

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 2016 年
國際證券管理機構組織(IOSCO)
亞太區域委員會會議(APRC)報告

服務機關：金融監督管理委員會證券期貨局

姓名職稱：陳銘賢 副組長

派赴國家：新加坡

出國期間：105 年 10 月 11 日至 10 月 15 日

報告日期：106 年 1 月 10 日

目錄

壹、IOSCO APRC 會議簡介	2
貳、監理官會議 (APRC Supervisory Meeting)會議	4
一、IOSCO 近期監理議題.....	4
二、辨認、衡量與減低風險之監理方法與技巧.....	6
三、實地檢查技巧.....	10
四、投資工具之銷售實務.....	12
五、金融科技.....	13
六、洗錢防制與反資助恐怖主義.....	17
參、IOSCO 亞太區域委員會(APRC)會議	20
一、圓桌會議 (Tour de table).....	20
二、專題報告：紐西蘭新創業者籌資機制及發展.....	21
三、專題報告：東協區域之銀行及資本市場情況.....	22
四、專題報告：新加坡發展金融科技進展.....	23
五、IOSCO 理事會下次會議議程事項.....	24
六、參觀新加坡創業加速器「BASH」	25
伍、歐盟/亞太金融監理論壇	26
一、歐盟/亞太金融監理論壇成立典禮	26
二、歐盟/亞太金融監理論壇第一次會議	28
陸、心得與建議	35
一、對於金融科技、監理沙盒制度之合理期待.....	35
二、密切注意歐、美各國及亞洲國家的金融法規制度整合情況.....	36
三、強化複雜金融商品的適合度及集中度監理.....	37
柒、附錄一會議議程、各國代表名單、TRF 專題簡報	38
(一)106年10月12日 APRC 監理官會議議程	38
(二)106年10月13日 APRC 會議議程	39
(三)106年10月14日歐盟/亞太金融監理論壇議程.....	42
(四)各國代表名單.....	44
(六)TRF 專題簡報.....	47

壹、IOSCO APRC 會議簡介

國際證券管理機構組織（International Organization of Securities Commission, IOSCO）¹於年 105 年 12 日至 10 月 13 日在新加坡舉辦亞太區域委員會（IOSCO Asia-Pacific Regional Committee, IOSCO APRC）會議²，並於 10 月 14 日舉辦第一次「歐盟/亞太金融監理論壇」（EU/Asia-Pacific Forum on Financial Regulation），主辦單位為新加坡金融管理局(MAS)。金融監督管理委員會(下稱本會)為 IOSCO 亞太地區委員會成員，並經常性參加亞太區域委員會年度之會議，本次會議為亞太地區委員會 105 年度第二次會議，由本會證券期貨局陳銘賢副組長代表出席。

本次 IOSCO 亞太地區委員會會議共有來自 18 個 IOSCO 亞太區域主管機關代表出席，IOSCO 秘書長 Mr. Paul Andrews 亦出席與會。會議分 2 天舉行，第 1 天舉辦「監理官會議」（Supervisory Meeting），並在同一時間舉辦「執法人員會議」(Enforcement Directors' Meeting)，第 2 天為「IOSCO 亞太區域委員會會議」。其中「監理官會議」係附屬於亞太區域委員會會議，本次係第 2 次舉辦，由香港證監會中介機構部高級總監 Mr. Stephen Po 及新加坡金融管理局資本市場中介署署長 Ms. Koh Hong Eng 共同主持，本會代表並於「監理官會議」中針對「投資商品之不當銷售」(Mis-selling of Investment Products)主題進行簡報，分享我國處理高度複雜金融商品不當銷售案件之相關經驗。第 2 天 IOSCO 亞太區域委員會大

¹IOSCO 成立於 1983 年，總部設在西班牙馬德里。IOSCO 是證券監理國際標準制定機構，負責推動國際公認證券監理準則的實施，同時積極配合 G20 與金融穩定理事會（FSB）全球金融監管改革的工作。其前身為 Inter-American Regional Association (成立於 1974 年)。原會員均為美洲境內之證券主管機關，直至 1984 年在法國、印尼、韓國、英國等國家之證券期貨主管機關陸續加入後，方成為一國際性證券管理機構組織。據統計，IOSCO 會員國共管理超過全球 95%以上之證券及衍生性商品市場。我國係於 1987 年即加入 IOSCO 成為正式會員（Ordinary Member），每年並經常性參加 IOSCO 之年會與各項會議。目前除本會外，臺灣證券交易所、期貨交易所與證券櫃檯買賣中心皆屬於 IOSCO 附屬會員（Affiliate Member），而臺灣集中保管結算所、證券投資人及期貨交易人保護中心與證券暨期貨市場發展基金會為列席者（觀察員）。

² IOSCO 區域委員會係由各區域之會員所組成，以討論特定的區域議題。各區域委員會除了在大會年會期間開會之外，亦舉辦年度區域會議。4 大區域委員會分別如下：

1.亞太區域委員會（Asia-Pacific Regional Committee）；2.美洲區域委員會（Interamerican Regional Committee）3.非洲/中東區域委員會（Africa / Middle-East Regional Committee）；4.歐洲區域委員會（European Regional Committee）。

會，由 APRC 委員會主席-日本金融廳副部長 Mr. Ryozo Himino 主持。第三天上午為「歐盟/亞太金融監理論壇」的成立典禮，並於同日下午接續進行第一次「歐盟/亞太金融監理論壇」會議，本會代表亦參與觀禮及論壇會議。

貳、監理官會議 (APRC Supervisory Meeting)會議

本屆 APRC 監理官會議由香港 SFC Mr. Stephen Po 及新加坡金融管理局資本市場中介署署長 Ms. Koh Hong Eng 共同擔任主席，會議中討論 6 個主題，分別為：1.IOSCO 近期監理議題；2.確認、衡量與減低風險之監理方法與技巧；3.實地檢查技巧；4.投資工具之銷售實務；5.金融科技；及 6.洗錢防制與反資助恐怖主義。以下就各主題會議討論重點摘要如下：

一、IOSCO 近期監理議題

(一) 主題：IOSCO Supervisory Update

(二) 時間：10/12(三) 09:15~10:15

(三) 主講人：Mr. Stephen Po, 香港證監會中介機構部高級總監

(四) 會議重點摘錄：

Mr. Stephen Po 說明其擔任 IOSCO C3 市場中介委員會(Regulation of Market Intermediary)主席已經 7 年，即將卸任，在過去的時間與世界各國合作愉快。下屆 C3 主席將由德國 BAFIN 的 Ms. Claire Kütemeier 擔任，副主席則由墨西哥的 Mr. Jorge Palacios 擔任，希望各國續予支持。

Mr. Stephen Po 介紹 IOSCO 為各國監理機關提供許多協助及技術支援，包括 IOSCO 秘書處在今(2016)三月完成建置「線上能力建構工具」(Capacity Building Online Toolkit)，在 IOSCO 網站上提供了多項協助各國監理機關發展及執行有效資本市場監理的工具。另外 IOSCO 也委託外部專家 Mr. Richard Britton 針對風險基礎監理(Risk-Based Supervision)及執法(Enforcement)的教育訓練撰寫模組指引，以對新興市場國家提供有效的技術協助。

