



CORPORATE SOCIAL responsibility

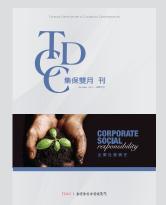
企業社會責任

- 中國人民銀行將成為第一家發行數位貨幣的銀行
- 韓國修改資產管理規則
- 美國證券集中保管結算公司的直通式處理方案 產品在2016年達到了近10億次交易
- 香港交易所推出人民幣選擇權商品

06特別報導

國際跨境集保結算商機 對我國金融進口替代政策的參考(下) 林蒼祥、王大鈞 本期專欄

基金市場發展及對我國基金產業之影響



中華郵政台北誌字號第917號 執照登記為(雜誌)交寄

發行人: 林修銘

編輯者:集保結算所期刊編輯委員會 發行者:臺灣集中保管結算所 地 址:台北市復興北路363號11樓 電 話:02-2719-5805

網 址:www.tdcc.com.tw



期結算 · 保管國際要聞內容包括「中國人民銀行將成為第一家發行數位貨幣的銀行」、「韓國修改資產管理規則」、「美國證券集中保管結算公司的直通式處理方案產品在 2016 年達到了近 10 億次交易」及「香港交易所推出人民幣選擇權商品」等 4 篇報導。本期國際要聞內容除了從Caixin、Regulation Asia、Global Custodian 及 HKEX 網站摘錄各國證券金融市場最新動態新聞外,編輯同時針對相關新聞整理詳細的後續追蹤報導,俾提供讀者對世界各國證券金融市場最新訊息有更進一步的認識與瞭解。

本期特別報導刊載淡江大學財金系教授兼兩岸金融研究中心主任林蒼祥博士與王大鈞合著之「國際跨境集保結算商機對我國金融進口替代政策的參考」,本文延續上一期內容,建議集保結算所加速具備國內及國際 QCCP 資格,可承做臺灣資金的龐大投資的海外有價證券的跨境保管結算業務,同時培養與訓練海外有價證券跨境保管結算的證券期貨金融與保險業者及相關周邊單位的高階人才,使參與經營跨境店頭衍生商品的機構投資者的資本計提合乎國際水平,讓我國金融進口替代政策蓬勃發展。

本期專欄刊載交通大學資訊管理與財務金融系教授葉銀華博士與黃俊凱合著之「基金市場發展及對我國基金產業之影響」,本文旨在於探討金融科技(FinTech)以「客戶為中心」的理念正在世界蔓延,主張政府、主管機關與周邊泛官方機構之公司「非與民爭利」,而是從「產品端」出發,服務所有市場參與者,希望與民間業者共同打造更透明化、更便捷、更安全且低成本與高效率性的市場環境,讓臺灣基金產業能更良性的正向發展,並維護公眾利益及增進社會福祉,營造「共創、共榮、共贏」的未來。



- ·中國人民銀行將成為第一家發行數位貨幣的銀行
- ·韓國修改資產管理規則
- ·美國證券集中保管結算公司的直通式處理方案產品 在 2016 年達到了近 10 億次交易
- ·香港交易所推出人民幣選擇權商品



中國人民銀行將成為第一家發行數位貨幣的銀行

中國人民銀行成功完成數位銀行試營運, 離成為世界上第一家研究和測試數位貨幣的中 央銀行又更靠進一步。

根據銀行內部消息,其在 12 月 15 日完成 用自己開發、由區塊鏈技術支持的數位貨幣來 進行銀行承兌匯票交易和結算的測試,這是一 種記錄線上交易的安全數位分類帳。

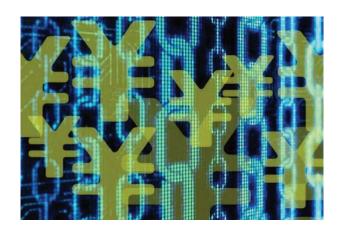
人民銀行的數位交易和貨幣系統已經準備 妥當,並與幾家商業銀行,包括中國工商銀行、 中國銀行和騰訊旗下微眾銀行連線進行測試。

為了回應比特幣的發明,中國貨幣當局致 力開發由政府支持的主權數位貨幣。美國聯準 會,英格蘭銀行和加拿大銀行也正在進行這方 面的研究。中國監管機構已經加強對比特幣的 監管。比特幣缺乏官方背書,且政府禁止金融 機構使用。

此外,數位貨幣研究單位將在農曆新年後 正式成立。去年 11 月已開始招聘了幾個職位, 鎖定在大數據系統開發、密碼學和區塊鏈技術 方面的專家。

當系統準備就緒時,人民銀行的試點數 位銀行平台將與現有的上海商業票據交易所連 接,形成一個全國銀行票據交易平台。

開發數位貨幣的工作始於 **2014** 年,當時成立了一個特別研究團隊來探討這個問題。



這些努力在 2016 年 1 月開始受到矚目,人 民銀行發布聲明稱其專家正在與花旗銀行和勤 業眾信一起討論電子貨幣的框架。這是第一家 對數位現金概念表示支持的中央銀行,其稱數 位貨幣不僅可以降低流通成本,還可以提高透 明度,遏止洗錢和逃稅。

人民銀行稱,中國的數位貨幣是政府支持 的法定貨幣,不像比特幣這種加密的電子貨幣 不經過銀行系統買賣和轉讓。人民銀行希望將 來數位貨幣和紙幣同時在市場上流通。

在 2016 年 2 月的採訪中,人民銀行行長 周小川特別提到對數位貨幣和區塊鏈技術發展 的興趣。去年 7 月,人民銀行已著手進行基於 此技術交易平台的展示計劃。

(資料來源: Caixin, 2017/1/26)



韓國修改資產管理規則

韓國金融服務委員會 (FSC) 修訂了資產管理法規,以進一步開放該行業。

根據將在 11 月生效的提議內容,外國資產管理公司將可以透過簡化的註冊程序與更多專業投資者交易。

此外,只要投資標的組合有分散風險, 公共資金可放寬投資於私人投資組合。

組合型基金將不受限於單一管理人員 規範,另FSC將引入機器人顧問,ETF和 公共資金,以及更彈性的經理人績效費用。

(資料來源: Regulation Asia, 2017/1/24)



美國證券集中保管結算公司的直通式處理方案產品在 2016 年達到了近 10 億次交易

美國證券集中保管結算公司(DTCC)表示,其機構直通式處理(STP)套裝產品服務在 2016 年處理了將近十億筆交易。

該套產品使 3,800 名投資經理,經紀商和 保管銀行之間的交易週期自動化。

這十億筆交易包括股票和固定收益交易, 以及權益交換契約和附買回協議。

DTCC 數據服務部負責人 Paula Arthus 說: "我們是一家使用者擁有和管理的公司,因此對 優化客戶解決方案非常重視,確保他們未來在 市場上的業務增長和發展。"

Arthus 說:"我們致力於為全球客戶網絡提供價值,特別在加快美國轉移到 T + 2 結算週期的步伐和在歐洲實施 MiFID II 這方面。"



DTCC 的機構交易處理產品包括三個應用層面,包括使用 Omgeo CTM 的跨境和國內交易確認系統,OASYS 國內交易系統和提供電子交易協議的 TradeSuite ID 系統。

(資料來源: Global Custodian, 2017/2/8)



香港交易所推出人民幣選擇權商品



香港交易所 (HKEX) 將於 2017 年 3 月 20 日按計劃推出人民幣選擇權。

美元兌人民幣選擇權將是第一個在香港交 易所買賣的貨幣選擇權。

商品推出當日將提供八個合約月份,分別 為2017年4月、5月、6月、7月、9月及12月, 以及2018年3月及6月。

香港交易所已邀請期交所參加人申請成為 美元兌人民幣選擇權的流動性提供者,並與期 交所參加人共同推出推廣計劃,包括贊助活躍 的參加人、市場行銷活動及資助推廣材料。為 提升透明度及促進市場發展,香港交易所網站 將會登載提供美元兌人民幣選擇權交易的期交 所參加人名單。

新產品將與香港交易所現時提供的美元兌 人民幣期貨及其他人民幣貨幣期貨互補,該美 元兌人民幣期貨是全球交易所市場流通量最大 及市場參與度最活躍的產品。香港交易所旗下的美元兌人民幣期貨未平倉合約數量佔全球市場未平倉合約總量的近三分之二。

2016年香港交易所的美元兌人民幣期貨總成交量創下538,594張合約之新紀錄(540億美元或人民幣3,700億元),增長105%。今年一月,該成交量上升57%,未平倉合約及單日成交量也創新高(未平倉合約:1月4日46,711張合約,約47億美元或人民幣320億元;單日成交量在1月5日為20,338張合約,約20億美元或人民幣140億元)。自2017年2月14日起,美元兌人民幣期貨新增一個合約月份及16個跨期組合供市場交易。

(資料來源: HKEX, 2017/2/16)



國際跨境集保結算商機對我國金融 進口替代政策的參考(下)

林 蒼祥

淡江大學財金系教授兼兩岸金融研究中心主任

王 大鈞

仁寶電腦工業公司車用電子事業本部副總經理



摘要

我國投資海外資產規模兩年前就已超過台股總市值,其中勞退等四大基金與保險 業者投資海外有價證券規模達占相當高比例,2016 年每天逾台幣 20 億從台灣匯 出投資美股,台灣龐大海外投資為國內發展金融進口替代政策提供強大後盾,海 外有價證券跨境保管結算業務為金融進口替代政策提供證券期貨保險銀行業者及 周邊單位巨大的潛在商機。尤其是金融海嘯後國際金融監理趨嚴,美國多德-弗 蘭克法案,歐洲市場基礎設施監管法及國際清算銀行 Basel Ⅲ 蘿蔔棍子齊下,要 求店頭市場衍生性商品被強制要求透過 QCCP 進行集中清算,更對跨境保管結算 商機推波助瀾。海外有價證券跨境保管結算具有跨時區、跨市場、跨幣別之特性, 各國際市場之交割慣例、稅務處理、法規限制差異甚大。因此,如何有效地為投 資者提供資產保管、跨境結算和股務服務成為發展金融進口替代政策與商機的重 要議題。集保結算所已與 Euroclear、Clearstream 等國際保管機構合作,保管 服務集中於海外固定收益商品,福爾摩沙債券已規定全部由集保結算所保管,將 來央行、勞動基金運用局管理基金、保險公司與中華郵政公司等擁有數千億美元 的海外有價證券,假使可都由集保結算所保管,將會大幅增強集保結算所與國際 保管機構或保管銀行之合作優勢。國際間主要國家之集中保管機構辦理跨境保管 外國有價證券作業時,大部分都有提供借券與擔保品管理服務, Clearstream、 Euroclear、新加坡 CDP 與韓國 KSD 均已提供海外有價證券之借券業務,建議開 放集保結算所經營海外有價證券借券以擴大跨境保管業務規模。此外,Basel Ⅲ 的 QCCP 規範已於 2017 年元月施行,參考新加坡經驗,建議台灣集保結算所官 早日具備國內及國際 QCCP 資格,可承做台灣資金的龐大投資的海外有價證券的 跨境保管結算業務,同時進行培養與訓練海外有價證券跨境保管結算的證券期貨 金融與保險業者及相關周邊單位的高階人才,使參與經營跨境店頭衍生商品的機 構投資者的資本計提合乎國際水平,讓我國金融進口替代政策蓬勃發展。



(承上期)

第肆章 有價證券跨境保管比較

第一節 國際市場前台與後台整合概況

歐美亞的結算保管機構運作架構在科技技 術進步、競爭、業務多樣化和客戶需求多樣化 (表四),因前台交易所與後台結算保管機構進 行跨境水平或垂直整併(表五),整合模式隨著 整合目的而不同,例如英國因歐盟各會員國金融法令紛歧為提供無障礙泛歐結算交割環境與降低交割成本進行跨境的後台水平整合,但是我國前台與後台尚未整合而且整合方向也不明朗。

表四 保管結算機構

| 業務 | 美 國 | 英國 | 德 國 | 日 本 | 韓國 | 新 加 坡 |
|-------|----------------|---------------|-------------------|--------------|-----|--------|
| 集保 | DTC | Euroclear | Clearstream | JASDEC | KSD | CDP |
| 清 算 | NSCC | LCH.Clear net | Eurex Clearing AG | JSCC | KSD | CDP |
| 交 割 | NSCC | Euroclear | Clearstream | JASDEC | KSD | CDP |
| 跨境結算 | NSCC | Euroclear | Clearstream | JASDEC | KSD | CDP |
| 衍生產品 | Deriv/SERC,LLC | Euroclear | Eurex | JASDEC, JSCC | KSD | SGX-DC |
| 借券安排 | NSCC | Euroclear | Clearstream | X | KSD | CDP |
| 擔保品管理 | NSCC | Euroclear | Clearstream | Χ | KSD | CDP |
| 服務 | Souutions,LLC | Euroclear | Clearstream | JASDEC | KSD | CDP |

資料來源:臺灣集保結算所

表五 前台與後台各種整併模式

英國 跨境水平整合,市場使用者持有股權(LCH. Clearnet) 德國 交易所與結算所垂直整合(CBL)

