

行政院及所屬各機關出國報告

(出國類別：其他—出席國際會議)

## 出席 2017 年 IOSCO 歐盟亞太金融監理論壇報告

出國人員：

金融監督管理委員會證券期貨局

葉信成

稽核

派赴國家：香港

出國期間：106 年 11 月 30 日至 12 月 1 日

報告日期：106 年 12 月 23 日



## 目錄

壹、會議簡介 .....	1
貳、歐盟亞太金融監理論壇會議內容 .....	3
一、永續金融 (Sustainable Finance).....	3
二、金融科技 (FinTech) .....	4
三、資產管理與基金護照 (Fund Passport) .....	6
四、歐盟基礎金融指標法規 (Benchmark Regulation) .....	7
五、歐洲市場基礎設施監管規則(EMIR).....	9
六、金融工具市場指令 II (MiFID II) .....	11
參、結論與建議 .....	13



## 提要表

系統識別號：	C10604521										
相關專案：	無										
計畫名稱：	出席 2017 年 IOSCO 歐盟亞太金融監理論壇										
報告名稱：	出席 2017 年 IOSCO 歐盟亞太金融監理論壇										
計畫主辦機關：	金融監督管理委員會證券期貨局										
出國人員：	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 25%;">姓名</th> <th style="width: 35%;">服務機關</th> <th style="width: 15%;">職稱</th> <th style="width: 25%;">E-MAIL 信箱</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>葉信成</td> <td>金融監督管理委員會證券期貨局</td> <td>稽核</td> <td>聯絡人： mike558@sfb.gov.tw</td> </tr> </tbody> </table>			姓名	服務機關	職稱	E-MAIL 信箱	葉信成	金融監督管理委員會證券期貨局	稽核	聯絡人： mike558@sfb.gov.tw
姓名	服務機關	職稱	E-MAIL 信箱								
葉信成	金融監督管理委員會證券期貨局	稽核	聯絡人： mike558@sfb.gov.tw								
前往地區：	香港										
參訪機關：	無										
出國類別：	其他										
出國期間：	民國 106 年 11 月 30 日 至 民國 106 年 12 月 01 日										
報告日期：	民國 106 年 12 月 23 日										
關鍵詞：	證券，監理，跨國，IOSCO										
報告書頁數：	15 頁										
報告內容摘要：	<p>國際證券管理機構組織 (IOSCO) 於 106 年 12 月 1 日在香港舉辦歐盟亞太金融監管論壇(EU-Asia-Pacific Forum on Financial Regulation)，主辦單位為香港證監會。會中討論多項亞洲金融主管機關關切的議題，包括永續金融、金融科技、區域基金護照、基礎金融指標法規、歐洲市場基礎設施監管規則(EMIR)、金融工具市場指令 (MiFID II)等。鑑於歐盟法規影響力逐漸擴及至歐盟以外，為維繫我國與歐洲金融機構間之交易業務，我國應持續關注 MiFID 發展與影響、積極推動我國衍生性商品集中結算機制、評估歐盟基準金融指標規範影響。</p>										
電子全文檔：	C10604521_01.pdf										



## 壹、會議簡介

國際證券管理組織 (International Organization of Securities Commission, IOSCO) 於 106 年 12 月 1 日在香港舉辦第二屆歐盟－亞太區金融監管論壇 (EU-Asia-Pacific Forum on Financial Regulation)，主辦單位為香港證監會。金管會為 IOSCO 亞太地區委員會成員，並經常參加亞太區域會議，自該論壇成立以來均派員出席，透過此溝通平台，有助於與亞太區域及歐盟監管機構交流，增進對彼此法規架構的瞭解。

本次歐盟－亞太區金融監管論壇亞太區域共有 9 個主管機關 17 位代表出席，歐盟代表團本次由 8 位代表參與，由負責金融穩定、金融服務和資本市場聯盟的歐盟委員會副主席 Mr. Valdis Dombrovskis、董事 Mr. Ugo Bassi，以及歐洲證券及市場管理局 (European Securities and Markets Authority, ESMA) 執行董事 Ms. Verena Ross 率領。IOSCO 由該組織理事會主席兼香港證券及期貨事務監察委員會行政總裁 Mr. Ashley Alder，以及 IOSCO APRC 主席兼日本金融廳國際事務副部長 Mr. Jun Mizuguchi 代表出席。