另外，IOSCO 也提供了許多資料，包括針對各項監理法規標準發布報告，並提供案例分享。目前之案例雖不多，但各國都可以自行加入充實案例分享。另外 IOSCO 也將一些研討會及簡報資料放在網站上，可提供各國監理機關對同仁

進行基本的線上訓練。Mr. Stephen Po 列舉了 IOSCO 近期發表的幾項重要的報告如下：

- Point of Sales Disclosure Final Report(2011)
- Suitability Requirements with Respect to the Distribution of Complex Financial Product(2013)
- Protection of Client Assets(2014)
- Social Media and Automation of Advice Tools(Robo-Adviser) (2014)
- Non-bank non-Insurance SIFI (2015)
- Market Intermediaries Business Continuity and Recovery Planning (2015 DEC)

Mr. Stephen Po 也報告目前 C3 委員會的主要工作包括：

- 自動化顧問服務(Automated Advice)的監理：各國監理機關目前對自動化顧問服務的定義及範圍仍無法界定，有待研究其影響及監理重點。
- 交易指示單的遞交(order routing)實務：研究證券商收到投資人的交易指示後，如何決定遞送到不同交易所或黑池交易平台(Dark Pool)進行交易，與其所收到的退佣、支付手續費等誘因(incentives)的關係，包括在黑池平台可能產生的利益衝突問題，以及證券商逕自內部成交(internalization)、未將交易指示遞送至交易所而節省成本，卻沒有回饋到投資人的問題。另外在英國及歐盟也正在討論「解構交易手續費」(unbundling commission)的問題，包括如何將機構投資人所支付給證券商手續費中，所隱含支付給證券商所提供研究報告服務的費用分離出來，讓投資人清楚明瞭所支付的交易成本究竟為何。
- 櫃檯買賣零售槓桿金融商品(Retail OTC Leveraged Product):目

前 C3 委員會正在研究櫃檯買賣交易中幾項針對散戶投資人銷售的金融商品，包括「展期即期外匯契約」(rolling-spot forex contracts)、「差價合約」(contracts for differences, CFDs)及「二元期權」(binary options)等。交易商在銷售這些金融商品給一般投資人時，通常是背對背(back to back)透過大型銀行在倫敦金融市場沖銷避險，交易商本身並不持有部位風險。但對於散戶投資人而言，持有這些金融商品究竟是投資或是純粹賭博就值得商榷了。例如英國已經出現期間只有 1 分鐘的二元期權商品(1 minute binary option)，投資人在 60 秒內開啟及結清部位，這些商品幾近賭博，主管機關並無法保護貪婪。

二、辨認、衡量與減低風險之監理方法與技巧

- (一) 主題：Supervisory approaches and techniques for identifying, measuring and mitigating risks
- (二) 時間：10/12(三) 10:15~11:15
- (三) 主講人：New Zealand FMA, Indonesia OJK
- (四) 會議重點摘錄：

印尼 OJK 代表簡報

印尼代表介紹印尼的金融服務局(Financial Services Authority of Indonesia, 印尼文為 Otoritas Jasa Keuangan, OJK)為印尼獨立之金融監理機關。目前監理範圍包括 180 家銀行及 800 家地區性的銀行。其監理人員對金融集團之監理重點及程序主要包括：

1. 認識你的金融集團(Know Your Financial Conglomerates, KYFC)
2. 風險及健全性評估(Risk Profile and Soundness Assessment)
3. 整合監理計畫(Integrated Supervisory Plan)
4. 檢查協調(Examination Coordination)

5. 更新風險圖像及健全性評估(Updating of Risk Profile and Soundness Assessment)
6. 監理作為及檢視(Supervisory Action and Monitoring)

在 KYFC 及 Risk Profiling 階段, 主要係蒐集金融集團的資訊, 在 OJK 內部會有協調會議包括 Coordination & Communication Forum I 及 Panel Forum Quality Assurance I 對金融集團作出整合風險評比(Integrated Risk Rating), 據此訂定每年度的監理策略(Annual Supervisory Plan), 對金融機構進行檢查。根據檢查結果, OJK 會更新金融集團的風險及健全性評估, 再經由內部會議 Coordination & Communication Forum II 及 Panel Forum Quality Assurance II 決定監理作為。

OJK 並說明印尼之資本市場規模尚小, 目前不到百分之一的人會進行股票交易。印尼主要資本市場的參與者是保險公司所設立的資產管理公司, 這些資產管理公司的資產置於保管銀行當中, 保管銀行也執行許多監理機關的工作, 包括執行各項投資額度的限制等。在 OJK 本身也僅有三十四分之一的資源投入資本市場監理, OJK 希望未來能夠投入更多的資源在資本市場之發展與監理。

紐西蘭 FMA 代表簡報

紐西蘭代表說明紐西蘭之金融市場監理局(Financial Markets Authority, FMA) 成立於 2011 年, 至今僅有 5 年之歷史。在 2006 年至 2012 年之間, 紐西蘭多家金融機構發生問題, 造成許多民眾重大損失。為了解決金融機構的問題及減少民眾損失, 紐西蘭國會通過了「金融市場法」(Financial Markets Bill), 成立了 FMA, 並取代了原紐西蘭證管會(Securities Commission of New Zealand)。在 FMA 成立之前, 紐西蘭資本市場的監理架構相當零散, 不同的法規規範不同的業務, 而且常常有重覆規範的情況。

「金融市場法」主要的目的在於重建在金融危機後消失殆盡投資人信心。FMA 與原來紐西蘭證管會採取相當不同的概念, 除了管制(Regulation)之外, 成長(Growth)金融產業也是 FMA 的主要工作。FMA 每年會發布「策略風險展望」

報告(Strategic Risk Outlook)，討論 FMA 認為當今對金融市場的公平、效率及透明度產生風險的主要因素。FMA 被稱作「超級監理機關」(Super Regulator)，基本上法律授權 FMA 可以為監理金融市場目的作任何事，但是 FMA 不可能做所有的事(Can do anything we like, but we cannot do everything)。所以 FMA 將資源優先運用在會對金融市場公平、效率及透明度產生防礙的行為上。FMA 於 2015 年的所列出的策略優先項目包括：

- 公司治理及文化 (Governance and Culture)：FMA 強調公司的董事會負責設定組織的策略、價值觀及文化，然後才透過公司管理階層實踐公司的目標。一個正確的「領導階層基調」(tone-at-the-top)是確保公司進行良好實務的基礎，也才能夠對企業、還有它的客戶產生良好的結果。當公司董事會不能設定良好的領導基調，或者僅是採取「設定後就遺忘」(set-and-forget)，就會對組織產生極大風險。FMA 將著重在強化董事會及董事的期望要求、董事會有沒有經常瞭解客戶抱怨、銷售激勵架構、升遷及獎酬的實務是否有利益衝突、與公司基調是否相符等。
- 利益衝突行為(Conflicted Conduct)：FMA 將瞭解金融商品的銷售管道發生利益衝突的問題，當銷售管道各個參與者的利益被放在投資人的利益之前時，就會發生對投資人不公平的結果，也會破壞對金融市場及金融服務提供者的信心。另外 FMA 也特別重視經紀商及保管機構對於保管客戶資產的安排，以確保舞弊或侵占客戶資產的風險能夠降到最小。
- 資本市場成長與公平秩序(Capital Market Growth and Integrity)：FMA 與紐西蘭交易所(NZX)將合作對於市場操縱、內線交易的行為進行有效且及時的反應。另外也會致力降低法遵成本、並會依照 FMC Act 的授權對於小型企業提供籌資管道，包括群眾募資、P2P lending、及其它經豁免的活動。
- 銷售及顧問服務(Sales and Advice)：FMA 近期收到許多不當銷售保險商品的客訴，未來將強化對不當銷售保險商品的監理，包括銷售不符客戶需要的保險商品、及快速轉換保險合約(churning)等行為。FMA 也會針對財務顧問的不當行為加強監理，包括檢討財務顧問法(Financial Advisers Act)。