美國 現貨與期貨交易前台多元化,集保結算後台高度整合;

韓國
現貨與期貨交易前台整合,KSD集保結算單一窗口

日本 現貨與期貨交易、集保結算前後台各整合(TSE, JSCC, JASDEC)

星、港 現貨與期貨前後台水平與垂直整併

台灣 TWSE, TPEX, TAIFEX, TDCC仍分開運作

資料來源:臺灣集保結算所



第二節 臺灣集保結算所跨境結算保管業務

一、ETF 國際債券跨境結算保管

集保結算所提供境外 ETF、國際債券等跨國保管及款券帳簿劃撥交割服務。境外 ETF 透過全球性保管機構 (Global Custodians) 採間接開戶方式辦理結算交割作業;為辦理國際債券結算交割,集保結算所分別與 Euroclear 及 Clearstream 直接開戶方式辦理結算交割作業, Euroclear 及 Clearstream 2014 年 4 月於集保結算所開設帳戶,登錄於集保結算所之國際債券從此可透過此一連結機制,銷售予外國投資人,使台灣國際債券市場邁入新紀元。

集保結算所 2012 年 10 月依中央銀行指示與財金資訊公司共同規劃提供外幣債券、票券初、次級市場之 DVP 及到期兌價或還本付息等相關作業服務,規劃建置外幣結算平臺,並透過 SWIFT 訊息連接不同幣別之清算銀行,以集中處理國內各類外幣支付交易之跨行清算,集保結算所辦理外幣債券、票券營業處所議價交易之集保結算,財金資訊公司負責辦理外幣款項結算,自 2013 年 3 月起陸續提供境內與跨境美元、人民幣匯款服務、款對款同步收付(Payment versus Payment, PvP) 服務、美元與人民幣匯款流動性節省機制、境內與跨境日圓、歐元匯款服務。

此外,2016年6月開通同年10月就終止之台星通,採與滬港通相同之SPV模式。台灣投資者通過委託本地證券商,透過台灣設立T-SPV將委託資料傳送給新加坡設立S-SPV,交易新交所股票與ETF;跨境結算交割時,T-SPV委託星國保管銀行(花旗銀行),通過保管代理人身份在新加坡集保結算公司(CDP)開設帳戶,

所有台灣投資人都以 T-SPV 名義透過花旗銀行在 CDP 設立帳戶並以台灣證交所全資子公司國際通證券公司名義持有該證券,券項及股務方面委託集保結算所處理,但因實際交易與交割流程均由花旗銀行操作,因此集保結算所僅可進行券項庫存帳簿劃撥紀錄部分查詢。

二、集保結算所提供專業投資機構跨境保管結算

集保結算所向外國保管結算機構申請開設專業投資機構個別款券帳戶,以辦理其有價證券款券交割、款券轉帳、換匯、借券、跨國匯撥、租稅身分登記、股務服務及款券帳簿登載等相關事宜。集保結算所 2015 年與 Euroclear及 Clearstream 合作,提供包括境外帳簿記載、款券交割、款券轉帳、借券、換匯、租稅身分登記、股務資訊 (Corporate Action)及資產評價等服務功能,目前已有保險、銀行、票券及證券等多家公司完成開戶,集保結算所於 ICSDs (即外國保管機構)之帳戶下為專業投資機構設立子帳戶(款戶及券戶),保管其投資之外國有價證券。

第三節 比較台灣與亞洲主要市場跨境保管結算

一、日本

(一)綜述

日本證券市場業已完成前後臺的整合,但 台灣尚未進行。同新加坡證券市場,日本證券 市場使用子公司處理有價證券跨境交易、清算 和保管等業務。以外國股票至東京證券交易所 上市為例,日本交易所集團子公司東京證券交 易所負責審核外國股票的上市,日本投資者可 在東京證券交易所買賣外國股票,並由另一子 公司日本證券清算機構(JSCC)提供淨額清



算,最後由日本證券存管機構(JASDEC)負 責該有價證券集保業務。

(二) 跨境結算的比較

日本投資者和台灣投資者均可以直接至海外市場開戶交易,在這種投資模式下,投資者自行選擇證券商協助處理海外有價證券的結算交割。另外,在台灣透過當地證券商至海外市場買賣有價證券,台灣證券市場稱之為復委託,投資者的交易需以證券公司的名義,證券公司指定保管機構(例如,國際保管銀行)保管外國證券,款的結算則主要透過其開立的外幣帳戶。上述兩種投資形態日本的結算保管機構皆較少參與。



日本和台灣對於在本地證券市場買賣海外有價證券的結算交割模式還有不少的差別。日本證券市場交易海外有價證券的交易和結算交割的方式和日本國內相同,由JSCC負責清算,JSCC採用 DVP 結算系統,其中 JSCC 充當所有參與人之間的共同對手方。集保結算所與Euroclear 及 Clearstream 合作,提供國際債券及外國登錄債券等外幣債券 DVP 服務,集保結算所於外國保管機構開立帳戶為專業投資機構

設立子帳戶(款戶及券戶),保管其投資之外國 有價證券。

(三)跨境集保業務的比較

1. 海外有價證券跨境保管範圍

日本處理海外有價證券保管範圍較廣,涉及股票、國債、公司債、ETF、權證、基金、 存托憑證如 ADR、GDR。

2. 開戶方式和集中保管機制

台灣和日本證券市場均允許海外有價證券在本地上市交易。台灣上市交易的外幣計價的國際債券與在日本交易所上市交易的外國股票一樣,均透過臺灣集中保管所分別在 Euroclear和 Clearstream 與海外結算機構開設帳戶,本地投資人則透過證券商在當地集保結算所開戶,以帳簿登載的方式持有海外有價證券。

日本集保機構很早就開始與各國嘗試建立 直接連線。以韓國 KODEX 200 ETF 至日本東 京交易所上市為例,不同處是,JASDEC 直接 在 KSD 開立款項和券項帳戶,從而外國股票的 交割作業亦由 KSD 處理。日本當地投資者買賣 KODEX 200 ETF 需要在 JASDEC 參加人開立客 戶帳戶,相關的保管和帳簿劃撥依 JASDEC 發 佈外國股票等保管和帳簿劃撥的制度辦理²。

二、中國大陸

(一)綜述

中國大陸市場投資者買賣對海外有價證券的主要管道為 QDII、RQDII、QDLP、QDIE 和 滬港通與深港通等方式。台灣尚無相對應之對 外投資模式,因此要針對中國大陸之滬港通和 臺灣新近開通之臺星通進行比較分析。



不同於歐洲各國交易所之間的整併,滬港 通透過上交所和聯交所設立的子公司 SPV 幫助 兩地證券商在對方市場下單交易。至於海外股 票的結算、交割以及保管等服務皆由當地集保 結算機構負責。滬港通之 SPV 模式不抵觸雙方 市場的監管原則,與交易所間的整併相比,不 會受到國家反托拉斯法的限制,利於各個市場 間的複製。

(二)中國大陸和台灣跨境集保結算的比較

台星通基本複製了滬港通之 SPV 模式,台灣投資者同樣透過委託本地證券商,經由台灣設立 T-SPV 將委託資料傳送給新加坡設立 S-SPV,買賣新交所規定範圍內上市交易的股票。滬港通和港股通最大的區別在於香港和新加坡市場對於證券幾種保管制度的差異。

中央集保結算公司(CDP)是新加坡唯一 的證券集保結算機構。CDP 保管的有價證券以 擬制人(Nominee)的身份登記於發行公司, 而實體的股票則存放於保管銀行。不同於新加 坡,香港上市公司可以自行選擇為其提供登記 服務的過戶處,投資者可以將所持實物證券存 管到代理人,代理人把這些存入的實物證券送 往相應的過戶處,重新登記于代理人名下,並 保存這些實物證券。存入的證券在過戶登記處 以代理人的名義重新登記後,代理人成為該證 券的名義持有人,作為具有法定所有權的股東 登記在股東名冊上。因此,對比滬港通和臺星 通的交易和結算流程,我們可看到台星通之交 割指示、對帳和確認均需藉由保管銀行,臺灣 集保結算所為當地投資人提供之股務服務亦需 保管銀行協助。

三、韓國

(一)保管結算框架

韓國集保結算公司 (KSD) 是韓國唯一可經營跨境集保業務,台灣與韓國的投資人要交易跨境有價證券都須透過其國內證券商開戶及下單,跨境交易的保管及交割或是款項之交付在韓國直接或是間接只限由 KSD 辦理,由 KSD 在外國保管機構開設帳戶或以各證券商之名移轉至該帳戶內統一保管。台灣的證券商可以自行在外國保管銀行開立帳戶進行其客戶的外國有價證券保管。造成此差異的主要原因為法令規範的不同。依照韓國資本市場法,規定集保參加人應將投資人送存之適合有價證券立即送存 KSD。此外,所有保管機構代外國投資人保管之有價證券,亦須轉存 KSD。台灣僅規範開放集保結算所開辦跨境保管業務,沒有法令強制性只限集保結算所辦理。



(二)結算

1. 券流

在集保結算所提供專業投資機構跨境保管 服務前,當投資人下單完成後,臺灣之證券商 需由其指定的交割銀行通知約定的外國保管機



構有交易的發生且須有交割之事宜。在韓國,國內證券商不須指定其外國有價證券之交割銀行,而是在投資人下單後對韓國集保公司發出交割指示再由集保公司對他所約定的銀行發出交割指示。即為韓國集中保管公司取代了交割銀行的位子。而在集保結算所提供專業投資機構跨境保管服務後,專業投資機構可直接透過集保結算所協助開立於國際保管機構之帳戶,辦理券項之交割。

2. 金流

在韓國證券商會有一個外匯銀行協助其款 項的交付,證券商在下單後需要通知韓國集保 公司以及對韓國的外匯銀行發出匯款的指示, 當外匯銀行將款項交付完成後再由外國的保管 銀行通知韓國集保公司此筆作業已完成。在臺 灣的款項交付,於集保結算所提供專業投資機 構跨境保管服務後,專業投資機構亦可直接透 過集保結算所協助開立於國際保管機構帳戶, 辦理款項交割。

(三)保管模式

臺灣集保結算所提供專業投資機構跨境保 管服務後,兩個市場的集保制度係投資人持有 之外國證券皆登記於集保機構以投資人名義開 設於國際保管機構之保管帳戶,使集保機構可 以統一管理這些外國證券,也較有效率管理投 資人之帳戶。

四、新加坡

(一)證券市場管理架構的比較

新加坡證券市場較早完成了前後臺的垂 直整合,採用集團化運營,中央集保結算公司 (CDP)負責在新加坡上市之海外有價證券的結 算、交割和保管服務。

(二)結算交割作業的比較

有價證券跨境結算交割作業主要涉及券流和金流,本節主要從這兩方面比較臺灣市場和新加坡市場提供結算交割業務的差別。CDP之交割採無實體證券帳簿劃撥服務,依照各投資人帳戶買賣數額,於T+3晚上用總額交割的方式自賣方帳戶扣帳並計入買方帳簿餘額。

和集保結算所一樣,CDP 同樣沒有商業銀行牌照,是新加坡和台灣之金流處理方式不同。 集保結算所透過與財金公司合作構建外幣結算 平臺,連接不同的清算銀行,集中處理外幣債、 票券款券 DVP 服務。然而,新加坡市場採用的 是民間銀行的模式,自 2008 年即開放銀行成為 結算會員,為客戶提供結算服務。其中,CDP 的托收代理公司多為保管銀行身份,其帳戶下 設法人機構子帳戶之交割保證系統予以強化, 稱之為 Enhanced DVP。

第伍章 有價證券跨境借券

大型國際保管銀行提供借券業務的擔保品可分為現金與有價證券等兩類,後者絕大部分為固定收益商品如公債與公司債,因此這些保管銀行都需具有符合美國或歐盟金融監理法律認可的店頭固定收益產品的評價模型,以執行每日定期洗價及保證金追繳。借券業務出借人為退休基金、共同基金、保險公司、基金會、政府機構等,借券種類包括公債、公司債、股票等權益類商品以及ADR、GDR等。

借券人為證券經紀商、銀行、資產管理機構、對沖基金,借券需提供擔保品包括現金、 美元歐元等外幣、固定收益證券、美國公債等。 借券機構提供了證券出借人與借券人之間的協



商、接收以及管理抵押品、交付證券、風險管 理等服務。為保護出借人,保管銀行的借券業 務時需要借券人提交全額擔保品,以降低借券 風險。

第一節 擔保品管理概述

擔保品是指債務人或第三方提交給債權 人,用來擔保債務人相關義務履行的財產。可 充抵擔保品的金融資產包括現金、外匯、政府 債券、抵押擔保證券、公司債券、商業票據、 股票、信用證等等。債務人提交擔保品用於覆 蓋信用風險的金融交易主要包括五大類:回購 交易、場外衍生性商品交易、證券借貸交易、 向共同對手方提交的保證金、其他金融交易等。