歐盟委員會 Mr. Valdis Dombrovskis 及香港行政總裁 Mr. Ashley Alder 首先發表開幕致辭。Mr. Valdis Dombrovskis 表示：「繼去年成功舉辦論壇後，我們現時可定期會面以交流資訊及互相學習。現今監管機構之間的合作是必要的。金融的全球性，加上急速的創新步伐，正在徹底改變我們的監管模式並帶來新挑戰。只有憑著緊密的聯繫，我們才能走在發展的前頭，從而確保金融市場維持穩健，以及朝著進一步融合的方向邁進。」

Mr. Ashley Alder 表示：「本論壇是第二年舉行，現已成為亞太區與歐盟之間一個具規模及重要的聯絡點。亞太區的證券監管機構很重視本論壇，它們可透過這獨特的平台與歐盟共同坦誠地交流意見。」

我們致力加強歐盟與亞太區之間的合作，確保跨境監管同時符合亞太區和歐盟市場的利益。」



## 貳、歐盟亞太金融監理論壇會議內容

本屆會議共6個主題，分別為：永續金融、金融科技、區域基金護照、基礎金融指標法規、歐洲市場基礎設施監管規則(EMIR)、金融工具市場指令 (MiFID II)等，會議重點如下：

### 一、永續金融 (Sustainable Finance)

Mr. Ugo Bassi 首先介紹歐盟為履行對巴黎氣候協議與聯合國2030 永續發展議程的承諾，近日成立永續金融高層專家小組(High - Level Expert Group on Sustainable Finance, HLEG)，研議如何更好的把永續發展納入金融監理法規，並向歐盟執行委員會提出建議，HLEG 專家小組於 2017 年 7 月發布永續金融中期報告(Financing a Sustainable European Economy Interim Report)，報告聚焦以下三點：

1. 歐盟應針對永續金融訂定一致性監理原則與架構，清楚訂明綠色或永續等概念，並對歐盟未來所有的金融政策和條例進行永續性測試。
2. 引導資本市場資金投入 ESG 永續性項目，改變市場文化，確保 ESG 責任和長期永續性融入公司發展決策。
3. 增加金融體系的永續性，應大幅度改革金融機構的治理與運行，同時考慮修訂審慎監管原則和會計準則，以促進永續投資。

HLEG 專家小組將於 2017 年底提出期末報告，對政策法規修訂做出建議，歐盟預計將於 2018 年 3 月將該份報告提至歐盟高階會議討論。

印度代表 Mr. Arjun Prasad 接著簡報該國在推動永續金融的政策措施，印度依巴黎氣候協議設定減碳目標，正積極發展再生能源，設定再生能源發電目標於 2022 年前達 175GW(百萬瓩)，期達到再生能源於 2030 年前可占全印度總發電裝置容量的 40%。為達到此政策目標，印度證券主管機關(SEBI)積極推動永續金融發展策略，具體措施包括：

1. SEBI 2016 年公告綠色債券發行規範概念性文件，2017 年 5 月進一步發布行政命令(a circular stating the disclosure requirements for

issuance and listing of Green Debt Securities in India)，規範綠色債券應揭露事項，包括綠色定義、第三方認證、發行人責任、基本揭露要求；

2. 發布 Business Responsibility Report Framework 規範整合性報告書揭露方式，並逐步強制前 500 大印度交易所上市公司對外揭露整合性報告書；
3. 印度修正公司法，要求公司每年至少提撥 2% 稅後淨利之預算，供企業社會責任相關活動使用。

與會者討論永續發展或企業社會責任在全球欠缺一致性定義，不同區域或不同社會團體對所謂永續金融解讀均有不同標準，Mr. Ashley Alder 將建議 IOSCO 針對此議題深入研究，對區域成員國發出問卷，並將報告結果提報至 IOSCO 理事會討論。