- 投資人投資決策(Investor Decision-making)：FMA 發現許多投資人尋求高報酬的資產，但不一定瞭解該等產品所伴隨的風險。展望未來，將有更多的散戶會接觸更複雜的金融商品及一些科技基礎的商品。金融市場的參與者必須瞭解投資人面對的挑戰，但投資人自己也要對自己的決策擔負責任。FMA 將與其他監理機關及市場參與者合作，提供有助於投資人評估、作成投資決策的資源，也會著重在公開資訊的及時性、清楚、明確、及有效性(Timely, clear, concise and effective disclosure)之監理。FMA 也會重視對退休人員的顧問服務；對於一些宣稱穩賺不賠的投資商品及外匯商品也會發出警訊。
- 有效的前線監理者(Effective Frontline Regulator)：前線監理者係指交易所等單位，其責直接監理各種市場參與者，包括基金經理人、發行公司、會計師等。市場的健全取決於有效的前線監理人員，他們不僅監理市場參與者的政策、所採行的程序等，也會考量市場參與者的文化、行為，以及考量顧客的最佳利益。FMA 特別重視前線監理人員的品質，確保前線監理人員具有適當的能力及資源去有效擔任監理人員的角色。他們必須要能夠瞭解所監理的事業、它們的義務，也必須要能夠提出專業的懷疑及詢問，而不只是採用勾選檢查表的方式進行查核。以紐西蘭證券交易所為例，它同時擔任市場營運者及前線監理者的雙重角色，因此有效管理證交所商業角色及監督者可能產生的利益衝突相當重要。紐西蘭證交所已經同意採行許多強化監理功能的方案。FMC Act 中也強化了投資基金監理，該法賦與基金經理人忠實義務，必須依投資人的最佳利益盡善良管理人之注意。
- FMA 的效能及效率(Effectiveness and Efficiency)：FMA 是一個相對年輕的單位，特別強調清晰的監理策略，及確保 FMA 具有一個正確的系統、程序、及能力去監理紐西蘭的金融市場。FMA 目標是提供一個清楚的優先策略，確保監理方法的一致性、符合比例原則及可靠性。FMA 也會跟其它監理機關密切合作，確保市場的參與者受到有效監理，但也不致產生過份負擔。FMA 合作的監理機關包括紐西蘭準備銀行(Reserve Bank of New Zealand)、商業創新及就業部(Ministry of Business Innovation and Employment)、重大舞弊犯罪辦公室(Serious Fraud Office)、商業委員會(Commerce Commission)、

內政部(Department of Internal Affairs)、併購委員會(The Takeover Panel)、金融知識及退休所得委員會(The Commission for Financial Literacy and Retirement Income)及金融監理者委員會(Council of Financial Regulators)等。FMA 也將增加投資內部的資訊及通訊系統，增加 FMA 取得、彙集、解釋及分析資訊的能力。FMA 會繼續增加對人員的投資，使他們具有足夠的能力去監理紐西蘭金融市場，並獲得市場的尊重。FMA 會努力確保 FMA 是一個吸引人的工作環境，能夠在競爭的環境下吸引高素質的員工。

與會代表討論重點

包括新加坡、馬來西亞、香港代表分別就其採行風險基礎監理原則分享經驗。馬來西亞針對金融業者採行四分分級方式，將金融業者之重要業務區分為低風險、中低風險、中高風險、高風險，配合固有風險(Inherent Risk)分配其監理資源。新加坡代表也說明目前面對重大的挑戰是如何瞭解眾多業者的最新產業發展狀況，新加坡對於受監理者是採取指標方法(Indicator Approach)，即 Craft(Comprehensive Risk Assessment Framework and Techniques)對金融業者進行分級監理。香港代表則說明其監理對象超過一半以上係外國金融機構，很多香港分支機構的董事會只是一個名義的董事會(Nominee Board)，並不具實權。香港監理機關發現要糾正這些外國金融機構缺失事項很有效的**方法之一，就是寫信給該等外國金融機構之母公司以及其母國的金融主管機關**，這對督促其香港分支機構改善各項缺失相當有效。

三、實地檢查技巧

- (一) 主題：Onsite inspection techniques
- (二) 時間：10/12(三) 11:30~12:30
- (三) 主講人：Japan SESC ,Thailand SEC, Australia ASIC
- (四) 會議重點摘錄：

日本 SESC 簡報

日本 SESC (Securities and Exchange Surveillance Commission)代表分享其檢查策略，採用總體由上而下方式(Macro top down approach)瞭解受檢企業並設定檢查重點，包括受檢企業的經營模式，其風險管理的執行等。SESC 也打破原來的單獨檢查模式，強調與其它監理單位的資訊分享，檢查的目的就是要找出發生缺失的根本原因，並處理這些問題。

泰國 SEC 簡報

泰國代表說明泰國中央銀行負責檢查銀行，泰國證管會(Securities and Exchange Commission Thailand)則負責檢查資本市場及證券市場。在泰國，使用名義帳戶(人頭戶)是很大的問題，泰國將增修規定去規管名義帳戶的問題。另外，泰國 SEC 常常發現在某一金融機構發生的問題，通常也會是整個行業的相同問題。

澳洲 ASIC 簡報

澳洲 ASIC 代表說明其檢查程序包括：

- 法遵聯繫會議(Compliance Liaison Meeting)：ASIC 希望每年均與市場參與者(目前大約有 130 至 140 個)完成一次法遵聯繫會議。法遵聯繫會議主要的目的在於蒐集資訊並進行評估，同時也藉機提醒金融機構它們的義務，並告訴金融機構 ASIC 近期的監理重點。在法遵聯繫會議中，通常會詢問一系列有關公司及產業的關鍵風險，用以瞭解公司最新的情況，以及未來發展趨勢。
- 風險評估、偵測及反應訪查(Risk Assessment Detection and Response Visits, RADAR)：ASIC 也會進行 RADAR 訪查，RADAR 訪查具有與法遵聯繫會議一樣的效果，但更著重在個別市場參與者營運的風險評估。在進行風險評估之後，ASIC 會發給受檢查者一封信，說明 ASIC 的觀察及建議事項，包括對改進公司法遵缺失事項的建議。這樣的作法可以協助市場參與者改善其法遵架構，並增進對法遵義務的認知。

ASIC 會運用法遵聯繫會議及 RADAR 訪查所取得的資訊、其它國家協助提供的資訊，以及其他資訊，去確認關鍵的風險事項，然後進行監理(surveillance)，包括主動的(Proactive)或被動的監理。