根據管理主體,擔保品管理業務可以分為兩類:雙邊擔保品管理(Bilateral Collateral Management)指債權人和債務人雙方對擔保品進行管理;另一類是擔保品第三方管理(Triparty Collateral Management)指債權人和債務人將擔保品管理事務委託給中立第三方負責。目前,全球提供擔保品第三方管理服務的機構主要有託管銀行和國際保管機構(ICSD)。

相比擔保品雙邊管理,擔保品第三方管理 在安全性、流動性等方面更具優勢。首先,交 易對手方破產導致擔保品提供方無法及時取回 擔保品的問題。其次,擔保品收取方缺乏專業 擔保品管理經驗,會對擔保品設定更嚴格的等 級及折扣率等要求。第三,由於擔保品提供方 需要根據不同的交易對手或同一交易對手的不 同交易產品分別提交擔保品,導致擔保品的使 用相互隔離,無法實現擔保品的及時調配,擔 保品第三方管理能夠解決上述問題。首先,擔 保品第三方管理機構以中立者名義為擔保雙方 提供擔保品管理服務,公信力更強,能夠保障 擔保品獨立於擔保雙方的其他自有資產;其次, 擔保品第三方管理機構可以憑藉專業化風險缺 口計算及擔保品估值、高效的擔保品違約處置 等手段,在控制風險的前提下,降低擔保雙方 的交易成本;第三,擔保品第三方管理機構透 過構建統一的擔保品池,提高擔保品的使用效 率。

第二節 金融監管趨嚴,全球擔保品供不應求

2009年G20會後,店頭市場衍生性商品被強制要求透過QCCP進行集中清算,對於未進行集中清算的衍生性商品,實施更嚴格的資本金及保證金要求,以加強風險控制。國際主要國家和國際組織相繼出臺多項監管法律和措施,如美國多德-弗蘭克法案(Dodd-Frank Act),歐洲市場基礎設施監管法(EMIR)及國際清算銀行Basel III。

多德-弗蘭克法案對擔保品管理的影響深遠,EMIR的目標是增強場外衍生性商品市場交易的透明性和降低交易對手方信用風險,Basel III 對於金融機構的資本充足率以及流動性覆蓋率進行了更加嚴格的要求。為滿足 Basel III 關於流動性覆蓋率的要求,金融機構須持有較多的符合要求高流動性資產,此舉將鎖定那些原本可作為擔保品的優質金融資產。

(1)加強場外衍生性商品監管,推進場外交易的標準化和集中清算。該條例的目標旨在落實 G20 關於促進場外衍生性商品交易標準化、清算中央化、數據包括集中及增進市場透明度。《多德一弗蘭克法案》要求所有的非豁免證券互換均實行場內交易



和集中清算,提高了非集中清算互換的保 證金和風險缺口要求,並要求交易雙方都 需要提交擔保品。

相對於場內交易,場外交易更加個性化,對於金融交易風險缺口的計算變得更加困難,尤其是場外衍生性商品交易中風險缺口計算。一方面由於場外衍生性商品本身的設計較為複雜;另一方面由於場外衍生性商品背後的標的證券很多都是創新類產品,價格時間序列較短,短期內不足以完全反映它的價格波動特性,這對於場外衍生性商品交易的風險缺口計算極為不利。在回購交易中,融資方對出資方存在風險缺口;在證券借貸交易中,證券融入方對證券出借方存在風險缺口。而在衍生性

商品交易中,隨著市場價格的變化,交易

雙方隨時都可能對交易對手方帶來風險缺

口。

(2)建立場內和場外市場間的風險隔離機制。
法案第724條和第763條規定了集中結算和非集中結算的"互換"及"基於證券的互換"的風險隔離要求。對於集中結算的互換,法案要求經紀商將互換擔保品特定化,並禁止經紀商混合自有資金和互換

先,用作非集中結算的互換交易擔保品的 資產應分離管理。其次,這些擔保品應儲 存在分離帳戶中,與互換交易商或主要互 換參與者的自有資產和其他權益獨立開 來。分離帳戶還需由獨立的第三方存管人 持有,並指明是代表該對手方持有的分離

擔保品;對於非集中結算的互換,法案則 特別規定了"擔保品分離"要求,包括擔

保品分離管理和資金分離存儲兩方面。首

帳戶。

(3)要求交易雙方都需要提交初始保證金,並 且要求減少或取消變動保證金的閥值限 定。更多標準化衍生性商品納入集中清 算,意味著 CCP 作為擔保品的收取方將 變得越來越重要;清算機構將被要求對交 易雙方收取初始保證金,並減少或取消變 動保證金的閥值限定,這些都將極大地增 加對高流動性擔保品的需求,並創造額外 的保證金提交。同時,由於場內場外以及 不同產品的風險隔離制度,監管要求為不 同形式的擔保交易建立多個獨立的擔保帳 戶,這將進一步加劇清算的碎片化,這種 清算的碎片化減弱了跨產品投資組合計算 保證金的優越性,使得擔保品的管理變得 更具挑戰。

這些旨在提高市場穩定性與透明度,減少對手方風險、操作風險以及流動性風險的監管制度能否取得預計效果,很大程度上取決於擔保品管理效率的高低。DTCC與倫敦政經學院發表的研究報告認為"日漸增多的擔保品缺口實質上是由於金融基礎設施的缺陷造成的"。這些缺陷導致一些符合資格擔保品被限制在某個系統內部,無法透過證券借貸等方式由借入方作為擔保品在集中清算或雙邊交易中進行使用;另外,交易執行之前的擔保品需求測算能力對於擔保品管理效率也將產生較大影響。

第三節 優化應對 3

優化擔保品管理的一個基本思路是擔保品



的集中存放和統一管理。Eurex Clearing 從安全和效率兩個維度為如何優化擔保品管理提供了一個好的方案。

(一) 擴充可接受的擔保品範圍

Eurex Clearing 接受多達 25,000 種金融資產作為擔保品,客戶可以使用更多類型的資產充抵擔保品。

(二)保障充足的流動性

Eurex Clearing 獲得了向歐洲央行申請再融資的資格,能夠在發生參與人違約事件或流動性緊張時及時融資。這樣做的好處是不必在市場普遍悲觀的情況下拋售抵押資產進一步壓低資產價格,從而被要求追繳更多的保證金。

(三)交叉保證金及單一保證金制度(A single margin call)

Eurex Clearing 將客戶在各類交易場所的 持倉情況進行匯總並計算出其需要繳納的保證 金數額,使得客戶透過一個數值就可掌握所有 交易的保證金情況,進而提升擔保品管理效率。

(四) 擔保品融資及證券借貸市場

Eurex 在 2005 年建立 "GC pooling"市場,截至目前已有 115 名參與人,每天的回購交易量達到 800 億歐元。機構投資者透過 "GC Polling Select Invest"服務融入資金來向 CCP 繳納變動保證金。同時,由於 Eurex Clearing 在證券借貸市場提供 CCP 服務,因此相比於雙邊市場而言,投資者在提供 CCP 服務的證券借貸市場進行交易時,交易成本將大大降低。

(五)選擇合適的帳戶結構

客戶在確定了最適合的擔保品管理方案後,需要考慮的就是如何確保所提交擔保品的安全,Eurex Clearing 的做法已成為業界標杆。Eurex Clearing 提供全額、淨額保證金收取方式以及三種不同的帳戶結構供客戶根據實際需求進行選擇,分別是:標準型綜合帳戶(Standard omnibus segregated accounts)、複合型綜合帳戶(Multiple omnibus segregated accounts)、單一帳戶(Individual segregated accounts)。

國際大型機構開始尋求與市場基礎設施 建立合作夥伴關係,希望透過高效率的擔保品 管理流程提高擔保品的使用效率,降低運營成 本。Euroclear於2012年6月推出了名為擔 保品高速路(Collateral Highway)的服務平 臺,該平臺透過與全球範圍內的中央證券存管 機構(CSD)、託管銀行建立連接,使得所 有加入該高速路的 CSD、託管銀行的客戶不 僅可以使用他託管在 Euroclear 的金融資產, 也可以使用託管在本地 CSD 的金融資產作為 擔保品,利用 Euroclear 的擔保品管理服務 參與各類金融交易。Clearstream 正在著手推 行擔保品管理全球外包服務("Liquidity Hub Global Outsourcing"),該服務允許中央銀行、 CSD、交易所與 Clearstream 擔保品管理系統 進行直連, Clearstream 銀行負責擔保品的優 化配置、替换等操作。本地 CSD 和託管銀行的 客戶,不需要將金融資產轉移出本地,就可以 運用這些金融資產充當擔保品。紐約梅隆銀行 為更好地拓展擔保品第三方管理業務,於 2013 年 1 月份在比利時設立了紐約梅隆中央證券存 管公司(BNY Mellon CSD SA/NV),業務範



圍則與 Clearstream、Euroclear 等 ICSDs 的業務範圍相同。JP 摩根近期也在頻頻與世界各地 CSD 建立合作關係,積極擴大擔保品管理業務的服務範圍。

第四節 合格中央對手 QCCP 概述

2008 金融危機發生後, G20 峰會對店 頭市場衍生性商品市場提出了嚴格的監管要 求,包括逐漸轉移至場內進行集中交易和結 算,交易資料應納入符合資格的交易報告 庫 (Trade Repositories,簡稱TR)集中管 理,對非集中清算的交易對手方提出更高的 資本要求等。2011年歐洲成立了歐洲證券市 場 監 管 局 (European Securities and Market Authority, 簡稱 ESMA),並頒佈實施《歐洲 市場基礎設施監管規則》(European Market Infrastructure Regulation, EMIR)。根據 EMIR 的規定,非歐盟成員國家的中央對手方 必須獲得 ESMA "第三國 CCP" (非歐盟成 員國家稱為"第三國",third-country Counter Central Party) 資格認證後,才能為歐盟地區 的店頭市場衍生品交易提供集中清算服務。

CCP 是服務衍生性商品和有價證券保管結算的中央對手機構,主要是為其所服務的金融市場提供效率與穩定性。CCP 是否已經獲得國際認可,是外國投資者投資之前的重要考量。歐洲監管機構的許可之所以重要,原因在於歐洲監管機構禁止歐洲金融機構使用未被其認證的第三國 CCP。非歐盟成員國家的 CCP 申請"第三國 CCP"認證,需要滿足 EMIR 第 25條規定的以下資格條件:

(1) 歐盟委員會(European Commission)

首先對該第三國關於 CCP 的法律法規和監管框架進行"監管效果等同判斷"(equivalence decision),這是獲得認證的首要條件。若第三國對 CCP 的監管要求在減少系統性風險、增強金融穩定性方面起到了與歐盟監管規則相同的監管效果(不要求每一條規則都相同),則歐盟委員會認定為"監管效果等同";

- (2)歐盟委員會進一步審查該第三國的監管機構確實按照以上"監管效果等同"的法律法規和監管框架對提出申請的 CCP 進行授權和監管;
- (3) 該第三國是否具備與歐盟等效的反洗錢和 反恐怖活動融資的體系安排;
- (4) ESMA 和第三國的監管機構建立合作關係,包括日常監管和資訊共用等。

在資格認證過程中,ESMA 與該第三國的 監管機構共同開展評估工作。對於認證通過的, ESMA 提請歐盟委員會頒佈具有法律約束力的 實施法案予以確認。

獲得認證的意義和後續監管 4:

- (一)CCP 只有獲得 ESMA 的 QCCP (Qualified CCP,簡稱 QCCP) 資格認證後,方可在歐盟提供店頭式衍生性商品的清算服務。申請人可根據自身情況,開展部分或全部衍生性商品的清算。對於申請人而言,具有拓展服務範圍、增強國際競爭力的戰略意義。
- (二)根據歐洲資本要求法(the Capital Requirements Regulation),金融機構



通過 QCCP 進行清算可相應降低其資本計提;獲得第三國 CCP 認證的清算機構將自動獲得 QCCP 身份。因此,第三國CCP 可吸引更多開展場外衍生性商品交易資本規模較小的金融機構加入集中清算的陣營。

(三)第三國 CCP 獲得認證後,只需遵從其本國的法律法規和監管制度,ESMA 並不對其進行積極監管;ESMA 主要基於該 CCP本國的監管機構對其實施的日常監管而進行後續的資格評估。

目前日本、香港、新加坡和澳大利亞等四個亞太地區市場獲得了歐盟委員會的 QCCP 認證。隨著店頭衍生性商品轉入集中清算,Basel III 和 EMIR 關於 QCCP 的規定對店頭衍生性商品的主力參與人 - 銀行的資本計提影響巨大。資本適足率 = (自有資本淨額)/(風險性資產總額)。銀行擔任 CCP 結算會員參與店頭衍生性商品交易、結算交割對 QCCP 和 Non-QCCP之風險權數差異很大5。

在交易暴險部分,銀行對 CCP 之交易、 有價證券融資交易之交易暴險依對 QCCP 和 Non-QCCP 在資本計提的風險權數如後:

- (1)銀行對 QCCP 之交易暴險,最低的風險權數為 2%。
- (2)銀行對 Non-QCCP 之交易暴險,依該結 算機構不同信評等級,風險權數分別為 20%、50%、100%、150%。對沒有信

用評級者如證券交易所或期貨交易所使用 之風險權數一般為 100%。

在交割結算基金(違約基金)暴險部分。 店頭衍生性商品的集中結算將結算風險轉移至 CCP。當暴險部位大幅增加的情況下,CCP並 非安全無虞,仍有倒閉的風險。因此,銀行充 當結算會員時,須依照往來 CCP 之品質,不同 風險權數計提資本:

- (1)銀行對 QCCP 之交割結算基金暴險,最低的風險權數為 20%。
- (2)銀行對 Non-QCCP 之交割結算基金暴險的風險權數為 1250%。

銀行為避免大幅增資以維持資本適足率, 就須同 QCCP 進行結算業務往來,這將影響未 來集中結算機構的業務。目前台灣期貨交易所 已向金管會申請國內 QCCP,向 ESMA 申請國 際 QCCP。倘若 2017 年元月仍未取得 QCCP 之資格,那麼本國銀行業者和國外金融機構參 與本國期貨市場交易時,則交割結算基金暴險 額度會大幅增加其風險資本計提,影響其資金 效率和成本。



第陸章、結論與建議

第一節 結論

跨境交易盛行使得全球主要市場無不積極推動有關跨境交易、結算、交割和保管等各層面的突破,以增強競爭力。為提供海外有價證券跨境保管服務並配合金管會提出之金融進口替代政策,集保結算所已與 Euroclear、Clearstream等國際保管機構合作。然而,集保結算所提供之服務集中於固定收益商品,未來可逐步擴展至權益類商品。除了業務範圍的擴大,金融海嘯後國際日益趨嚴的金融監理以及新技術應用帶來的成本衝擊均極大影響有價證券跨境保管服務的發展。為此我們介紹世界主要市場提供有價證券跨境保管服務,並透過比較分析為臺灣發展跨境保管業務範圍提供參考。縱觀前述各章節,主要結論如下:

一、我國已積極辦理跨境集保結算業務

我國由於跨境投資的金額及與股市市值的 比例在金融海嘯後 2009 年快速升高,帶動跨 境保管業務之需求也隨之擴大且其重要性也與 日俱增。亞洲之主要市場辦理跨境保管業務時, 保管機構透過各種方式及機制分別處理該項業 務。而臺灣在此方面也不落人後,積極地辦理 跨境交易與投資所衍生的保管作業。集保結算 所已與 Euroclear 及 Clearstream 合作並互開 立帳戶,利用國際保管機構的條件與機制加以 合作,建立適合我國有價證券跨境券流和金流 的作業流程。

二、金融市場全球化競爭激烈,交易、結算及

保管機構整合加速

歐洲、美國和亞洲市場的整合呈現三種不同的模式。歐洲 CCP 之整合形成以英國、法國市場為代表的水平整合與以德國為代表的垂直整合的兩大體系。垂直整合按照交易、保管、結算、交割、資訊等業務性質分設不同的子公司,各子公司間分工協作,技術系統相互連接。2014年公佈的「歐盟證券交割及集保條例」試圖透過加劇各國集保結構間的跨境競爭來實現它們間的整合。此外,T2S的上線亦將進一步



促進集保機構與保管銀行的整合。

相對於歐洲市場,亞洲各市場間由於受到地理、種族和政治等方面因素的影響,難以打破各自的藩籬。然而,主要市場均推動本地市場的整合,而且多數市場均採用垂直化整合的模式,例如新加坡市場、香港市場和日本市場。而交易、結算及保管的前中後臺整合,可以供投資人更加完善且方便的服務,對於監管以及風險控制等也是有進一步的益處。

三、借券及擔保品管理服務實為跨境保管業務 重要服務之一環

國際間主要國家之集中保管機構辦理跨



境保管外國有價證券作業時,大部分都有提供借券、擔保品管理服務。如 Euroclear 或 Clearstream 皆有借券的業務。借券在市場上是重要的一環,證券借貸增加證券市場流通性與操作彈性,為國際上活絡證券市場不可或缺



之重要環節。

跨境借券服務也同時衍生了擔保品的管理 需求,因此若是在進行跨境保管時可以一併提 供借券以及擔保品管理等服務,將對市場效率 是一大提升,也使服務更為完整。亞洲主要市 場裡均提供借券業務。新加坡市場由中央托收 公司(CDP)負責在新加坡交易所上市交易之 海外有價證券借貸之安排、監督與管理。凡符 合出借條件之 CDP 證券帳戶的持有人均可出借 證券,因此,CDP 中大量的直接證券帳戶構成 了新加坡借券交易中的主要券源。為保護出借 人,要求所有借券均需提供擔保品,而且控管 擔保品部位,將借券風險降至最低。

四、集保機構與全球保管銀行以合作之方式提 供金流加值服務 大多數市場的集保結算機構因為沒有銀行之執照,不能承做有關於金流之服務。國際間主要國家之集中保管機構處理外國有價證券作業時,少有直接接觸金流服務,多以與全球保管銀行合作之方式提供金流加值服務。例如韓國集保結算公司藉由 Euroclear、Clearstream、上海匯豐銀行 (HSBC)等五大機構,提供韓國居民全球 37 個國家的外國證券之保管和結算服務。其為了確保交易的完成,透過了與外匯銀行的合作才完成其結算的金流網路建立。因此。與國際保管銀行合作,可利用其現成之系統進行調整以符合當地市場之需求,此模式不但快速方便,同時也解決處理金流時遇到的法律等諸多問題,並使得交易進行更加順利。

第二節 建議

一、深化國際聯結

全球化加速了各個區域經濟體的整合,同時 法規的鬆綁和資訊科技的進步突破了交易時間和 地域的限制,投資人的跨境交易日趨頻繁。另一 方面,企業上市選擇亦多元化,很多轉向其他國 家(地區)進行第一、第二上市。面臨此股風潮, 各國交易所為擴大影響力,採取各種跨境業務合 作模式,如跨國連線或交易平臺、指數合編或授 權、商品相互掛牌、跨境上市、合作開發新商品、 輸出資訊技術活絡交易系統等。

臺灣市場系統深化國際連接,首先宜深耕 金融進口替代。將海外購買的外幣有價證券轉 移至集保結算所保管,更應持續擴大保管商品 種類,不斷滿足臺灣投資者配置海外資產之需 求。另外一種更直接的方式是推動國外商品來



臺上市,如寶島債、人民幣計價 ETFs 及衍生商品。其次,繼續發展跨境交易連線,繼續尋求與日本和倫敦或其他國家等交易所的洽談以完成跨境之連線。

二、集保結算所持續擴大海外有價證券跨境保 管結算業務

縱使目前集保結算所與財金資訊公司(央行所轄三大支付系統之一)提供境內外幣債、票券款券 DVP 服務,但是似乎不能承擔國際保管銀行的角色。國際保管銀行還提供專業投資機構金流支援(交割款信用墊付與資金息)、多國交割換匯服務、收益提升的借券服務、OTC 衍生性商品擔保品管理、及投資會計、法規遵循監控、績效歸因分析等服務。另外,全球保管銀行交割市場及券種的多樣化也是目前集保結算所在現行運作框架下所欠缺的,如中國銀行間債市等。因此,集保結算所除可透過自我系統功能之提升外,亦可考慮使用現有全球保管銀行之服務,來補足或強化跨境保管服務。

三、鼓勵國內投資的海外有價證券給集保結算 所保管以擴大跨境保管規模

國際債券(福爾摩沙債券)已規定全由集保結算所保管。假使央行與勞動基金運用局管理的基金、壽險公司、中華郵政公司等機構所擁有數千億美元的海外公債等固定收益商品均由集保結算所保管,將會增加集保結算所與國際保管機構或保管銀行合作之優勢。

四、集保結算所提供跨境保管外國有價證券作 業服務,可參考他國集中保管機構之服務 項目,增加提供借券、擔保品管理之服務 開放集保結算所經營海外有價證券借券以擴大跨境保管業務規模,德國 Clearstream,英國 Euroclear,新加坡 CDP 與韓國 KSD 均已提供海外有價證券之借券業務。

配合借券業務,集保結算所也應提供擔保品管理業務,以控管外國有價證券借貸風險。 無論是新加坡市場為代表的 CCP 模式證券借貸業務,還是以 J.P. Morgan 為代表的全球保管銀行,均要求借券人提供擔保品,為降低借貸風險,借券代理(仲介機構)需每日對借券人的借券部位和其所提供的擔保品提供洗價服務,如果擔保品價值不足時,借券代理(仲介機構)需向借券人追繳保證金作業。

除此以外,金融海嘯後,美國頒布的多德-弗蘭克法案、歐盟的金融基礎設施規則(EMIR)以及Basel III 一方面有助於增強市場的穩定性和彈性,提高市場的透明度,並減小對手方、操作及流動性風險;另一方面,嚴格的金融監管法規亦增加市場投資者對擔保品的需求。集中保管機構因能有效執行擔保品服務的最擇、圈存及保管,從而是提供擔保品服務的最佳選擇。2015年DTCC與Euroclear合資成立Global Collateral 平臺,希望共同提供跨境擔保品管理基礎設施,以擴大擔保品服務的範圍,它們力求透過保證金追繳流程自動化、改善交割透明度及提高交割確定性,以解決交易對手信用風險,及跨國或跨區域的作業困難,從而滿足市場參與者的擔保品需求。

在拓展擔保品管理業務時,我們建議集保結算所參考新加坡經驗,Basel III 的 Qualified CCP 規範 2017 年元月已全面施行,宜早日向



金管會提出申請 CCP 資格,並向歐美申請國 際 QCCP 資格,以降低機構投資者之店頭衍生 商品之交易及保證金之 50~60 倍差距的資本計 提。Basel III 有關 QCCP 及店頭衍生性商品分 為可集中結算及無法集中結算,前者如 CDS、 swaps,有關保證金的處理與期貨交易一樣, 後者則需提供以固定收益商品如公司債、金融 債、政府公債、MBS 等作為擔保品,保管銀行 需具備計算固定收益商品等店頭類擔保品的市 值或公正值的專業能力,若要成為 QCCP,計 算的評估模型、資訊揭露、與擔保品不足的追 繳與強迫平倉機制都需得到主管機關的認可。 集保結算所目前已具備固定收益產品的 daily marked-to-market 的專業能力,集保保管業務 將來拓展至權益類商品,應進行權益類商品的 評估模型及相應的人才儲備。

五、可考慮臺灣集保結算所辦理金流服務之可 行性

臺灣集保結算所近年來積極推動與全球國際保管機構合作例如與 Euroclear 和 Clearstream 連接,提供外幣債票券境內款券同步交割及外幣有價證券的跨境交割,惟因為無商業銀行牌照,

集保結算所無法直接處理海外有價證券跨境結算 交割產生的金流直接服務。

目前臺灣集保結算所提供海外有價證券的跨境保管服務主要集中於固定收益產品,未來需逐步推展本項業務至海外權益類商品,以期滿足專業投資機構一次購足需求,並可使專業投資機構以單一帳簿管理其所有外國有價證券。Basel III 的 QCCP 規範已於 2017 年元月施行,參考新加坡經驗,建議臺灣集保結算所宜早日具備國內及國際 QCCP 資格,可承做台灣資金的龐大投資的海外有價證券的跨境保管結算業務,同時進行培養與訓練海外有價證券跨境保管結算的證券期貨金融與保險業者及相關周邊單位的高階人才,使參與經營跨境店頭衍生商品的機構投資者的交易合約及保證金之資本計提合乎國際水平,讓我國金融進口替代政策蓬勃發展。



中文參考文獻:

- 上海證券交易所,網址:http://www.sse.com.cn/。
- 中國證券登記結算有限責任公司,網址:http://www.chinaclear.cn/。
- 中國證券登記結算有限責任公司上海分公司 (2016),港股通公司實例介紹。
- 中國證券登記結算有限責任公司證券登記結算境外動態(2015),第2期。
- 中國證券登記結算有限責任公司證券登記結算境外動態,(2016),第1期。
- 中華民國中央銀行,網址:http://www.cbc.gov.tw。
- 中華民國金融監督管理委員會,網址:http://www.fsc.gov.tw。
- 中華郵政股份有限公司,網址:http://www.post.gov.tw/post/internet/Group/default.jsp。
- 公務人員退休撫恤基金監理委員會網址。
- 加拿大證券存管公司,網址: https://www.cds.ca。
- 全國法規資料庫,網址:http://law.moj.gov.tw/。
- 行政院勞動部勞動基金運用局,網址: http://www.blf.gov.tw/。
- 李啟賢 (2014), 櫃買中心展現跨境合作成果,證券公會季刊,第四季, P11~16。
- 周冠男 (2015),建立國際化交易平臺的機會與挑戰,證券公會季刊,第三季,P24~26。
- 林火燈 (2014), 交易所與國際連結, 證券公會季刊, 第四季, P3~10。
- 林火燈 (2015),全球跨境交易下我國證券市場因應策略,證券公會季刊,第三季,P3~9。
- 林世強 (2016),淺談臺灣借券市場,臺灣證券交易所股份有限公司,證券服務 650 期,P109~110。
- 林修銘(2014),跨境交易發展趨勢下集保結算所扮演角色,證券公會季刊,第四季,P24~29。
- 林修銘 (2009),全球資本市場交易、結算機制整合趨勢探討,簡報。
- 邱文昌 (2014),全球交易所跨境合作趨勢暨我國期貨市場因應策略,證券公會季刊,第四季,P17~23。
- 香港金融管理局金融基建部 (2012), 跨境債券投資及交收試行平臺, 香港金融管理局季刊。
- 婁天威、洪瑞成、陳健職 (2014),深化我國證券商境外合作交易之芻議,證券公會季刊,第四季,P30~38。
- 張秀珍 (2009),歐洲證券市場結算交割制度之發展與分析,臺灣集中保管結算所公司。
- 莊傑雄 (2015),滬港股票市場交易互聯互通機制之研析,國家發展委員會經濟發展處報告。
- 陳少燕 (2011),臺灣集中保管結算所提供跨國保管及款券交割服務之探討,臺灣集中保管結算所公司。
- 陳少燕 (2012),從國際資本市場發展趨勢探討集保結算所扮演之積極性角色,臺灣集中保管結算所公司。
- 陳少燕 (2013),兩岸貨幣清算機制建立後集保結算所提供服務之探討,臺灣集中保管結算所公司。
- 陳加贊,王小楠,徐高慶 (2015),關於擔保品管理業務的比較研究和建議。
- 賀鳴珩 (2015), 滬港通帶動跨境新交易-對台灣證券市場之影響與因應之道,證券公會季刊,第三季, P10~19。
- 黃敏助 (2015), 滬港通對臺灣證券市場的影響與因應之道, 證券公會季刊, 第三季, P20~23。
- 新加坡證券交易所,網址:http://www.sgx.com。
- 經濟部 (2015),日本投資環境簡介。
- 經濟部 (2015),美國投資環境簡介。
- 經濟部 (2015),英國投資環境簡介。
- 經濟部 (2015),香港投資環境簡介。
- 經濟部 (2015),新加坡投資環境簡介。
- 經濟部 (2015),德國投資環境簡介。
- 經濟部 (2015),韓國投資環境簡介。
- 臺灣集中保管結算所,網址:http://www.tdcc.com.tw/portal/zh/。
- 臺灣集中保管結算所股份有限公司 (2014) 業務手冊。
- 臺灣經濟新報,網址: http://www.tej.com.tw/twsite/Default.aspx。
- 臺灣證券交易所股份有限公司 (2015),日本證券市場相關制度。



- 臺灣證券交易所股份有限公司 (2015),美國證券市場相關制度。
- 臺灣證券交易所股份有限公司(2015),英國證券市場相關制度。
- 臺灣證券交易所股份有限公司 (2015),香港證券市場相關制度。
- 臺灣證券交易所股份有限公司 (2015),新加坡證券市場相關制度。
- 臺灣證券交易所股份有限公司 (2015),德國證券市場相關制度。
- 臺灣證券交易所股份有限公司 (2015),韓國證券市場相關制度。
- 臺灣證券交易所股份有限公司 (2016),我國有價證券借貸市場參與者競爭動態分析及建議。
- 劉肅毅,陳加贊,劉佳境 (2016),境外證券存管結算機構業務範圍的比較研究及借鑒。
- 蔡鴻璟 (2015),東亞證券市場結算交割制度近來發展介紹,證券服務 628 期,臺灣證券交易所。
- 賴清祺 (2015),開創保管銀行的新世界。德意志銀行 (台灣)the new era of Taiwan's financial market 論壇講稿。
- 韓國證券交易所,網址:http://global.krx.co.kr/cn/main/main.jsp。

英文參考文獻

- Eurex OTC Clear for IRS EMIR.
- Korea Securities Depository (2015), "KSD' s Services or Foreign Investment," Briefing.
- Korea Securities Depository (2015), "Corporate Action of Outbound Investment," Briefing.
- · Korea Securities Depository (2015), "Settlement of Outbound Investment", Briefing.
- Michael Lin (2015), "Globalization: Turning the Shared Market into Sharing Markets," Taiwan Stock Exchange, Briefing.
- T+2 Settlement, Website: http://www.ust2.com/pdfs/ssc.pdf.
- Young-Ho Park (2015), "KSD Global Services: Concept & Legal Issues," Managing Director of Global Securities & Fund Division Korea Securities Depository (KSD), Briefing.

註釋

- 1. 十分感激臺灣集保結算所股份有限公司為本文提供寶貴參考資料及允許引用公司研究報告;非常感謝喬帥大力協助整理圖表與提供建設性撰寫意見,也要感謝何毅誠、廖偉晟細心校稿與整理參考資料,並向李永隆、 黃勢棋之熱心協助致謝。
- 2. 相關的制度細則可參考 http://www.jasdec.com/en/download/foreign/E21.pdf
- 3. 資料來源:陳加贊,王小楠,徐高慶(2015),關於擔保品管理業務的比較研究和建議。
- 4. 資料來源:中國證券登記結算有限責任公司證券登記結算境外動態,(2016),第1期。
- 5. 後文關於銀行在交易暴險部分和交割結算基金暴險部分對 QCCP 和 Non-QCCP 不同風險計提標準由林蒼祥教授整理。



基金市場發展及對我國基金產業之影響

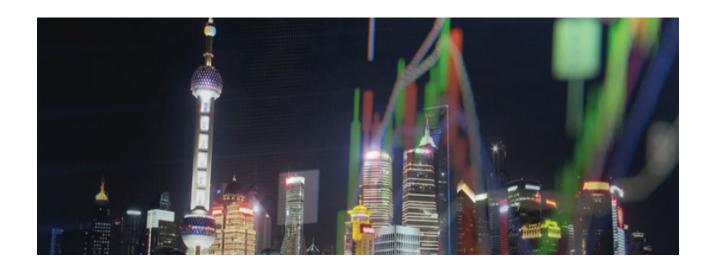
葉銀華

交通大學資訊管理與財務金融系教授

黃 俊凱

輔仁大學商業管理學士學位學程助理教授





壹、前言

隨著亞洲新興市場陸續崛起,吸引全球資 金加速移動與挹注,可預見的未來,亞洲市場 對全球經濟影響力將會日益增加。以亞洲兩個 重要的金融中心一香港與新加坡一為例,截至 2015年12月底,香港認可單位信託及互惠基 金共計 2.133 檔,總資產淨值約 1.26 兆美元 (約 當 40 兆新台幣 1);其中,高達九成的資產管 理業務來自非香港投資者。另一方面,2015年 底,新加坡整體基金管理產業之資產管理規模 (Asset under management; AUM) 高達 2.57 兆新加坡幣(約當59兆新台幣);而其所管理 的資金來源,高達八成來自新加坡境外投資人, 且總資產有68%資金投資於其他亞太地區,顯 見新加坡是境外投資者,進入亞太地區基金市 場的樞紐之一。除兩個重要金融中心外,韓國 的基金市場亦值得關注,2004年4月,韓國 集保公司 (Korea Securities Depository; KSD) 推出自動化的基金資訊與交易系統一「基金網 (Fund Net)」。2009年2月,韓國制定金融 投資服務及資本市場法 (Financial Investment Services and Capital Markets Act),對金融商品廣泛定義,擴張民法與商業法對不同組織從事基金事業之適用,打破金融投資事業領域的藩籬,讓金融投資機構可提供多元的商品服務,有效促進韓國基金產業發展。截至2014年底,韓國基金總資產淨值達376兆韓圜(約當10兆新台幣),近十年間,韓國基金資產規模成長近兩倍。

依據中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會之《2015調查報告》,2015年整體臺灣共同基金總資產約5.3兆新台幣;其中,投信國內基金有2.2兆新台幣、投信海外(跨國)基金有7.5千億新台幣,而境外基金有3兆新台幣,亦即有近八成的資金屬跨國投資基金。

彙整近年來亞洲基金市場之服務趨勢與發展,出現許多結構性的轉變,例如:新商品的發展、基金市場作業自動化與電子化、各國基金互認與基金護照的推動,以及投資人透過行動載具或網路平台交易基金商品等,均對臺灣基金產業與市場發展有一定程度的影響性。



貳、亞洲港、新、韓、台之基金市場概況

一、香港基金市場

根據香港證券及期貨事務監察委員會的網站資料²,歷年香港認可單位信託 (Unit Trust)及互惠基金 (Mutual Fund)³規模趨勢,見圖 1,在基金數量方面,2001年3月底,香港互惠基金數量為 1,870 檔。2008年3月底,曾高達2,123 檔,後受金融海嘯與歐債危機影響,讓市場的基金檔數減少,最低為 2014年3月底,僅

剩 1,935 檔。不過 2016 年 3 月底,基金數量再 創新高為 2,133 檔。若從總資產淨值方面來觀 察,2000 年 12 月底,總資產淨值約 3.11 千億 美元,爾後資產規模穩步成長,2007 年資產規 模破一兆美元,但同樣受金融海嘯影響,導致 2008 年 12 月底,基金淨值銳減至 6.28 千億美 元。之後快速回升,2014 年 12 月底,總資產 淨值創新高達 1.32 兆美元。

圖 1:香港認可單位信託及互惠基金規模趨勢圖



註解說明:「基金數量」為隔年三月之資料 資料來源:香港證券及期貨事務監察委員會網站



二、新加坡基金市場

根據新加坡金融管理局 (Monetary Authority of Singapore; MAS) 的網站資料⁴,歷年新加坡管理基金資產 (Asset under management; AUM) 規模趨勢,見圖 2,2001年12 月底,新加坡管理的資產僅 3.1 千億新加坡幣。爾後逐年成長資產規模,2007年底總管理資產規模突破 1 兆新加坡幣。2008年受金融海嘯影響,資產規模縮小至 8.6 千億新加坡

幣。風暴過後,資產規模穩步成長,2014年正式突破2兆新加坡幣,2015年管理資產規模創新高達2.57兆新加坡幣。觀察近15年來新加坡AUM資料,發現AUM僅2008年與2011年分別下滑-26.34%和-1.2%,其餘各年均呈正成長,其中以2009年最為突出有近四成的漲幅(2008金融海嘯過後的反彈)。

圖 2:新加坡 AUM 規模趨勢圖



資料來源:SINGAPORE ASSET MANAGEMENT INDUSTRY SURVEY,MAS



三、韓國基金市場

根據韓國金融投資協會 (Korea Financial Investment Association) 的網站資料 ⁵,歷年韓國基金規模趨勢,見圖 3,在基金數量方面,2001年,韓國基金數量為 6,740 檔,到了 2008年,基金數量已高達 9,678 檔,2013 年突破一萬檔,至 2014 年底有 11,997 檔。若從總資產

淨值方面來觀察,2003年,總資產淨值僅 148 兆韓園,爾後資產規模穩步成長,2007年資產 規模破三百兆韓園。雖 2008年金融海嘯,但對 韓國的基金規模影響有限,2014年底,總資產 淨值再創高達 376 兆韓圜。

圖 3: 韓國基金規模趨勢圖



資料來源:韓國金融投資協會 (Korea Financial Investment Association)



四、臺灣基金市場

根據中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會網站資料 6,歷年臺灣境內基金規模趨勢,見圖 4,2000年12月底,臺灣境內共同基金家數僅301檔,資產規模約1.1兆新台幣。而在2003年12月底,境內共同基金資產規模達最高有2.67兆新台幣。之後,資產規模縮小,2008年12月底,僅剩1.57兆新台幣。金融海嘯後,臺灣境內資產規模僅緩步增加,截至2016年12月底,臺灣境內共同基金規模為2.12兆新台幣。不過,臺灣境內共同基金規模為2.12兆新台幣。不過,臺灣境內共同基金的家數,從2000年的3百檔成長至2016年底的725檔。另一個角度觀察,臺灣境內平均每檔基金的規模變小,從2003年最高64億(2.67兆/417檔)縮小至2016年的29億(2.12兆/725檔)。

若再觀察歷年臺灣境外基金的統計資料, 見圖 5,2006 年 12 月底,719 檔境外基金, 臺灣投資人持有境外基金的金額約 1.37 兆新台 幣。2010 年後,境外基金的檔數維持在一千餘 檔,2016 年 12 月止,臺灣總計有 1,041 檔的境 外基金。在資產規模方面,從 2008 年 12 月的 谷底約 1.01 兆新台幣後,資產規模穩步成長, 2014 年 12 月達最高,臺灣投資人持有金額共 計有 3.3 兆新台幣。比較 2008 年至 2016 年的 資料,臺灣投資境外基金的金額成長高達三倍, 但臺灣境內共同基金的規模卻僅增加三成!