## 二、金融科技 (FinTech)

歐盟於 2017 年 3 月 23 日對外徵求公眾對金融科技產業發展的意見，為未來制定金融科技監管立法預作準備。該項公眾徵詢於 2017 年 6 月 22 日完成，歐盟隨後於在 2017 年 6 月份發佈主題為「金融科技產業：一個更具競爭力創造性的金融部門」(Fintech: a more competitive and innovative european financial sector)的產業報告。

歐盟代表 Mr. Ugo Bassi 首先報告前述產業報告重要結論，外界支持歐盟為群眾募集及 P2P 融資建立一致性管理架構，且歐盟在訂定金融科技整體法規架構時，注意以下三個原則：一是應維持一個公平競爭環境，對相同服務、相同風險的業務應適用一致性規範(same service, same risk, same rule)，二是科技中立性(technology neutrality)，不論何種技術，何種服務，監管都必須做到一視同仁，保證產業平穩發展，為科技創新提供良好環境，三是整合歐盟會員國法規，建立一個歐盟一體化的管理制度，例如外包及雲端資料服務，各國應嚴格按照歐洲指令執行，以確保資料安全。

該份報告涵蓋外界對人工智慧(Artificial Intelligence)、大資料(Big data)、雲端計算(Cloud computing)、分散式帳本(Distributed ledger technology)等議題的建議，可作為歐盟中長期法規制定的參考。歐盟執行委員會目前正進行群眾募集(Crowd funding)及 P2P 融資立法，希望在歐盟應建立一致性管理架構，同時計畫建立一個覆蓋全歐洲金融科技行業的監理沙盒，希望在鼓勵科技發展與審慎監理間取得平衡，避免過早干預，阻礙新創公司發展。

日本代表 Mr. Jun Mizuguchi 指出科技應用將促使許多金融機構將內部功能外包給外部機構，這可能造成主管機關監理方法需要跟者調整，並舉三個例子說明。

1. 日本境內有越來越多非金融中介機構提供行動支付服務(如 Money Forward、Zaim、Moneytree)，其在手機上為消費者提供銀行開戶、匯款及查詢存款帳戶餘額等服務，扮演消費者與銀行間橋樑，為加強對此類中介機構監管，日本已成立專家小組討論未來法規修正方向。
2. 金融科技促使金融機構外包業務，隨著 Open data 及 Application Programming Interface (API) 興起，過去由銀行內部單位執行功能(如借貸徵信審核)，可委託外部機構執行，此一趨勢使法規必須修正作出對應的監理規範，同時面對受委託執行外包業務單位非管轄業者，也考驗主管機關執行監理的能力。
3. 虛擬貨幣交易逐漸興起，2014 年總部位於東京的比特幣交易所 Mt.Gox 宣告破產，日本政府 2017 年 4 月修正「資金結算法」(the Act on Settlement of Funds)，對完成註冊審查的虛擬貨幣交易所發給執照，先為投資人先初步把關。但因虛擬貨幣還不是法定貨幣，即使承認虛擬貨幣交易所成為合法交易所，未來如何對虛擬貨幣監管仍充滿挑戰。

新加坡代表 Mr. Lee Boon Ngiap 分享該國在 Fintech 領域與他國跨國合作經驗，第一是跨國監理網路連結(Network of International

Link)，新加坡目前與 16 個國家簽訂監理合作協議，簽屬國可就 Fintech 發展趨勢與監理議題交換意見外，並設有金融科技新創公司轉介機制 (referral mechanism)，協助新創公司快速進入海外市場。第二是新加坡與香港金管局(HKMA)共同合作的全球貿易連結網絡(Global Trade Connectivity Network)專案，主要是建立一個貿易融資平臺，運用區塊鏈技術，簡化進出口商申請融資的程序，減少國際貿易融資中的潛在詐欺和錯誤。第三是新加坡近期推動 Ubin 計劃，目前與加拿大中央銀行合作，實驗透過區塊鏈實現結算跨境交易。

Mr. Ashley Alder 最後也提及 IOSCO 意識到 Fintech 發展對金融穩定可能帶來風險，2018 年 2 月預計將此議題提至 IOSCO 理事會進行討論。