與會代表討論重點

紐西蘭代表認為一般所謂「法遵」(Compliance)的概念，隱含其係與企業分離的、只是一個最低的義務要求。紐西蘭希望的「法遵」，是整合到企業的文化當中，能夠真的為公司帶來價值的法遵。在進行檢查的時候，紐西蘭的檢查人員會坐在企業公司員工旁邊，看員工的實際操作情況，並判斷員工是否適任。檢查人員自己也須具備足夠的技巧去詢問合適的問題。印度 SEBI 代表則分享突擊檢查(Surprised Inspection)對某些違法交易的發現相當有效。另外便衣購買(Mystery Shopping)對於金融業銷售金融商品是否有善盡適合度調查、是否有不當銷售(Misselling)的行為也相當有效。

四、投資工具之銷售實務

(一) 主題：Sales practices in relation to investment products

(二) 時間：10/12(三) 14:00~15:00

(三) 主講人：Taiwan FSC, Hong Kong SFC

(四) 會議重點摘錄：

本會代表簡報

本會代表就近期造成臺灣投資人鉅額損失的「目標可贖回遠期外匯」(Target Redemption Forward, TRF)進行簡報，說明近期人民幣的急劇變化，造成我國許多投資 TRF 的中小企業發生鉅額損失；TRF 獲利有上限，損失加倍且無上限，且不易提前終止合約的複雜性，超過中小企業的避險需求及財務能力，衍生許多產品適合度的爭議。再加上發現有部分銀行未能有效執行 KYC、銷售 TRF 時使用不實、誤導的陳述、未充分揭露產品風險等，金管會雖已採行多項措施處理 TRF 爭議案件，但其仍造成社會極大成本。(簡報內容詳附錄)

香港 SFC 簡報

香港亦就近年來造成投資人損失的「累計期權合約」(Accumulator)提出分享，累計期權與 TRF 相當類似，常設計為一槓桿式的外匯合約。合約設有「取消價」(Knock Out Price)及「行使價」(Strike Price)。合約生效後，當標的資產的市價在取消價及行使價之間，投資者可定時以行使價從銀行買入指定數量的資產。當標的資產的市價高於取消價時，合約便自動終止，投資者不能再以折讓價買入資產。可是當該標的資產的市價低於行使價時，投資者便須定時用行使價買入雙倍、甚至四倍數量的資產，直至合約完結為止。Accumulator 在香港造成許多企業重大損失，包括四大紅籌股之一的中信泰富於 2008 年投資澳幣兌美元的累計期權，虧損逾 150 億港元，因此 Accumulator 在香港被戲稱為”I kill you later”。後來香港禁止這類高風險衍生性商品銷售給散戶投資人(Individual)，甚至一些在英屬維京群島註冊的紙上公司也為被視為散戶，列為禁售對象。

與會代表討論重點

與會代表認為未來各國都會持續面臨挑戰，包括新的金融商品不斷推陳出新，例如二元選擇權(Binary Option)，在英國已經出現存續期間只有 1 分鐘的 Binary Option，到底是一個投資商品或是純粹賭博，其分界不易界定。各國也要面對新的科技及新的交易平台，以及跨境銷售(Cross Border Selling)的挑戰。

五、金融科技

(一) 主題：Financial Technology

(二) 時間：10/12(三) 15:00~16:00

(三) 主講人：Australia ASIC , New Zealand FMA, Singapore MAS

(四) 會議重點摘錄：

澳洲 ASIC 簡報

澳洲代表說明澳洲正在研究許多金融科技的領域，包括支付及匯兌系統(Payment & Remittance)、投資平台(Investment Platform)、融資平台(Financing

Platform)、分散式帳目(Distribute Ledger)、大數據(Big Data)、網路資料安全(Cyber Data Security)等領域。預期隨著金融科技的發展，投資人及消費者可獲得的益處包括效率的增進、取得資訊的便利性、更多的投資管道可供選擇、以及金融普及化等多種利益。

但金融科技伴隨而來的風險則包括集中度(Concentration)、複雜性(Complexity)、法律適用的模糊性(Legal Ambiguity)、造成投資人混淆(Investor Confusion)等，也可能助長損害的發生(Facilitate Harm)。金融創新對監理者的挑戰則是必須在這些新創的、無限想像空間的、超越既有法規規範之外的解決方案，衡酌與其對於市場的公正秩序(Market Integrity)、投資人信心、對市場的影響、與其相互關聯性等，予以適當監理。

監理機關對於金融科技的熱潮，可能應對的選擇包括納入既有的規範、訂定新規範、設立創新基地及監管沙盒(Innovation Hub & Sandbox)，或發出暫時的豁免命令(waivers and relief)等。澳洲 ASIC 目前除成立創新基地外，也從教育投資人、提出指引、進行監理及執法，提出政策建議、行為經濟學分析等各方面著手，以發展金融科技業。目前在澳洲討論較多的金融科技領域包括 Block Chain 之應用、機器人理財(Robo Advice)，以及群眾募資(Crowd Funding)等。

澳洲 ASIC 也採行監理沙盒，將允許符合資格的企業在 12 個月的期間內，對至多 100 個客戶進行金融科技測試。進行測試的金融科技事業也必須符合特定消費者保護的規範。

紐西蘭 FMA 簡報

紐西蘭金融市場署(Financial Markets Authority of New Zealand, FMA)代表說明紐西蘭對於群眾募資及 P2P Lending 之規範如下：

1. Crowd Funding

- 在 12 個月期間內，募資金額不得超 2 百萬元。
- 僅得募集普通股，不得募集可轉換股份。

- 群眾募資平台必須在其網站上揭露提醒投資人注意的警訊。
- 籌資平台必須具備適當的政策去偵測及處理可能的詐欺行為，包括偵測發行人、其董事及管理階層。
- 籌資平台必須具備「公平交易政策」(Fair Dealing Policy)，如果有理由懷疑發行人有違反法令(Part 2 of FMCA)，則不得接受該發行人於平台上募資。
- 籌資平台也必須具備適當的系統及程序去處理可能的利益衝突情形(例如平台提供者希望使用自己平台籌資)。

紐西蘭法規並未禁止籌資平台提供次級市場交易的服務，但紐西蘭 FMA 目前對於籌資平台提供次級市場交易服務並沒有明確的政策，法規上唯一的指引僅是要求這個次級市場必須公平、有秩序及透明(fair, orderly, and transparent)。紐西蘭目前有 8 家群眾募資業者，目前並沒有籌資平台提供次級市場交易服務。截至 2016 年上半年，共有 35 家公司利用群眾募資平台募集 1 千 6 百餘萬元資金。

2. P2P lending

- 借款者在 12 個月內不得籌集超 2 百萬元。
- 籌資平台僅得發行債務證券，不得發行具有選擇權或轉換權可轉換為其他金融商品。
- P2P 籌資平台必須對投資人充分揭露資訊，必須明確清楚描述所提供之服務，包括所提供服務的限制及要求。
- P2P 籌資平台必須對於借款者評估其債信，並揭露相關資訊給投資者。
- P2P 籌資平台也必須如同群眾募資平台，具備適當的政策去偵測及處理可能的詐欺行為，以及具備「公平交易政策」及適當的系統及程序去處理可能的利益衝突情形。