圖 4:臺灣境內基金規模趨勢圖

資料來源:中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會網站





圖 5:臺灣境外基金規模趨勢圖

資料來源:中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會網站

參、基金市場的發展與臺灣基金產業 之因應

一、新商品發展

對比亞洲四國港新韓臺的基金規模趨勢 圖,發現僅臺灣境內基金規模,至今尚未突破 2007年金融海嘯前的淨值高點,顯見臺灣境內 基金市場還有很大的進步空間。

平心而論,臺灣有很紮實的基礎金融市場, 不論是股票、債券、貨幣、票券市場,或衍生 性金融市場如期貨、選擇權或資產證券化等商 品都已初具規模。目前臺灣基金市場有股票型、 固定收益型、貨幣型、不動產證券化型以及指 數股票型等基金商品,但對沖基金或其他專門 性基金則相對較少。 由於主管機關對衍生性金融商品及私募基金投資操作持較「審慎」的態度,與2006年境外基金所得納入「最低稅負制」,限縮臺灣私募基金開發新商品的空間。依據《2015調查報告》,臺灣私募基金之管理資產規模,從2006年524億新台幣,縮減至2015年僅剩132億新台幣,資產規模萎縮幅度高達七成。換言之,臺灣私募基金佔整理管理資產規模的比重僅0.2%,仍有很大的發展機會。

觀察近期基金市場的新商品發展,多屬「重新包裝」既有的基礎金融商品,例如擴展平衡型基金(股票+債券)成為多重配置(多重收益)型基金,亦即可同時投資股票、債券、可轉債、REITs等多元商品的基金。或是,因不同產業



別對收益有不同的詮釋,如保險公司可發行「保證收益型」的保單。舉例說明:保險公司保證投保人每年可領回一定的收益率(如3%-5%),但若該保單當年投資收益低於3%-5%,不足部分可由該保單之「本金支付」。類似的概念,卻無法適用於基金市場,因基金屬「投資型商品」,主管機關不允許出現「保證收益」的字眼,且若當期有投資損失也不能拿「本金」來支付收益給投資人。



又如在中國的基金市場中,借鑒結構型產品之分級概念,發展出「分級基金 (Structured Fund)」或稱為結構型基金,指將基金收益分成兩級 (或多級)的差異化基金商品⁷。換言之,分級基金將投資人區分成高風險和低風險,再依分級基金的條款設定,讓高風險份額的投資者具備較高之資金槓桿 (leverage),而有較高收益率的特性;讓低風險份額的投資者,領取相對穩定的收益率。不同於傳統基金產品,分級基金有較複雜的內部結構和條款設定,藉由財務工程的技術,迎合不同投資族群的風險與收益偏好。

對臺灣基金產業而言,應積極創新開發新商品,滿足不同風險與收益偏好的投資人,讓

投資理財更多元化。惟受限於主管機關的態度 與法規或賦稅制度,以及不同產業別對收益有 不同的詮釋,讓臺灣基金市場的新商品發展相 對保守。建議主管機關允許,私募基金能更有 彈性從事衍生性金融商品的操作;或者適度鬆 綁法規,活絡私募基金(如增加應募人數至 200 人);並將私募基金所得排除於「最低稅負制」 之外,以促進臺灣私募基金之未來發展。再者, 臺灣衍生性金融市場已趨於完備,且擁有良好 的財務工程技術與人才,應建構產學合作平台 與育才機制,讓基金業者與大學教授合作,共 同研發創新商品,使不同風險與收益偏好的投 資者選擇更多元。藉由研究、設計與發行新商 品,培育國內財務金融的相關技術與研發團隊 人才。

二、基金市場作業自動化

在傳統基金市場中,資訊傳輸、款券交割 與結算等過程,充斥人工傳遞與紙張作業,標 準不一、連繫窗口繁複,導致高成本與高作業 風險。為解決上述問題,全球各主要金融市場 都積極建構電子化與自動化的服務平台。

基金交易作業電子化與自動化是國際金融市場的趨勢。以韓國基金市場為例,過去因基金數量多、規模小、相關人工作業費用過高,以及低效率的操作程序與資訊透明度不佳,導致投資人缺乏信任,阻礙市場進步。為強化基金市場的穩定性以及準確迅速地提供市場參與者所需之資訊,2002年11月,韓國成立 Collective Investment Vehicle 委員會,收集民調與制定行業標準,並整合市場相關法規。2004年4月,韓國集保公司(KSD)推出自動化的基金資訊與交易系統一「基金網(Fund Net)」,從申購到贖回等作業流程,



均透過此系統電子化處理,同時也連結與基金市場相關之政府機構,如韓國中央銀行 (Bank of Korea)、金融監督院 (Financial Supervisory Services) 及韓國聯邦銀行 (Korea Federation of Banks)等。

簡而言之,韓國「基金網」將基金之發行 面與操作面標準化且電腦化,解決韓國基金市 場的發展瓶頸,不僅降低韓國整體基金產業的 作業成本、加快處理速度、提高交易效率,更 強化交割的穩定性及提高基金管理的透明度, 促進韓國基金市場的穩健成長。

近年來,為強化臺灣基金市場的基礎架構, 集保結算所積極導入標準化與自動化的服務環境。2004年7月,建構「法人對帳系統」,改善法人機構的交易流程,縮短作業時間,降低業者成本與減少錯誤率。2005年,推動國內開放式受益憑證「無實體登錄作業服務」以及「境外基金資訊平台」上線。

2006年7月,建置「境外基金資訊傳輸暨 款項收付平台」,提供境外基金銷售機構與總 代理人間,每日交易資訊傳遞及各項查詢報表 功能,簡化業者的人工及書面作業,提升市場 效率及減少錯誤率,有效降低作業風險和後檯 運作成本,滿足基金業者對作業自動化及標準 化的需求。同時,藉由與集保結算所「基金交 易平台」的連接,投資人在購買境外基金時, 可以新台幣或外幣匯入集保的境外基金專戶, 集保收到新台幣後將代為換成外匯,再匯至境 外基金公司,並通知該基金在臺灣的總代理人 完成下單,而投資人則可從銷售機構收到境外 基金對帳單,每項作業都是環環相扣,全部作 業資訊透明、既有效率又兼顧投資安全。此外, 2016年7月,也提供證券商可透過集保「基金 交易平台」辦理投資人申購境內基金作業,證 券商若同時擔任境內外基金銷售機構時,藉由 單一作業平台,同時為投資人辦理申購境內外 基金作業,投資人亦可在證券商同時申購境內 外基金,為業者及投資人提供更完整的市場服 務。

2010年上線「境內基金自動化資訊傳輸服務」,透過網路登入及專線自動化傳輸兩種作業環境,提供銷售機構申購、贖回、轉換等下單交易資料,亦提供投資信託、期貨信託事業及境外基金公司回覆交易確認和收益分配、淨值、持有餘額等完整資訊傳輸服務,大幅增進基金市場業者中後檯作業效率,使國內基金作業朝向資訊化、標準化及自動化邁進。

2012 年集保結算所與 BBH、Calastone、Euroclear 等三家國際資訊傳輸服務機構合作,達成與橫跨歐、亞、美三洲 75 家基金公司的連線,使臺灣國內信託業傳遞至集保的下單資訊,可經由集保與資訊傳輸服務機構之共建渠道,自動化渠道直接傳送至境外基金公司。至此,國內銷售機構僅需與集保結算所平台連線,同時傳輸境內及境外基金資訊。單一窗口,大幅簡化機構與機構間多對多的複雜作業關係,同時提高整體基金產業運作效率及安全性。

現行投資人查詢基金各項資料時,境外基金係透過集保結算所建置之境外基金資訊觀測站查詢基金基本資料及相關報告書;境內基金係透過投信投顧公會官方網站查詢各類明細資料;至於境內基金公開說明書及財務報告書之查詢,投資人須另至公開資訊觀測站進行查詢,而無法透過單一網站查詢境內基金整體相關資訊。



為利投資人能更便利的查詢境內外基金相關資訊,集保結算所與投信投顧公會業於 2016年 9 月共同研商,由集保結算所參照現行境外基金資訊公告平台的操作介面及使用模式架構,透過與投信投顧公會進行境內基金資料銜接,建置境內外基金整合資訊公告平台,俾提供投資人更完整、方便的基金理財資訊查詢服務。有關此規劃建置案,經投信投顧公會 2016年 12 月理監事會議討論通過後,業已函報主管機關與溝通說明。

集保結算所建置基金資訊觀測站現已包括境外基金及期貨信託基金供投資人查詢,境外基金資訊公告平台每月瀏覽次數約2萬左右。未來整合境內外基金資訊公告平台後,藉由統一入口的便利性,增加「基金資訊觀測站」瀏覽次數,可望進而帶動境內基金、境外基金及期信基金各平台資訊的流量與使用率,並透過市場資訊揭露的一致性,有助於提升基金市場資訊傳遞與運用的效率,進而促進產業的正向發展。

三、亞洲各國基金互認及基金護照

自 1997 年亞洲金融危機後,亞洲各國的金融合作意願變強,區域金融整合可補強亞洲國家成長的資金來源、提升各經濟體的應變能力與穩定性。借鑒歐盟可轉讓證券集合投資計劃 (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities; UCITS) —類似「歐盟基金護照」的概念,亞洲各國正共同努力推動金融和資本市場的相互開放,藉由各國金融監理機關的合作,讓區域基金監管一體化,形塑亞洲基金市場制度,籌建區域信評機構,整合區域金融體系。目前整合亞洲區域基金護照有三個主要計劃案,分別是亞洲區域基金護照

(Asia Region Funds Passport)、東盟集體投資計劃 (ASEAN CIS Framework) 以及中港基金互認。

因應亞洲區域基金護照可能成形,如何降低開放對臺灣基金產業所造成的衝擊,並進一步打造臺灣成為區域財富管理中心,是主管機關、臺灣集保公司以及臺灣投信業者共同面對的課題。平心而論,臺灣基金市場已非常自由開放,不論是亞洲、歐洲或美洲等國家的基金,只要符合法規,都可進來臺灣基金市場販售。2016年臺灣已有千餘檔境外基金、資產規模達三餘兆新台幣,故亞洲區域基金護照的開展,對臺灣本國基金市場的衝擊將有限。

反觀,2008年後臺灣境內基金規模成長有限,故應努力將臺灣的基金商品推出海外,銷售至國際市場。惟想自行拓展海外市場,需在銷售地重新註冊,且將面臨不同國家的法規風險,以及各國監理機制的差異。若加入亞洲區域基金護照平台,臺灣投信業者將可降低各別面對的風險,同時有助臺灣基金業的國際化。但不同於「歐盟基金護照」,亞洲區域基金護照仍面臨許多困境與挑戰,例如:(1)不同的賦稅規範;(2)缺乏共同貨幣、語言和法規;(3)各國政府的保護主義;(4)缺乏一致性的監管水平;(5)不同基金互認機制的競合。

另一個更根本的問題是,臺灣的投信業者 有能力將國內的基金商品推廣到海外嗎?亞洲 市場的投資人願意購買臺灣的基金嗎?或如新 加坡般,臺灣能成為境外投資者進入亞太地區 基金的樞紐嗎?國際型的基金商品是否熱銷! 「品牌與通路」是兩大致勝關鍵。目前「臺港 基金互認」法規面已就緒,臺灣與香港之金融 市場較為近似,建議可先從「臺港基金互認」



試點練兵做起,鼓勵臺灣本土基金業者嘗試建構自有品牌與多元行銷通路,體驗國際基金的銷售與管理氛圍,藉此強化臺灣投信業者的基金產品設計與操作能力。例如:多幣別計價的基金,如何更靈活且有彈性的操作,優化風險控管與提升獲利績效。更長遠的規劃是,建置更完善的基金前、中、後檯之基礎設施,協助臺灣投信基金業者提升國際能見度,發展「跨國基金」之相關業務,如:面對國際投資人的保護思維與處理可能的國際投資爭端等議題。

四、數位化行動基金服務

伴隨智慧型手機的普及、螢幕變大、連線速度變快,和行動應用軟體 App 的興盛,以及雲端運算技術的支援,讓人們的生活形態變得更數位化,預計行動服務將帶來「破壞式創新」,智慧型手機將成為投資理財的新通路。正如《數位銀行一銀行數位轉型策略指南(Digital Bank)》一書所說,因應客戶的生活形態已經數位化,銀行需變成以數位網路為核心的數位銀行,藉由行動連結、建構社群關係,參與客戶生活,適時提供有價值的服務。發展「行動基金服務」的優點有:吸引新客戶群、增加交易管道、提升客戶滿意度,以及增加既有客戶的收益率。

集保結算所為符合行動化趨勢及延伸對投資大眾服務管道,於 2013 年底著手規劃行動版網站與行動化應用軟體。規劃內容包括:「最新消息」、「統計資訊」、「帳戶資料查詢」、「股務資訊」、「境外基金查詢」、「臺灣股票博物館」及「關於我們」等功能,並於 2014年5月正式上線,投資人只要向證券商或基金銷售機構申請查詢帳號,即可隨時隨地利用手機 App 或平板電腦等行動裝置,查詢相關的交