### **三、基金護照 (Asset Management and Fund Passport)**

目前亞洲區域有三個區域基金護照計畫，分別是新加坡主導東協集合投資計畫 (ASEAN Collective Investment Scheme, Asean CIS)、中國與香港簽署基金互認安排(Mutual Fund Recognition, MRF)、澳洲主導亞洲地區基金護照(Asia Region Fund Passport, ARFP)。

泰國代表 Ms. Pennapa Pattanaporn 首先報告 ASEAN CIS 計畫執行成果，ASEAN CIS 計畫成員包括馬來西亞、新加坡、泰國等三個國家。在執行成效部分，目前已有 11 個資產管理公司在母國登記為可發行護照基金之公司，包括 7 個馬來西亞公司、3 個新加坡公司、1 個泰國公司，另有 6 個基金申請案已獲地主國主管機關同意進行跨境銷售，包括 1 個泰國發行至新加坡銷售，1 個新加坡發行至馬來西亞銷售，4 個馬來西亞發行至新加坡銷售。為使更多基金能透過 ASEAN CIS 基金護照計畫下進行跨境銷售，成員國目前正檢討基金護照規範，擬鬆綁對護照基金審核程序與標準，例如新增規定銷售國審核護照基金應在 21 日內完成、公司管理資產規模(AUM)要求由現行 5 億美金降至 3.5 億美金、擴大護照基金可投資資產類型範圍。

澳洲代表 Mr. Oliver Harvey 說明 ARFP 護照目前成員國有澳洲、日本、南韓、泰國、紐西蘭等 5 國，若成員國中已有 3 個國家完成基金護照法規架構建置，則 ARFP 基金護照制度將正式啟動，預計生效時間將落在 2018 年上半年。

香港代表 Mrs. Irene Tsao 說明香港與大陸於 2015 年簽訂基金互認機制，目前有 58 個基金在此機制下進行跨境銷售，包括 50 個大陸基金在香港銷售，8 個香港基金在大陸銷售，另香港與其他國家也簽訂基金互認協定，如與瑞士與法國簽訂基金互認，與馬來西亞簽訂伊斯蘭基金的基金互認，與台灣簽訂 ETF 基金互認。

#### **四、歐盟基礎金融指標法規 (Benchmark Regulation)**

Mr. Ugo Bassi 首先介紹歐盟基準金融指標法規(Benchmark Regulation)，該法規已於 2016 年 6 月 30 日發布，係為解決過去基準指數的編製、發佈和使用存在透明度低、可信度存疑等問題。歐盟強化對金融指標業務的監管許可權，擴大監管範圍，受規範對象涵蓋到指標管理者(administrator)、指標使用者(user)及資料提供者(submitter)，同時該法規對金融指標範圍，除納管利率指標，亦涵蓋到股票、石油、黃金，並將其他對市場有重要影響指標均納入歐盟的監管範圍。

考量新法規對基準金融指標業務的編製、發佈、使用和監管產生較大影響，ESMA 於 2017 年 7 月發布問答集，就所訂二年過渡緩衝期適用作出解釋，ESMA 將金融指標編製管理者分為二種，若指標管理者在 2016 年 6 月 30 日前已存在於市場，但尚未取得 ESMA 許可或登記，則其所發布指數在歐洲被使用直至 2020 年 1 月；若指標管理者在 2016 年 6 月 30 日以後至 2017 年 12 月 31 日才新設立且未取得 ESMA 許可或登記，其於 2016 年 6 月 30 日至 2017 年 12 月 31 日間編製指數可在歐盟被使用直至 2020 年，但其於 2018 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日新編製指數則不能在歐盟被使用。

任何非在歐盟區域產生的金融指標如果要在歐盟區域使用，必須由歐盟執委會對第三國之指標管理法制作成相當性認定(Equivalence)，或向歐盟會員國主管機關申請認可(Recognition)，或由歐盟會員國之基準指標編製管理者背書支持(Endorsement)。