紐西蘭目前已授與 5 家 P2P Lending 業者執照，但只有 2 家正式營運，其中有一家 P2P Lending 業者提供次級市場交易服務。

新加坡 MAS 簡報

新加坡 MAS 代表 Mr. Roy Teo 說明 MAS 於去(2015)年 8 月成立了「金融科技與創新處」(FinTech & Innovation Group, FTIG)，負責制定金融科技政策，並「利用科技與創新去更佳管理風險、增進效率、並增加金融產業的競爭力」。MAS 從花旗銀行 Consumer Innovation Lab Networks & Programs 挖角 Mr. Sopnendu Mohanty 擔任 FTIG 的金融科技執行長(Chief FinTech Officer)。FTIG 下分三組，包括：

1. 「支付系統及科技解決方案組」(Payments & Technology Solutions Office)：負責制定政策發展簡單、快速、安全的支付系統，以及提供其他科技解決方案。
2. 「科技基礎建設組」(Technology Infrastructure Office)：負責制定政策發展安全、有效率的科技基礎建設，例如雲端運算、大數據及分散式帳目的應用。
3. 「科技創新實驗室」(Technology Innovation Lab)：組長即為 Mr. Roy Teo，負責與金融科技業者合作，測試創新解決方案並發掘能夠應用在金融產業的新技術。

Mr. Roy Teo 說明新加坡 MAS 已制定監理沙盒的計劃對外公布，目前正在徵詢各界意見。MAS 設置監理沙盒的基本目的是當金融科技解決方案是否符合法規要求並不是那麼清楚的情況下，鼓勵金融科技的試驗。在監理沙盒中，MAS 將提供適當的法規支援，在一定的範圍與期間中進行試驗，試驗失敗的後果必須要能夠控制。監理沙盒將開放給金融業者與非金融業的金融科技業者申請。

Mr. Roy Teo 亦說明進入 Sandbox 的金融科技試驗者必須符合下列條件（適用 Sandbox 的評估標準）：

1. 所提出的方案必須能夠對消費者或產業帶來益處；
2. 試驗者必須具備大規模執行其計畫的意圖及能力；
3. 必須具備可接受的退場機制或轉換策略；
4. 必須提出風險評估及風險減輕規劃；
5. 必須界定適當的試驗範圍及條件；
6. 必須有明確的測試情境及結果；
7. 必須真正提出科技上的創新方案。

申請適用 Sandbox 的程序：MAS 對於監理沙盒的案件處理可分為「申請階段」(Application Stage)、「評估階段」(Evaluation Stage)及「進行階段」(In-Progress Stage)。「申請階段」從 MAS 收到完整的申請資料起算，在 21 個工作天之內，會初步告訴申請所提出的方案是否具有適用監理沙盒的潛力，如果具有潛力，即進入評估階段。評估階段所需的時間視提案計畫的複雜程度，以及所涉及特定的法規及監理要求而定，沒有一法定的期限。如果此試驗方案經評估核准適用監理沙盒，即進入「進行階段」進行試驗。如果試驗成功，則可進行較大規模的應用，如果期限內沒有完成，則可以延長適用監理沙盒。

六、洗錢防制與反資助恐怖主義

(一) 主題：Anti-money laundering and countering terrorism financing

(二) 時間：10/12(三) 16:15~17:15

(三) 主講人：Hong Kong SFC, Japan FSA

(四) 會議摘錄：

香港 SFC 簡報

香港 Mr. Stephen Po 說明全世界均嚴格檢視金融機構的防制洗錢及反資助恐怖主義作業。近期著名的裁罰案件包括 HSBC 支付 2 千 8 百萬英鎊、BNP Paribas 支付 1 億 4 千萬美元、JP Morgan 合計被罰了 20 億美元以上、Barclays 也被英國 FCA 裁罰 7 千 2 百萬英鎊等。以香港而言，香港 SFC 也裁罰了大陸中國平安證

券(香港)有限公司 6 百萬美元，所發現的缺失包括未能建制防制洗錢的內控程序、未能積極確認疑似洗錢交易並及時申報、未對員工進行防制洗錢訓練、未建立並遵循適當且有效的程序以保障客戶資產、未確實執行開戶程序中所必須的地址證明確認、未設置有效的法遵功能等。

在疑似洗錢交易的監視部分，香港 SFC 也對業者未建置有效的交易監視系統以辨認疑似洗錢交易進行裁罰，包括未能辨認、提出詢問及評估疑似洗錢交易、未對高風險客戶執行加強的交易監視、於進行疑似洗錢交易申報後，未執行適當的洗錢防制措施，例如重新評估與客戶的業務關係等。

香港 SFC 也發現洗錢者可能會利用交割結算證券交易時，從第三人收取或支付款項，以隱藏資金的來源及洗錢者的身份，對證券業者監視第三人資金產生挑戰。例如有些客戶會如同一般業務往來直接將資金存入證券業者的銀行帳戶中，但銀行報表並無法指出這些存款的資金來源。這時證券業者可採行的作為包括限制第三人的資金給付，或採行風險基礎的監視策略，針對特別大額的交易進行監視等。

Mr. Stephen Po 認為對監理機關而言，洗錢防制及反資恐的監理重點包括：

1. 防制洗錢的文化及治理：
 - 當發現客戶可能有洗錢風險時，接受客戶或維持客戶必須特別經過核決；
 - 公司必須有足夠的資源進行員工訓練、法規遵循及稽核功能；
 - 妥善管理提供給資深管理階層的資訊。
2. 風險評估及風險基礎方法：
 - 必須完整考量所有的風險因素；
 - 必須採行與風險對應的適當作業程序及措施；
 - 對於高風險客戶必須具備適當的方法去辨識，並採行相關風險減輕措施。

3. 對於客戶的盡職調查：
 - 利用對外公開的資訊或商業用途的資料庫，去辨識政治敏感人物 (PEP)；
 - 對於高風險客戶，必須取得適當的資訊，掌握客戶的資金及財富來源；
 - 維護制裁名單，以過濾恐怖份子及制裁名單人士。
4. 疑似洗錢交易的監視及申報：
 - 員工必須知道疑似洗錢申報的法律責任；
 - 必須利用完整的標準及參數，辨認疑似洗錢交易；
 - 必須考量充足的資訊以評估疑似洗錢交易。

日本 FSA 簡報

日本 FSA 代表說明，一般而言，日本本地的犯罪率相當低。但是洗錢一直是持續存在的問題，主要是販毒款項的洗錢。日本因應洗錢防制，進行多項法制改革，包括 2003 年通過客戶資料法(Customer Identification Act)，2004 年修正客戶資料法，2007 年金融情資中心(Financial Intelligence Unit)從日本 FSA 移撥至國家警政署(National Police Agency)下，2013 年通過「犯罪所得資金禁止移轉法」；2014 復根據洗錢防制評鑑結果，修正「犯罪所得資金禁止移轉法」等。

2008 年，日本經過洗錢防制評鑑結果，發現缺點包括客戶身份確認的文件不夠清楚，自然人沒有包括照片、法令沒有要求金融機構要辨認客戶是否是政治敏感人物(PEP)。於是日本在 2014 年增修了多項法令，以改善防制洗錢評鑑的缺失。