易資訊。

目前臺灣證券市場投資人買賣有價證券, 須向證券商開設買賣交易帳戶及保管劃撥帳 戶,證券商並發給投資人保管劃撥帳戶之證券 存摺,現行證券存摺為紙本形式,證券存摺記 載有價證券交易異動及餘額等資料,讓投資人 可以核帳並確保交易及資產部位的正確性;另 投資人辦理存摺登載、或臨櫃辦理帳簿劃撥作 業時,都須攜帶證券存摺至證券商營業處所才 可辦理。

為落實 FinTech 發展,集保結算所與中華電信攜手合作開發證券手機存摺服務,規劃將於 2017 年推出手機存摺「e存摺」服務,打破將近 30 年的傳統紙本存摺文化,未來投資人買賣股票可以選擇使用手機存摺,e 指掌握資產樣貌。本次推出的證券手機存摺服務,是集保結算所打造證券市場多元數位化平台的一步。證券手機存摺 APP 功能,除了提供紙本存摺原有的交易異動、餘額明細資料外,也應用行動科技,新增客製化股務訊息及市場訊息推播服務,例如股東會、股息、公開收購、承銷中籤等資訊,讓投資人不再遺漏重要資訊。

為讓投資人能獲取更便捷、多元且即時之證券市場相關資訊,集保結算所倘能規劃結合現有提供基金市場公告、交易資訊、款項收付等服務資源,依投資人持有基金部位提供重大訊息、交易明細、申購/買回/配息款項等即時查詢與推播服務,逐步打造成為投資人資產數位服務平台。



肆、基金網路超市平台

根據韓國金融投資協會資料統計,在基金銷售通路方面,以2014年為例,韓國基金市場主要是以證券公司為主,佔全市場的66%;其次是銀行佔25%、保險公司佔2%。換言之,韓國基金市場存在著扭曲通路結構的現象,高達九成的比重經由證券商或銀行通路銷售,且這些銷售機構(證券商及銀行)多數隸屬於某財團之下。基金的銷售通路由財團掌握,衍生出下列缺點:

- (1)以銷售機構為主導的市場:由於韓國基金 銷售通路,過度集中於財團所掌握的證券 商及銀行手中,造成財團間接掌控資產管 理公司或由財團主導基金市場的運作。又 因通路被把持,導致資產管理公司較無法 專注於基金管理本業,不利於投資效益的 展現。
- (2)以自家產品為主,限縮投資人的選擇:韓國基金銷售機構向投資人推薦基金商品時,通常以自己所屬之關係企業所管理的基金為主。以銷售自家產品為主,造成投資人無法擁有較客觀的資訊,限縮投資人可購買的基金選擇,同時交易基金的費用也較高或議價空間小。若想投資不同資產管理公司所發行的基金,需透過不同的銷售機構,開立多個交易帳戶,缺乏效率性。
- (3)有利益衝突之疑慮:韓國財團主導基金市 場運作,銷售機構在追求企業集團利益最 大化下,會傾向銷售較高回饋金的基金; 或較密集的提供促銷活動,鼓勵投資人頻 繁交易,以增加銷售量及手續費收入,造

成基金投資人有過高的交易周轉率。換言 之,過度以「收益為導向」的銷售機構, 恐有利益衝突之疑慮。

(4)缺乏完整且獨立的專業投資顧問服務:除 銷售通路外,韓國各銷售機構也缺乏專業 投資顧問服務。未能提供完整且獨立的專 業投資顧問服務,導致銷售機構與投資人 間存在利益衝突,不當或過度的銷售活 動,降低投資人的信任度。

為提供投資人多元基金銷售管道,由「韓國金融投資協會」⁸ 負責規劃基金網路平台。2013年9月,「韓國基金網路平台(Fund Online Korea; FOK)」成立,資本額218億韓國,並於2014年4月正式營運。在股東結構方面,由41家資產管理公司持有約八成的股份,韓國證券金融公司(Korean Securities Finance)及韓國證券集保公司(KSD)各持有約5%的股權,其餘約11%的股份則由信用評機構等策略夥伴持有。為防止單一機構或公司有過高的影響性,FOK期望能以維護「投資人利益」為主要考量,而非為主要「資產管理股東」之另一個基金販售平台,故個別機構的股權以不超過5%為原則。

「韓國基金網路平台 (FOK)」為韓國第一家基金超市,主要業務透過網路銷售基金。提供參與者更多的資訊與多元的交易通路,強化韓國基金市場的透明度與效率性。截至 2015 年6月止,已有52家資產管理公司所管理之1,044檔基金在 FOK 平台銷售,佔全體境內公募基金市場 2,260 檔基金的 46%,若扣除貨幣型基金與淨資產規模小於 50 億韓圜的基金,在 FOK平台銷售的基金有 991 檔,佔全體境內公開募集基金市場 1,043 檔基金的 95%,幾乎涵蓋韓



國整體基金市場。此外,客戶數已有4.39萬人, 佔韓國基金市場總帳戶數 1,543 萬戶的 0.8%; 而所管理基金資產規模 6,281 億韓圜,佔目標 基金市場總資產管理規模 110 兆韓圜的 0.5%。 評估 FOK 成立對韓國基金產業的助益:

從投資者的角度,享有較「低廉手續費」 (目前平台申購手續費為零),且高達千檔的基 金,讓投資人可「一站購足」。其次,「開放 式的獨立財務顧問服務」系統能讓投資人客觀 的挑選基金,並認知投資風險及投資經驗的分 享與交流。例如:「智慧搜尋」,只要投資人 自行輸入一些篩選指標,就可以輕鬆方便挑選, 適合自己的基金。再者,「輔助投資決策」提 供風險分類功能,讓投資人瞭解所欲購買之基 金的風險程度。此外,「安心保障服務」,若 因投資決策錯誤,在交易完成前,提供可取消 交易的服務。最後,「基金投資指引」提供多 元基金主題,讓投資人可瞭解所關心的基金, 例如:直實的投資基金經驗談,以圖像或影片 等方式簡易介紹,讓投資人明瞭重要基金議題 或相關知識,幫助投資人更容易更快的上手自 己DIY投資與理財。

對資產管理公司而言,全新的銷售管道, 降低銷售成本⁹。此外,對於沒有附屬銷售機構 的中小型資產管理公司,提供較公平、公開的 基金銷售服務平台,資產管理公司可專注於基 金管理本業、強化研究團隊與基金績效。綜合 而言,FOK 平台減緩部分利益衝突,讓投資人 更客觀、更有效率、更安心的投資基金,讓資 產管理公司能降低銷售成本、專注基金績效, 都有助於整體社會大眾與基金產業的良性發 展。

不過,「韓國基金網路平台」仍面臨些許 挑戰。首先,客戶數與所管理基金資產規模仍 偏低,僅分別為 0.8%、0.5%。韓國前十大資產 管理公司中有9家都有附屬的銀行或銷售機構, 基金銷售機構與資產管理公司的緊密關係,如 何破除是第一個考驗。其次,在開戶方面,投 資人只能就近至 Woori 銀行、郵局或是「韓國 基金網路平台」總公司,且必須攜帶身分證件 與作身分認定,讓 FOK 平台的開戶數無法大幅 成長。再者,FOK 平台主要收入來源為通路服 務費,即所管理資產規模的0.35%,但目前處 虧損中,公司的財務結構健全以及如何強化營 收,是另一個待解決的麻煩。最後,股權過於 分散,沒有主要大股東,決策過程耗時,造成 資訊設備與營運管理,無法有效整合系統與資 源共享的窘境。



根據《2015調查報告》,2015年臺灣公募基金以自然人為主,比重高達98%。若按資產規模來統計銷售通路:境內基金市場以投信基金直銷及銀行為主通路,分別佔52%及27%。而在境外基金銷售上,則明顯倚重於銀行通路,比重高達56%,其次為投資型保單25%與直銷僅有6%。



簡而言之,臺灣與韓國基金市場有相似的 困境,基金銷售通路過於集中。當銷售機構主 導市場時,容易導引投資人申購特定基金,或 讓投資人有偏高的交易周轉率;再者,過度倚 重單一通路,容易傾向銷售較高回饋金的基金, 有礙投信基金公司的正常運作,以及壓縮其他 弱勢通路的發展。上述的干擾因素,都不利於 一般投資大眾以及基金產業的健全發展。

為健全基金銷售管理,提供投資人多元化的交易管道,參考韓國金融投資協會所建置的「韓國基金網路平台(FOK)」,及美國E*Trade、Charles Schwab等概念。臺灣集中保管結算所與櫃檯買賣中心以及資產管理業者共同投資成立基金網路銷售平台-基富通證券股份有限公司,簡稱「基富通」¹⁰,於2016年4月正式開業,並於同年8月對外上線。

全球網路科技興起,「基富通」幫助投資人以合理的成本、足夠的資訊、方便的介面,在網路上安心地投資基金。結合金融科技 (Financial Technology; FinTech) 以「客戶為中心」的理念,運用機器人理財 (Robot Advisor) 等智能服務與大數據行銷,藉由社群分享讓投資人的理財更加融入生活,並以追求客戶實質利益為優先。2016年底,在「基富通」網路超市平台,上架基金已涵蓋近九成的投信基金與近八成的境外基金,且開戶數亦突破一萬餘戶 11。

「基金網路超市平台」的建立,對投信基金業者而言,銷售通路變多,可減少通路費用或抑制高額的回饋金,同時公開的交易平台,可增加不同客戶群與強化基金的能見度。對投資人而言,透過「一站購足」的超市平台,基金產品多元與全面性,可任意篩選適合的基金,且經由網路下單,增加便利性,沒有被強迫銷

售的問題及基金資訊可以較中立客觀。優質的 超市平台將有助於整體社會大眾及基金產業的 良性發展。

唯基金超市平台要成功的首要關鍵在充實 「客戶基礎」,亦即「平台」有人氣(實動投 資戶多),投信業者就願意將基金商品上架掛 賣,當商品越多元、越齊全,投資者就越想來 平台交易買賣,當成交量變大,可運用的資訊 將越多也越客觀,能提供的加值服務將更廣、 更精準,如此形成良性的正向循環。其次,實 體與虛擬雲端相互搭配,例如:鼓勵投信基金 業者設置實體的「理財體驗中心或資訊分享據 點」,由專業理財顧問與投資人直接面對面互 動,提供客觀且正確的基金資訊;搭配行動設 備連結虛擬網路,建構「社群媒體」帶動新的 即時互動關係;並彈性運用雲端運算與巨量資 料分析,精準掌握投資人的習性或風險偏好, 依不同時節,讓基金業者推出額外的「加值服 務」,或不定期的提供,真實且客觀的投資經 驗談。在操作與交易策略方面,除「智慧搜尋 或輔助投資決策」系統以及更友善的交易策略 外,亦可設計「預約交易」機制,如指定某價 位或時間,當某基金淨值觸碰該價位時,可自 動申購或贖回的交易系統等。

綜合而言,建構一個「全面、公開、便利、 安全、客觀且有效率」的基金網路超市平台, 整合上、中、下游的基金產業生態鏈,營造友 善的基金投資環境,讓世界看見台灣的基金商 品,吸引海外投資人投資臺灣,讓臺灣境內基 金規模能有較大幅度的成長空間。



伍、結語

亞洲新興市場崛起,對全球經濟影響力日 益增加,亞洲基金市場發展也相對快速,新商 品發展與基金市場作業自動化與電子化,以及 整合單一窗口,提升交易效率、強化市場資訊 透明度,營造有利基金市場健全發展的環境。

各國金融主管機關正共同研議推動金融和 資本市場的相互開放,整合亞洲區域基金互認 或基金護照。臺灣不能置外於國際市場,應藉 此強化臺灣投信業者的基金產品設計與操作能 力,優化風險控管與提升獲利績效能力,並有 效整合產、官、學的資源,發展「跨國基金」 之相關業務,讓世界看見臺灣的基金,也把臺 灣基金推廣至世界。

過去資本市場,集保結算所僅扮演後檯輔助的功能,投信公司或基金業者則是屬前檯直接面對投資人。未來的投資環境將更加國際化與複雜化,不應僅讓基金投信業者單獨面對客戶,集保結算所可以扮演更積極的角色,強化前、中、後檯之基礎設施,幫助基金投信業者

發展市場及服務所有市場參與者,例如:建構 完善的資訊整合系統,以利投資人與業者便利 取得公開資訊;降低交易成本,增進投資人交 易基金的意願與市場效率性。

金融科技 (FinTech) 以「客戶為中心」的理念正在世界蔓延,整合基金產業之上、中、下生態鏈,提供更多元的交易管道,讓投資人與業者有一個「全面、公開、便利、安全、客觀且有效率」的交易環境。同時,善用 IT 科技與體驗投資,讓專業的投資理財服務平民化與客製化,將臺灣境內基金規模做大、做強,並吸引海外投資人投資臺灣,打造臺灣成為亞太地區基金的樞紐之一。