歐盟基礎金融指標法規依比例原則將金融指標劃分為關鍵指標(Critical)、重要指標(Significant)和非重要指標(Non significant) 對於系統重要性較高且風險外溢效果較強的指標，歐盟將採取較為嚴格的監管措施，而對於一般影響性的指標，歐盟則採取相對寬鬆的監管規則，以保護和促進指數產業的發展和相關金融產品的創新。

日本代表 Mr. Jun Mizuguchi 說明，日本於 2014 年修正金融商品取引法(Financial Instruments and Exchange Act)，新增第 5-7 章(Article156-85 ~ Article 156-92)，依循 IOSCO Principle for Financial Benchmarks，主要對指數編製管理訂定相關管理規範，賦予日本主管機關要求指標管理者提出報告或實地檢查的權利，對違反法規者亦有訂定相關罰則。納管指標最初僅涵蓋 TIBOR，在 2015 年 5 月更進一步擴大規管指標範圍至 Japanese Yen TIBOR 及 Euroyen TIBOR。。

新加坡代表 Mr. Lee Boon Ngiap 說明，新加坡參照 IOSCO Principles for Financial Benchmarks 研議訂定金融指標相關管理法規，分別於 2013 至 2014 年針對金融指標政策管理架構及與修正證券期貨法草案對外徵詢意見，並於 2016 年 11 月 7 日正式提出證券期貨法修正案(Securities and Futures Act on Regulation of Financial Benchmark)送交國會，修正重點一是引入對非法操縱金融指標者課以刑事責任罰則，二是授權主管機關可依指標重要性，決定須取得政府許可之金融指標範圍(designated benchmark)，目前新加坡主管機關 MAS 指定 SIBOR 及 SOR 為重要金融指標，涉及此二個金融指標的指數編製者及資料提供者必須遵循證券期貨法 PART VIAA -Section 123 之規範。

與會者提出下列問題，歐盟代表表示將帶回研議：

1. 在亞洲有許多歐洲投資人使用金融工具進行避險，且該金融工具係參照受規管金融指標(如 IRS 計價參照 EURIBOR)，若使用金融指標目的是為避險需求是否也須取得 ESMA 認可。
2. 在第三國金融指標認可部分，目前有二套標準在國際間運行，一是 IOSCO Principles for Financial Benchmarks，二是歐盟基礎金融指標法規，這二者應未來應如何調和或相互配合。

## 五、歐洲市場基礎設施監管規則(EMIR)

Mr. Ugo Bassi 指出歐盟對衍生性商品市場規範於 2016 年採行三個重要改革。

一是重新檢視 EMIR 法規，對店頭衍生性商品引入比例性規範 (Proportionate Rule)，具體措施包括：對小型金融公司豁免清算、延後對退休基金的集中清算要求、簡化報告要求，希望不影響監理目的，簡化業者遵法成本負擔。

二是檢討集中交易對手(Central Counterparty, CCP)監理機制，所有歐盟成員國在監理 CCP 應有一致性的監理方法，其中包含對 CCP 回復及解散清理機制，並在 ESMA 中設立 CCP Executive Session，統一監督管理工作執行。

三是第三國 CCP 分級管理，考量 CCP 負責衍生性商品集中結算，本身承擔所有交易對手風險，在英國脫歐之後，歐洲有許多歐元計價衍生性商品需要被拉至歐盟境外清算，因而規劃將 CCP 分為二級，即 Tier 1 的非系統性重要 CCP 及 Tier 2 系統性重要 CCP，

歐盟修訂法規對 Tier 2 系統性重要 CCP 適用規範將訂定更嚴格要求，Tier 2 CCP 判斷標準，將綜合考慮 CCP 的公司與業務規模、清算會員為歐洲公司的比例、潛在對金融穩定的影響。

因外傳 EMIR II 修法已送交歐洲議會審議，與會者關心修法進度與實施時程，並希望先瞭解歐盟未來對 Tier 1 及 Tier 2 CCP 監理修正方向，及原已核發第三國相當性認可如何處理。