另外，日本金融廳也與自律組織緊密合作，例如在證券業，日本證券商協會 (Japan Securities Dealers Association, JSDA)已經採行多項防制洗錢措施，在 2013 年，JSDA 的資料庫也與警政署的資料庫連線，以加強對客戶的盡職調查。

參、IOSCO 亞太區域委員會(APRC)會議

本次 IOSCO 亞太區域委員會大會由委員會主席日本金融廳副部長 Mr. Ryozo Himino 主持，會議重點如下：

一、圓桌會議 (Tour de table)

圓桌會議由各國代表以 3 分鐘時間簡介各國資本市場發展重點議題。越南代表說明該國的新創公司介於 1400 家至 3000 家之間，但普遍面臨許多困難，包括缺乏透明度，很難從銀行取得資金等，使得新創公司營運具有相當大的風險。但越南具有 9 千 4 百萬的人口，年輕的族群普遍對科技有很高的興趣，是越南的優勢。新加坡代表回應，根據統計，百分之九十的新創公司會在 5 年內失敗，新加坡也正在打造適合金融科技產業發展的環境。馬來西亞代表表示馬來西亞的金融業主要由銀行、保險公司及租賃公司把持，主管機關致力於增加資本市場的深度及廣度。韓國代表說明在 2016 年 1 月已制定了群眾募資規定，投資人已投資 120 億韓圓至新創科技公司。日本代表說明日本也允許投資型態的群眾募資計畫，並在今年(2016)生效，目前有 3 個群眾募資平台已在運作。印度代表說明其協助金融科技做法是成立金融科技單一窗口，以及成立金融科技創新專區(Fintech Innovation Hub)及採用監理沙盒(Sandbox)協助進行金融科技研究。澳洲代表也說明其採用監理沙盒、暫時性豁免(interim exemption)等方式允許金融科技創新。我國代表亦分享我國建立多層次市場之經驗，包括於二年前即已建立群眾募資平台-櫃檯買賣中心的創櫃板(Go Incubation Board)，再加上原有之興櫃公司、上櫃公司、上市公司等，已形成完整、適合企業不同階段發展的資本市場。政府並提供法規、財務會計支援等，對於協助新創企業的成長已有初步成效。

與會代表討論重點

由於許多國家都提到監理沙盒之運用，IOSCO 秘書長 Mr. Paul Andrews 特別詢問各國對於實施監理沙盒的看法，是否對於金融科技的發展相當樂觀？

新加坡代表說明各界對監理沙盒都很有興趣，但對 MAS 而言仍然面臨很多挑戰，最主要的問題之一就是如何過濾出真的具有前景的新創事業。以新加坡的經驗，很多金融科技公司只是新瓶裝舊酒(Old wine in the new bottle)，並無法符合新加坡想要發展「智慧金融中心」的標準。

澳洲代表回應：澳洲對於監理沙盒還在徵詢外界意見階段，但相信透過監理沙盒取得資訊用以分析，是很好的機會。

香港代表回應：香港是由負責銀行監理的香港金融管理局(Monetary Authority)提出監理沙盒計畫，但還是在相當早期的階段。對於香港證監會而言，也還在評估各項金融科技的階段。

中國大陸代表也回應：中國大陸有很多網路業者提供線上 P2P 貸款平台，但這也不是大陸證監會的職權。監理單位希望在鼓勵創新及監理中取得平衡。

另主席 Mr. Ryozo Himino 則對我國多層次的資本市場表示很有興趣，但是以日本的經驗，新創企業由於市場前景、營運績效不易判斷，常常發生交易面的炒作、內線交易等，主席爰詢問我國在群眾募資平台及創櫃板如何處理這些問題？

本會代表回應：我國在規劃創櫃板時的確考量到新創企業的股票交易可能容易發生交易面的問題，經衡酌創櫃板主要目的在於協助新創事業取得企業初期發展所需資金，交易面的問題可能使得新創事業未蒙其利先受其害，故我國規劃的創櫃板並未提供次級市場交易功能。

二、專題報告：紐西蘭新創業者籌資機制及發展

紐西蘭金融市場署(Financial Markets Authority, FMA)代表說明其於前(12)日之「監理官會議」(Supervisory Meeting)已大致說明紐西蘭 FMA 對於線上借貸(Peer to Peer Lending)業者及群眾募資(Crowd Funding)業者的一些規範。今日就其規範的背景補充說明。紐西蘭的金融市場法(Financial Markets Conduct Act, FMC Act) Part 6 授權紐西蘭 FMA 對線上借貸(Peer to Peer Lending)業者及群眾募資(Crowd Funding)業者發給證照。FMA 對這些網路上借貸及群眾募資的監理政策

重點是著重在監理提供服務之平台，而不是直接去監理在這些平台上辦理借貸及募資案件的品質。業者要取得平台證照，必須符合 FMA 的最低標準，包括一般法律要求、適格性(Fit and Proper)、足夠能力(Capability)、具備作業基礎設備(Operational Infrastructure)、具備足夠財務資源(Financial Resources)以及具備適當之公司治理制度(Governance)等。

FMA 認為 P2P Lending 以及 Crowd Funding 主要功能在幫助借款人或公司取得資金，故對於 P2P Lending 以及 Crowd Funding 定訂了許多規範及限制，這些規範及限制的目的在于於減化這些服務的複雜性，並確保所提供的產品及服務能夠讓一般投資人很容易理解。例如 FMA 規範平台上的資金需求者在 12 個月當中只能借貸或募集 2 百萬元、只能募集最簡單的普通股等，而不得發行複雜的、具有轉換權的證券等。另並要求要在網頁上明確標示：「如果你不瞭解，就不要投資」(If you don't understand, don't invest.)，以及「如果你無法承受損失，就不要投資」(If you don't afford to loss, don't invest.)等警語。

三、專題報告：東協區域之銀行及資本市場情況

本報告由東協+3 總體經濟研究辦公室(Asean+3 Macroeconomic Research Office, AMRO)對東協區域之銀行及資本市場情況進行簡報，說明東協國家主要仍由銀行主宰融資市場，證券市場仍僅佔整體金融市場之一小部分；東協國家成長來源主要是中產階層的增加消費以及許多大型之投資需求。其中東協國家的債務對 GDP 比例持續升高，故當美國聯準會調高利率後，將也會影響東協國家之利率，償付美元債務的負擔可能會加重。另外，以印尼為例，60%的上市公司股權是由外資掌握，而這些國際資金可能隨時離開或進入東協國家，將影響該國的貨幣政策及匯率。因此如何降低資金匯出入對市場的衝擊是一大挑戰。對於這些國家的資本市場而言，一旦開放之後，就很難再關起來，尤其在美國貨幣政策常態化後(結束 QE)，東協國家資金的外流恐怕是不可避免的。