綜合而言,政府、主管機關與周邊泛官方機構之公司「非與民爭利」,而是從「產品端」出發,服務所有市場參與者,希望與民間業者共同打造更透明化、更便捷、更安全且低成本與高效率性的市場環境,讓臺灣基金產業能更良性的正向發展,並維護公眾利益及增進社會福祉,營造「共創、共榮、共贏」的未來。

參考文獻:

- SINGAPORE ASSET MANAGEMENT INDUSTRY SURVEY, 2001年 -2015年。
- · 丁克華,2015,《集中保管結算所之多元角色》,金融服務 14,臺灣集中保管結算所。
- 中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會,2016,《2015 調查報告》,於2016年6月出版。
- 王韻情、王一新,2015,《參訪韓國基金產業會議報告》,臺灣櫃買中心。
- 克里斯 史金納 (CHRIS SKINNER), 2014, 《數位銀行—銀行數位轉型策略指南 (Digital Bank)》,譯者:孫一仕。出版社:財團法人台灣金融研訓院。
- 香港證券及期貨事務監察委員會,2014-15年報資料。
- 黄良瑞、黄若羚,2015,《亞洲區域基金護照 (Asia Region Fund Passport) 相關議題探討》,金融服務 10, 投信投顧公會。
- 臺灣集保結算所,2014,《1989~2014年紀事》。



註釋:

- 1. 依據臺灣中央銀行:「我國與主要貿易對手通貨之匯率年資料」,2015年,新台幣兌換美元約31.9比1;新加坡幣兌換美元約1.38比1,故新台幣兌換新加坡幣約23.1比1;韓國兌美元約1131.2比1,故韓國兌換新台幣約35.5比1。
- 2. 香港證券及期貨事務監察委員會網站; http://www.sfc.hk/web/EN/index.html
- 3. 互惠基金多屬股份有限公司,以發行有價證券募集資金,受公司法 (company law) 監管;而單位信託 (Unit Trust) 則指以信託 (trust) 契約形式發行的基金,受信託法 (trust law) 所監管。一般而言,單位信託的資產結構較少變動,其經營或管理費用較互惠基金低。
- 4. 新加坡金融管理局網站;http://www.mas.gov.sg/
- 5. 韓國金融投資協會網站; http://eng.kofia.or.kr/index.do
- 6. 中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會網站; http://www.sitca.org.tw/
- 7. 参考資料來源:百度百科網站。
- 8. 2009 年 2 月,依據金融投資服務與資本市場法 (FSCMA),由韓國證券交易商協會 (KSDA)、韓國資產管理協會 (AMAK) 與韓國期貨業協會 (KOFA) 三個組織合併,成立「韓國金融投資協會 (Korea Financial Investment Association; FOKFIA)」,為一個非營利自律組織。FOKFIA 主要功能:為保護投資人權益,確保會員遵守公平的商業、證券交易原則。FOKFIA 為金融投資產業的主要推廣機構,致力於深耕韓國資本市場的發展與全球化。
- 9. 平均每年資產管理公司從基金淨值內扣除,再支付予「韓國基金網路平台」之通路服務費為 0.35% 的基金資產規模,低於其他銷售機構的通路費用約 $0.4\%\sim1.2\%$ 。
- 10. 參考資料來源:基富通證券網站。目前「基富通」實收資本額為 3.5 億新台幣,臺灣集中保管結算所及櫃檯買賣中心為創始股東出資 2.1 億新台幣,占六成股權,而 34 家投信投顧業者則出資 1.4 億新台幣,占四成股權。
- 11. 集保結算所主導 2016 年 10 月成立的基富通基金平台、申購金額達 17 億元,三個月的時間以來,開戶數為 1 萬戶。透過基富開戶與交易情況分析,男性開戶占 55%、女性 45%,但男性下單占 65% 女性 35 %,顯示女性投資較為小心、還在觀望還沒有進場,男性比較直接。開放民眾可直接在線上申購基金,不須再透過銀行通路仲介,以股票型基金申購手續費來看,可下壓到最低 1.99 折。



2/2

本公司舉行新春開工典禮,林董事長感謝過去一年同仁的辛勞付出,並期勉大家繼續為證券金融市場提供更安全效率的服務品質。

2/6

邀集股務機構主管及各會計師事務所舉辦電子投票使用業務推廣交流會,共計39人參加。

2/16

法務部為肯定本公司參與協辦 105 年度鄉鎮市調解委員教育訓練研習會,特頒贈感謝狀,本公司由孟總經理代 表出席受獎。

2/16

克羅埃西亞薩格勒布證交所董事 Ivana Gazic 率斯洛維尼亞盧比安納證交所及其相關機構等一行 13 人至本公司參訪,由本公司就集保業務概況及股東會電子投票作業進行簡報,雙方並就公司治理議題進行業務交流。

2/18

伊朗集保公司 President and CEO Mr. Mohammadreza Mohseni、Chairman 及 Deputy Chairman 等高階主管 共 3 人至本公司參訪,雙方就公司業務現況及未來合作議題進行交流。

2/21

本公司獲衛生福利部國民健康署頒發 105 年度健康職場認證,並由孟總經理代表出席健康促進標章授證儀式。

2/23

匯豐銀行及香港 UBS 派員來訪,就本公司新沂業務概況進行交流。

3/1

臺灣股票博物館開幕逾4年,參觀來賓累計超過8萬人,廣獲各界好評,為提升參觀服務品質,特於年初進行展場擴建改裝工程,改裝後展場空間更為寬敞、流暢,並可提供來賓全新參觀體驗。

3/1 \ 3 \ 9-10 \ 14

配合證交所及櫃買中心於台北、新竹、台中及高雄舉辦 5 場次之「106 年公司治理評鑑系統與電子投票暨提升股東會品質宣導會」,本公司派員宣導電子投票。

3/2 \ 6 \ 7

邀集上市(櫃)、興櫃自辦股務公司及代辦股務機構舉辦「股務單位內部控制制度標準規範修訂說明會」,共 計 240 人參加。

3/2-3 \ 6-7

邀集股務單位、各證券商、信託業及代辦股東會事務機構相關人員舉辦 5 場次股東會委託書徵求與使用作業說明會,共 487 人參加。

3/3

為支持主管機關政策,並整合資本市場資源、帶動產業創新與資本市場連結,由證券期貨金融周邊機構等聯合捐助成立創新創業基金,並假臺灣證券交易所舉辦「創新創業基金啟動典禮」。



3/4

本公司參與金融總會委託資策會舉辦之「金融科技創新嘉年華」並設攤參展,推廣「集保 e 存摺」及「股東 e 票通」等業務服務。

3/7

本公司獲頒第19屆傑出基金「金鑽獎」回饋社會公益活動感謝狀,由景主任秘書代表受獎。

3/7-23

邀集各證券商假北、中、南及花蓮地區舉辦 10 場次集保業務說明會,共計 1,365 人次參加。

3/10

邀集各證券商舉辦認 (購)售權證作業電子化說明會,共計 22 人參加。

3/14

韓國集保公司國際證券暨基金服務 Managing Director Mr. Seog Jae Kim 率員來訪,拜會孟總經理並就亞太地區集保機構組織執行委員會之會務及未來合作議題進行交流。

3/14-17

本公司林董事長赴美國佛羅里達參加第42屆美國期貨業協會年會。

3/17

匯豐銀行及法國 SOCIETE GENERALE PARIS 派員來訪,就本公司新近業務概況及國際保管機構之合作等業務進行交流。

3/22

本公司林董事長出席 2017 財富管理大獎典禮並擔任頒獎人。

3/23-25

本公司孟總經理赴中國北京參加 2017 年兩岸金融合作高級研討班,就跨境人民幣政策、大陸金融業內部控制 與洗錢防制、電子金融發展等議題進行研討及業務交流。

3/27

邀集本國銀行、外國銀行、大陸地區銀行在臺分行等機構人員舉辦提供 CP2 登記形式發行服務案保證人業務 說明會,共 60 人參加。

3/29

為落實 Fintech 多元創新服務,本公司推出手機存摺「集保 e 存摺」APP 服務,結合行動科技,投資人透過網路即可於手機上登摺,並可「一機多摺」隨時掌握各集保帳戶之資產部位。

3/31

本公司與財金智慧教育推廣協會主辦之財金生活教育扎根計劃,假新北市平溪國小舉辦起跑記者會,並由本公司孟總經理、財金協會薛明玲理事長及楊子江理事等貴賓共同與學童進行有獎問答互動。

PHOTOHIGH LIGHT



2.18

伊朗集保公司President and CEO Mr. Mohammadreza Mohseni、Chairman及Deputy Chairman等高階主管共3人至本公司參訪,雙方就公司業務現況及未來合作議題進行交流。



2.21

本公司獲衛生福利部國民健康署頒發 105 年度健康 職場認證,並由孟總經理代表出席健康促進標章授證 儀式。



3.31

本公司與財金智慧教育推廣協會主辦之財金生活教育扎根計劃,假新北市平溪國小舉辦起跑記者會,並由本公司孟總經理、財金協會薛明玲理事長及楊子江理事等貴賓共同與學童進行有獎問答互動。

PHOTOHIGH LIGHT



3.4

本公司參與金融總會委託資策會舉辦之「金融科技創新嘉年華」並設攤參展,推廣「集保 e 存摺」及「股東 e 票通」等業務服務。



2.16

克羅埃西亞薩格勒布證交所董事 Ivana Gazic 率斯洛維尼亞盧比安納證交所及其相關機構等一行 13 人至本公司參訪,由本公司就集保業務概況及股東會電子投票作業進行簡報,雙方並就公司治理議題進行業務交流。



3 1

臺灣股票博物館開幕逾4年,參觀來賓累計超過8萬人,廣獲各界好評,為提升參觀服務品質,特於年初進行展場擴建改裝工程,改裝後展場空間更為寬敞、流暢,並可提供來賓全新參觀體驗。





集保은存摺

投資人安裝抽獎三重奏!

申請安裝存摺成功者,即可參加三重贈獎

第一重早鳥獎

前5,000名申請安裝完成者,即可獲得200元便利 商店電子禮券。

第二重安裝獎

上述早鳥名額額滿後,即可參加抽獎,每日抽30名, 獲得100元便利商店電子禮券。

第三重 驚喜獎

每第1萬名,及超過10萬名後,每第10萬名安裝者, 另可獲得2,000元量販店電子禮券。

詳細抽獎辦法請上集保e存摺推廣網頁:

http://epassbook.tdcc.com.tw



e手掌握·即時便利 客製化推播股東會、除權息等 股務訊息及承銷中籤等市場訊息 不再漏接任何重要資訊

> 手機安裝 集保e存摺APP 請立即掃描

查看股票、權證、ETF、可轉債券 櫃買黃金等餘額、交易紀錄 通通一覽無遺

線上登摺·簡單便利

行動整合・操作便利 整合不同證券帳戶存摺,行動管理真便利





TDCC 臺灣集中保管信算所

- 活動截止日:106年12月31日
- 每一個集保帳號僅限參加早鳥獎或安裝獎一次。
- 本次獎品皆以email及手機簡訊發送電子禮券兌獎號碼,請投資人注意領取期限。
- 有關兌獎事宜,請聯繫宜睿公司客服專線(02)8786-0621 (服務時間: 澳一至週五10:00-18:00)

電子投票好處多

上萬獎項讓你抽

106年股東會電子投票平台股東 (票通 抽獎活動

第 每日抽抽樂

電子投票單筆股數達1,000股以上者,即可參加每日抽獎。

。4/15~5/15:每日抽出50位,每名超商購物金50元

。5/16~6/15:每日抽出120位,每名超商購物金50元

。6/16~6/30:每日抽出50位,每名超商購物金50元



4/15~6/30單檔股票達50,000股以上者,獲驚喜獎一份, 股數越多者給予越高的超商購物金。

第 百萬現金抽獎

所有於6/30前參與電子投票並留存手機號碼及Email的股東 均可再參加百萬現金抽獎:

。特獎1名:郵政禮券50,000元

。頭獎1名:郵政禮券30,000元

。二獎1名:郵政禮券20,000元

。三獎1名:郵政禮券10,000元

。四獎1000名:每名超商購物金300元

。五獎1500名:每名超商購物金200元

。普獎8000名:每名超商購物金100元

。APP加碼抽200名:每名量販店即享券5,000元



即日起,投資人也可使用手機透過合作證券商下單App,登入後直接進行線上電子投票!

手機投票真輕鬆 下單App傭入通



即日起,投資人也可使用手機透過 合作證券商下單App,登入後直接 進行線上電子投票!

查詢合作證券商資訊,請掃描QR Code



股東門票通網站:

www.stockvote.com.tw

- ✓電子投票公司家數大突破 106年度超過1,200家以上之上市(櫃)、興櫃公司, 股東會使用電子投票行使表決權,相關資訊請上「股東e票通」網站查詢。
- ✓主管機關公告 自107年起全體上市(櫃)公司召開股東會時,應將電子方式列為表決權行使管道之一。



TAIWAN DEPOSITORY & CLEARING CORPORATION

臺灣等中保管估算所