香港代表報告對於場外衍生性商品市場監管制度改革之近況，立法會於 2014 年 3 月修訂證券及期貨條例，該修訂條例訂定香港場外衍生工具市場的監管架構，並分二階段實施。

第一階段已於 2015 年 7 月 10 日生效，涉及某些利率交換合約(IRS)及無本金交割之遠期外匯合約(Non Delivery Forward)的強制性申報及相關備存紀錄責任。

第二階段涉及港元或四大主要貨幣(即美元、歐元、英鎊或日圓)的某些標準化利率交換合約(IRS)的強制性結算及相關備存紀錄責任，及為施行強制性結算的集中交易對手方的指定，此部分已於 2016 年 9 月 1 日；另新規範要求 5 個主要資產類別(即：利率、外匯、股票、信貸和商品)的場外衍生性商品必須強制性申報。此部分已於 2017 年 7 月 1 日生效。

為實施集中交易對手制度，香港證監會已認可 4 個集中交易對手結算所，可以在香港法律下，執行強制結算之義務，包括 Chicago Mercantile Exchange Inc.、Japan Securities Clearing Corporation、LCH Limited、香港場外結算有限公司，並公告已達到強制結算門檻的業者名單。

新加坡 Mr. Lee Boon Ngiap 說明近期新加坡推動場外衍生性商品集中結算制度進度，新加坡於 2012 年修正證券期貨法(Securities and Futures Act)強制所有場外衍生性商品必須向負責維護交易儲存資料庫機構(Trade Repository)申報，並要求場外交易衍生性商品必須經政府認可的 CCP 集中結算。場外衍生性商品強制申報之規範已於 2013 年開始實施，而強制集中交易部分已依證券期貨法授權訂定子法，並已完成法規預告徵詢公眾意見，但集中交易在是否允許間接清算部分仍有許多細節仍待討論。



## 六、金融工具市場指令 II (MiFID II)

歐盟 MiFID 規定即將於 2018 年 1 月實施，歐盟投資公司未來在第三國進行交易，將注意交易場所適格性、交易前後申報責任、LEI 憑證，亞洲市場參與者正努力為適應歐盟法規進行調整，避免其在股票、固定收益、匯率、商品交易業務發展流失歐洲客戶，MiFID 內容多屬原則性規範，在許多面向該如何執法仍需要清楚指引，本次會議討論聚焦在 MiFID 交易面規範，並分以下四個主題進行：LEI、Post Trade Transparency、Share Trading Obligation、Derivative Trading Obligation。

在 LEI 議題部分，MIFID 要求歐盟境內即所有與歐盟投資公司交易的法人都必須先取得 LEI (Legal Entity Identifier)，遵守 No LEI no Trade 原則，歐盟代表解釋所有市場參與者與歐洲投資公司交易均須取得 LEI 憑證，即使是中小型金融機構亦須適用，因為歐盟為提升市場透明度，增加許多資訊揭露要求，LEI 辨識每一位交易者身分，加強歐盟主管機關監管能力，當市場出現不當交易行為時，可以透過 LEI 即時追蹤可疑交易法人，有其必要性。

在交易後資訊揭露(Post Trade Transparency)議題，MiFIR 第 20、21 條規定，投資公司替自己或客戶執行交易，於交易完成後，應透過 APA 業者(Approved publication arrangement)，對外公布交易資訊。針對外界詢問交易後資訊揭露規定是否適用投資公司在第三國交易場所執行交易的情況，ESMA 於 2017 年 5 月做出解釋，認在第三國交易場所進行交易亦應遵守 Post Trade Transparency 規範，ESMA 對第三國交易場所進行相當性認證，同時檢視其是否符合交易資訊揭露規範。但 ESMA 自 2017 年 5 月以來，已收到 200 家交易場所申請案，ESMA 考量其因無法於 2018 年 1 月 3 日前審核完畢，先公布部分合格交易場所又可能對業者產生不公平現象，因而將決定暫緩實施，因而歐盟投資公司在第三國交易場所進行交易，暫時不需要遵守交易後資訊揭露規範。

