏低、市場波動加劇，且不良貸款率倍增，稅前平均資產報酬率僅約0.3%，創下10年新低。
- 6月24日：國際貨幣基金（IMF）更新世界經濟展望，預估2020年全球經濟成長率從4月公布的-3%，下修至-4.9%，2021年雖然經濟活動部分復甦，但經濟成長率預估從4月的5.8%，微幅下調至5.4%；而中國則是主要國家中唯一呈現正成長的國家，但也從4月的1.2%，下修至1.0%，明年反彈力道從9.2%，調整至8.2%。
- 6月29日：全球新冠肺炎確診數於28日累計突破1,000萬例，超過50萬人病故，美國、德國、巴西和印度出現第二波感染高峰。世界衛生組織再度發布警告，全球距離疫情結束仍十分遙遠，呼籲各國合作抗疫，並表示將派專家至中國調查病毒源頭。
- 6月30日：證交所表示，為加速我國資本市場雙語化及提升金融國際化，今年1月已修正「對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」部分條文，分4階段實施上市公司重大訊息「雙語化」。第1階段將從今年7月1日起實施，2019年底實收資本額150億元以上的上市公司，應同步發布中、英文重大訊息。
- 6月30日：中國全國人大常委會正式通過訂定港版國安法。在法案通過前，美國祭出多項制裁措施，26日宣布，將對損害香港人權自治的中國前任與現任官員施行簽證限制措施，另29日宣布，停止對香港出口防衛產品，並將針對出口至香港的軍民兩用科技產品，實施等同於中國的貿易限制，並撤銷香港特殊地位，暫停對港執行優惠待遇規定，包括提供出口許可證豁免，並將進一步取消差別待

遇。香港特首林鄭月娥表示，預估對香港進口美國商品帶來不便，但相關產品已有替代品，整體影響不大。

6月30日：上市公司大同股份有限公司（公司代號：2371）股東常會改選董事過程引發重大爭議，大同公司於股東會後召開重大訊息說明記者會，由於未能具體說明股東常會逕行認定部分股東所持股份無表決權、未發給部分股東表決權票及選舉票之法律依據及相關事證，對股東權益影響甚鉅，並與公司治理股東行動主義有違，經證交所公告自7月2日起，將其上市有價證券列為變更交易方法。另金管會、投保中心及集保公司等主管單位亦於同日發布聲明，表達對該事件之立場、已採取暨擬採取之措施。

### 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
2020.06.01	1902	臺 紙	余美玲	-	本國企業終止上市
2020.06.09	6598	ABC-KY	李家榮	-	新上市外國企業
2020.06.15	910482	聖馬丁-DR	劉幼祥	-	TDR 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
2020.06.15	兆豐證券股份有限公司公益分公司遷移營業處所，訂於2020年6月29日於新址開始營業（臺證輔字第10900104581號）	分公司遷移營業處所
2020.06.17	群益金鼎證券股份有限公司彰化分公司遷移營業處所，訂於2020年7月6日於新址開始營業（臺證輔字第10900106471號）	分公司遷移營業處所
2020.06.18	元大證券股份有限公司鳳中分公司遷移營業處所，訂於2020年7月6日於新址開始營業（臺證輔字第10900106901號）	分公司遷移營業處所