四、專題報告：新加坡發展金融科技進展

新加坡 MAS 代表說明新加坡李顯龍總理在 2014 年提出要利用科技將新加坡打造為一個「智慧國家」(Smart Nation)的願景，MAS 也配合提出要使新加坡成為「智慧金融中心」(Smart Financial Center)。MAS 於 2015 年提出「金融科技及創新計畫」(Financial Sector Technology & Innovation (“FSTI”) scheme)，預計在未來 5 年支出合計新幣 2 億 2 千 5 百萬元支持金融產業的創新計畫。FSTI scheme 包括研究網路安全(Cyber security)、有效率的數位支付系統(Efficient digital payment systems)、有效法規申報(Efficient regulatory reporting)、智慧監視系統(Smart surveillance systems)、分散式的記錄保存系統(Decentralized record keeping system)、數位與行動支付系統(Digital and mobile payments)、身份認證及生物辨識(Authentication and biometrics)、雲端運算(Cloud computing)、機器學習(Learning machines)、統一銷售終端機系統(Unified point-of-sale terminal systems)等領域。MAS 並透過許多政府計畫，例如 Financial Sector Technology and Innovation (FSTI)、ACE Startups Grant(ACE)、Technology Enterprise Commercialization Scheme (TECS)支助金融科技業，在 2016 第 1 季就發出 7 百 50 萬新幣之獎助金。另外 MAS 也成立「金融科技與創新處」，並與新加坡 SG-Innovate 共同成立「金融科技辦公室」(FinTech Office)，負責推動新加坡成為金融科技之樞紐。「金融科技辦公室」的成員包括新加坡經濟發展局(Economic Development Board of Singapore)、國家研究基金會(National Research Foundation)及其他民間機構。

新加坡代表也特別說明規劃中的監理沙盒制度，MAS 認為在發展金融科技時，監理沙盒其實是最後的手段(the bottom line)，MAS 希望用到監理沙盒的機會愈少愈好。如果需要用到監理沙盒的公司愈少，表示新加坡的法制愈清楚，也表示 MAS 推動、輔導金融科技愈成功。

五、IOSCO 理事會下次會議議程事項

IOSCO 秘書長說明下次於香港召開的 IOSCO 理事會將討論多項議題，APRC 與會代表對各議題的主要意見如下：

議題一：精簡IOSCO之工作(Streamlining IOSCO's work)

與會者認為目前 IOSCO 總共有 91 個工作小組(workstreams)，數目實在太多，無法確認資源集中在正確的方向。解決這問題的方法有二，一是希望 IOSCO 理事會 (IOSCO Board) 更深入瞭解各委員會(Committee)的工作；另一是由下而上，由工作小組檢討、報告各委員會、再到理事會定。與會者普遍認為如果期待 IOSCO 的理事會去決定各工作的優先順序並不切實際，有些工作必須要考量予以整合或結束。

議題二：加強版之EMMOU(Enhanced MMoU)

對於未來加強版的 EMMOU 簽署方式，由於各國主管機關擁有的職權³不一，目前考量有四種簽署方式，將提交下次於香港召開 IOSCO 理事會中討論。包括：

1. 區分為具ACF 及ACFIT二種，這種方式最簡單直接；
2. 分成二階段簽署模式，即ACF， 再加上IT；
3. 逐項簽署，這種簽署方式會造成行政管理上的困擾，而且對各國沒有誘因；
4. 區分為具有所有5項權力及任一項權力者。

³ 簽署 EMMOU 所需具備的五項職權(ACFIT)，包括協助提供審計資料(To obtain and share Audit papers (A))、要求出席進行說明(To Compel attendance for testimony(C))、凍結資產(To assist and provide information to another regulator on how to Freeze assets(F))、網路記錄(To Obtain and share existing Internet Service Provider records(I))、通話記錄(To Obtain and share existing Telephone records(T))。

另其他報告事項包括：下次 APRC 會議將於 2017 年 5 月於牙買加 Montego Bay 召開；新加坡代表介紹次日首次之歐盟/亞太金融監理論壇，該論壇將作為亞太地區證券主管機關與歐盟之間的溝通橋樑，未來歐盟並規劃將每年至少一次安排資深官員拜訪亞洲。

六、參觀新加坡創業加速器「BASH」

本次會議主辦單位新加坡 MAS 特別安排與會各國代表參觀近新加坡近郊的創業加速器「BASH」(Building Amazing Start-ups Here)。BASH 代表說明新加坡成立 BASH 之背景及理念如下：

BASH 座落在 Ayer Rajah 工業區的 Block 79，是新加坡最大的整合創業加速器，其是由 Infocomm Investments Pte Ltd (IIPL)成立的創業加速器(Accelerator)。IIPL 則是 Infocomm Development Authority of Singapore 成立的一個創業基金。

BASH 認為一個創新概念從構想到上市，通常包括構思原型(prototype)，育成階段(Incubation,期間至少要 6-8 個月)，發展出最基本之可行產品(Minimum Viable Product, MVP)，然後到達產品上市成長不同階段。加速器的目的就要協助創業者加速開發出 MVP，增加成功的機率。為協助創業者確認所發展產品的市場性(Product Market Fitness)，BASH 透過經常舉辦的新創展覽(Start-Ups Exhibition)，與各創業者及創業者互動、對所提出的構想相互批評，可以幫助創業者改變思考模式。BASH 也協助創業者直接跟銀行互動，尋求後續資金來源(follow-up funding)。透過與銀行接洽過程，也可瞭解銀行對其產品構想可行性的看法。在 BASH 中的新創業者，取得後續資金來源的機率可從百分之八、九上升到百分七、八十。

伍、歐盟/亞太金融監理論壇

一、歐盟/亞太金融監理論壇成立典禮

10月14日上午為歐盟/亞太金融監理論壇的成立典禮，參與的賓客包括：

- Mr. Olivier Guersent, Director General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union (European Commission)
- Dr. Michael Pulch, EU Ambassador to Singapore
- Mr. Ashley Alder, Chair of the IOSCO Board and Chief Executive of Hong Kong SFC
- Mr. Ryozo Himino, APRC Chairman and Vice-Minister of International Affairs, Japan FSA,
- Mr. Paul Andrews, IOSCO Secretary General

成立典禮由 MAS 副執行長 Mr. Ong Chong Tee 以「共同努力邁向效率及強韌的市場」發表專題演講，重點摘要如下：

Mr. Ong Chong Tee 指出，歐洲與亞洲金融市場的聯結愈來愈緊密。根據 IMF 的統計，歐盟前 5 大經濟體投資人的投資組合中，投資在亞洲的金額從 2001 年的 2400 億美元成長到 2015 年的 8200 億美元。同期間，亞太地區投資人投資到歐盟國家市場的金額也從 4200 億美元成長到 9300 億美元。

因此，這些區域及國家的發展會彼此產生重大的交互影響，金融監理者成立一個對話平台對於彼此的瞭解及合作將有相當大的助益。例如，新加坡 MAS 及 EU 主管單位分別認可了 LCH.Clearnet 以及 Singapore Exchange Derivatives Clearing，讓新加坡及歐洲的金融機構可以選擇任何一個結算機構進行結算交割其金融交易。更重要的，這個相互的認可的機制可讓市場參與者符合各自國家的集中結算規範即可，避免重覆或相互衝突的規範。除了結算之外，MAS 也認可了歐盟的交易所，例如 ICE 期貨交易所(ICE Futures)，倫敦金屬交易所(London Metal Exchange)、Eurex Deutschland 等，讓在新加坡的金融機構、交易員、以及各公司之資金調度中心可以使用各種不同的風險管理工具。