與會者希望 ESMA 對 MiFID 相關的「交易場所交易」(ToTV) 的概念與範圍可以提供更多的指引。香港代表舉例 ToTV 定義不明確可能影響到交易實務，如香港 Exchange Fund Notes 產品，部分仰賴歐系銀行當造市者，如 Exchange Fund Notes 被歸屬於 ToTV 範圍，公司於交易完成後應依 MiFID 規定透過 APA 業者即時對外公佈交易資訊，此額外負擔可能影響歐系銀行擔任造市商意願，而使部分業者得到不公平的競爭優勢。

在 Share Trading Obligation 部分，MiFIR 第 23 條要求位於歐洲經濟區之投資公司在從事股權交易時，必須在依 MiFID 規則所監管之交易市場、多邊交易設施、或在其他位於第三國已取得相當性認證之交易場所進行交易。但如這些交易是非系統性的、臨時的、或不經常的，該交易場所無須適用上述相當性認證之規定。

目前已有亞洲國家向歐盟提出 Share Trading Obligation 相當性認證，但 ESMA 還在進行內部審核程序，目前尚無任何亞洲國家已取得 Share Trading obligation 的相當性認可。當與會代表問及如何判斷歐洲投資公司在亞洲從事交易是具系統性及重要性之認定標準。ESMA 代表說明如在亞洲市場上市股票同時也在歐盟掛牌，且該股票交易量超過歐洲股票日均交易量，即被視會具有系統性及重要性。如第三國交易市場的股票交易未達門檻標準，無須適用相當性認證規定，這也意味著歐洲投資公司仍可以在該交易場所進行交易。

香港目前另類交易平台(Alternative trade platform)逐漸興起，在該平台所進行的交易轉報交易所，但對這些交易平台監理並不像對交易所一樣嚴格，香港代表詢問歐盟審核另類交易平台的是否有不同標準，歐盟代表回答審核標準是跟一般受監管交易所一樣。

在 Derivative Trading Obligation 部分，MiFIR 第 32 條授權 ESMA 可要求特定衍生性商品必須在受監管交易場所中執行交易，所謂受監管交易場所包括取得歐盟相當性認可的第三國交易場所，MiFIR 規範中也明訂相當性認可標準包括：1.交易所持續在當地國被有效監督；

2. 交易所所有明確的規則可以公平有序地進行交易；3. 發行機構被要求定期及持續揭露資訊；4. 能有效處理內線交易和市場操縱；5. 第三國必須建立有效外國交易所的相當性評估制度。與會者關心如第三國交易場所向歐盟申請，但未能獲相當性認可，該如何降低對第三國聲譽影響。

## 參、結論與建議

### 一、歐盟法規將建立新的國際監管標準，加強跨境合作

2008 年末全球金融風暴突顯金融監理結構性問題，並對整體市場造成系統性風險，在金融風暴過後，歐盟為實踐 G20 領袖承諾提出改革，EMIR、MiFID2 及 Benchmark Regulation 等規範在經過多年立法程序實施在即，此三項法規均設有第三國相當性評估之機制，法規影響力將擴及到歐盟以外，可以預見亞洲國家為取得歐盟相等性評估認可，將借鏡歐盟規範，對店頭衍生性商品集中結算、有價證券交易場所、衍生性商品交易場所、基準金融指標等規範提出改革，朝著法規調和與歐盟發展一致的方向邁進。

### 二、持續關注 MiFID 之發展與影響

本次會議討論主要聚焦於 MiFID 交易面改革規範，歐盟為加強場內與場外市場監管，擴大交易場所定義範圍，將傳統交易所、多邊交易場所(MTF)、組織交易設施(OTF)和系統化內部撮合商(SI)皆納入統一管理，強化黑池或高頻交易之資訊揭露，並要求歐洲投資公司僅能在受監管交易場所進行交易，交易標的包括外匯、商品、期貨選擇權、股票、債券等，MiFID 法規影響力擴及歐盟以外的市場。

我國目前尚未開放黑池交易或允許國內業者得從事 MTF、OTF、SI 等業務，且上市(櫃)公司發行有價證券在歐洲雙邊掛牌交易情形少，證券市場尚未達歐盟重要性標準，故 MiFID 交易面規範短

期對我國交易所業務不至有重大影響，但 MiFID 法規在增進市場透明度、強化程式交易監管、促進金融穩定發展，仍有許多值得參考之處，應持續關注，做為未來研議相關制度之參考。

### 三、積極推動我國衍生性商品集中結算機制

店頭衍生性商品交易集中結算已成為國際改革趨勢，依歐盟 EMIR 規範，強制標準化店頭衍生性商品(如 IRS、CDS)應在歐盟認可之集中交易對手實施集中結算，對於未經集中結算之店頭衍生性商品要求較高的保證金，同時巴塞爾(Basel)要求對金融機構從事非集中結算之店頭衍生性商品交易需計提較高資本。

我國目前尚未建置店頭衍生性商品集中結算機制，國內金融機構與歐洲金融機構從事強制應集中結算之商品(如 IRS 及 CDS)交易，歐洲金融機構要求提交至國外集中結算，倘我國金融機構未能配合，歐洲金融機構考量需提列更多資本與保證金，將不願與我國金融機構進行交易。為縮小對國內金融業者不利影響，我國應積極推動店頭衍生性商品集中結算機制，並參考國外立法例，就強制結算責任及涵蓋產品、集中交易對手、強制性交易申報義務等事項訂定相關配套措施，以利制度與國際接軌。

### 四、審慎評估歐盟基準金融指標規範對我國的影響

依歐盟基準金融指標法規(Benchmark Regulation)，未來歐盟將要求非歐盟地區國家所編製的基準金融指標，如擬在歐盟地區使用，必須符合一定條件，同時也要求指標編製公司須先建立治理架構與內部控制程序，並取得歐盟事先核准，在二年過渡期過後，歐盟法規影響性將更為明顯，可能影響到我國指數於歐盟發行或掛牌之商品，如台股期貨或台股選擇權等，故應審慎評估該法規對我國可能產生之影響，並預為因應。

肆、附件-會議議程及出席人員名單

**EU – Asia Pacific Forum on Financial Regulation**

<b>Time</b>	<b>Agenda Items</b>
08:15–08:30	<b>1. Registration</b>
08:30–08:50	<b>2. Opening Remarks</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ashley Alder, IOSCO Board Chair and CEO of Hong Kong SFC</li> <li>• Valdis Dombrovskis, Vice President for Financial Stability, Financial Services &amp; Capital Markets Union, European Commission</li> </ul>
08:50-09:10	<b>3. Sustainable Finance</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• High Level Expert Group on Sustainable finance (presentation from the Commission)</li> <li>• Update by APRC members</li> </ul>
09:10-09:30	<b>4. Fintech</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recent developments in the EU and Asia</li> </ul>
09:30–10:00	<b>5. Asset Management and Fund Passporting</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recent development of ASEAN CIS, ARFP, Mutual Recognition Fund</li> <li>• More opportunities for EU funds? Recent reforms of asset management in Asia Reducing barriers to cross-border distribution</li> </ul>
10:00-10:40	<b>6. Benchmark Regulation</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Benchmark frameworks in Asia (e.g. Singapore, Australia and Japan)</li> <li>• Third country approaches in the EU</li> </ul>
10:40–11:00	<i>Tea break</i>
11:00–12:00	<b>7. Implementation of MiFID II</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cross border impact on Asia Pacific firms interacting with EU counterparties (Investor protection, Market and trading requirements)</li> <li>• Effective equivalence for the recognition of trading venues under MiFID II</li> <li>• Share Trading Obligation under MiFID II</li> </ul>
12:00–13:00	<b>8. Review of EMIR – implications to Asia Pacific:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The 2-tier classification system for third country CCPs</li> <li>• The EU CCP locational policy</li> <li>• Proportionate application of EMIR requirements</li> <li>• Update from Asia-Pacific jurisdictions on relevant regulatory developments and agenda in the area of derivatives and clearing</li> </ul>
13:20-13:30	<b>9. Summary &amp; closing remarks</b>
13:30	<i>Lunch - Grand Hyatt Hotel</i>