新加坡 MAS 也依據國際標準，例如「金融市場基礎設施原則」(Principles of Financial Market Infrastructures, PFMI)，調整了其認可外國交易所以及結算機構的法規。除了這些法規調整之外，金融監理機關之間的監理合作更可促進對彼此法規制度的尊重，並建立一個以成果導向(Outcomes-based)的「同等評估」(equivalence assessment)基礎。例如在 2014 年，歐盟依據「成果導向」原則認可幾個亞洲國家的集中交易對手(CCP)法規制度與歐盟相當，包括澳洲、香港、日本、新加坡及韓國。在 2016 年 9 月，歐盟 ESMA 也給予新加坡及其它幾個亞太國家歐盟基金護照(AIFMD passport)。

另外採用 IOSCO 所發展「金融市場基礎設施原則」的同儕評估(Peer Assessment)，也使得歐盟及亞洲國家間 CCP 的相互承認、擴大 CCP 之使用，包括允許非直接使用 CCP 的方式，例如自行結算 (Self-clearing)及遠端結算 (Remote-clearing)，集中交易對手的復原及清理機制等，能夠更容易進行同等評估(Equivalence Assessment)。

尤其在處理集中交易對手發生危機的情況時，歐盟建議成立跨國「危機管理小組」(Crisis Management Groups , CMG)是很好的處理方式。因為時效性在 CCP 危機處理中是非常重要的，所以 CMG 的成員也不能太多，才能有效率且有效果地討論處理方式。但這必須仰賴平常透過持續的合作及資訊分享，所建立的互信及諒解，才能幫助清理計畫執行達到效果，並避免地主國監理機關因不知母國主管機關會採取何種措施，而採取與 CCP 母國監理機關不相容的監理作為。

現今金融監理機關面對的問題相當廣泛，今天這個論壇是金融監理者聚在一起分享經驗，以及讓彼瞭解各國發展情況的最佳機會。歐盟刻正推動的資本市場聯盟(Capital Markets Union)是一個非常另人振奮的計畫，亞洲國家非常期待能夠學習歐盟的經驗。

成立典禮中，歐盟 DG FISMA 局長 Mr. Olivier Guersent 也發表致詞，其說明歐盟單一市場的構想，不僅只是關心加入歐盟的國家而已，由於全球的相互聯結(Interconnectedness)，歐盟也期待各國都能有一致的標準。

二、歐盟/亞太金融監理論壇第一次會議

MAS 資本市場部門助理執行董事 Mr. Lee Boon Ngiap 致詞表示，MAS 很榮幸能夠主辦首次的歐盟/亞太金融監理論壇。這個論壇將成為兩大區域間重要的溝通平臺，我們很高興透過這個論壇能夠有豐盛的對話成果，增進對彼此法規架構的瞭解及尊重。

歐盟 DG FISMA 金融市場處處長 Mr. Ugo Bassi 亦發表致詞表示，歐盟對於單一市場的努力及關心，不儘止於歐盟國家而已，全球化的結果使得各國之間的連結及交互影響程度與日俱增，必須注意全球化帶來的負面效應，例如集中交易對手(CCP)機制的建立，雖然有助於降低交易對手違約的風險，卻也產生了新的風險(集中交易對手本身的風險)，所以歐盟強調市場的協調與跨境的合作。在解決跨境監理(extra-territorial，或治外法權)的問題上，歐盟採取「理性依賴」(rational reliance)他國監理架構的原則，以認可(Recognition)的方式解決跨境的差異問題。Mr. Ugo Bassi 亦強調市場成長的重要性，如果沒有成長，也不可能有長期的穩定。亞太區域是歐盟的重要夥伴，增進金融市場監理機關的相互瞭解對於歐盟的經濟、對於全球監管標準的制定及執行有絕對的幫助。歐盟希望歐盟/亞太金融監理論壇未來能夠成為共同意見反應及對話的平臺。

本次歐盟/亞太金融監理論壇論第一次會議主題包括：1. 金融服務法規架構的跨境影響；2. 資產管理及基金護照；以及 3. 金融科技的機會。會議重點如下：

(一)金融服務法規架構的跨境影響

Mr. Ugo Bassi 於介紹本主題之前，特別提到關於全球統合(Global Convergence)概念，係源自於 2013 年 G20 於俄國聖彼得堡高峰會的決議：「當各自國家的法規及執法環境的品質，如經由非歧視的方法且尊重母國主管機關法規架構前提下進行評估，能夠產生類同的結果，各國及監理機關都應要能夠相信並尊重(defer to)對方的法制。」很多人認為近期歐盟規範要求其他國家採行與歐盟相當的標準，已涉及了治外法權(extraterritorial)的問題，但 Mr. Ugo Bassi 強調歐盟並不是一定要將歐盟自己的規範強加在其他國家身上，而是採用「理性的依賴」

(rational reliance)政策，亦即採行「認可並依賴」(Recognition and Reliance)的方式，這其實也是反映了歐盟建立單一市場(Single Market)的經驗。歐盟採用「同等評估方法」(Equivalence Approach)的目的在於提昇跨國界的交易(包括從歐盟出去及進入歐盟的交易)，保護歐盟免受過度的外界風險，以及避免規避法規。

這個等同評估的系統是依據歐盟現今的法律定的，本身是也是採用風險基礎的評估系統，以避免作業風險及法規負擔。評估及審視也會與所要處理的風險因素相當。歐盟的「同等評估」程序包括四個階段：評估(Assessment)、決定(Decision)、實行(Implementation)及後續檢視(Monitoring/Review)。

在評估階段，其係根據歐盟法律設定的標準執行，將外國的法規架構(包括規則及監理執行)與歐盟及國際標準比較。這同時會根據比例原則考量相關的風險、交易量，通常也會依據歐盟監理機關(European Supervisory Authorities, ESAs)提出的技術建議作成判斷。ESAs 包括歐洲銀行業管理局(European Banking Authority, EBA)、歐洲證券暨市場管理局(European Securities and Markets Authority, ESMA)，以及歐洲保險及職業退休金管理局(European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA)。

在決定階段，則在對於外國的法規架構是否能夠產生與歐盟法律相當的結果並符合所設定的標準作成決定。這個決定可能是部分的、或是附條件、有期限的決定。Mr. Ugo Bassi 提及這個決定是單方面(unilateral)的決定，但是會與所評估第三國密切對話。

在執行階段，有時需要簽署 MOU，有時也必須要歐盟監理機關合採取進一步的監理措施。

在後續檢視階段，歐盟執委會可以持續檢視並於必要時隨時取消所授予的決定。

歐盟依據同等評估所作成的決定，已經達成許多效益，包括對外國企業發給業務護照(passporting)、接受海外提供的商品及服務、歐盟企業對於與設置於第

三國機構的交易或曝險，可以適用調整的審慎監理規範；可以依賴第三國的標準或等同的商品工具，而不須使用歐盟規範等。簡而言之，這些決定可以讓歐盟企業使用海外的服務，也可以讓非歐盟企業進入歐盟市場。

歐盟認為採行「認可並依賴」(Recognition and Reliance)方法的優點包括這是一個採行向外看的態度，並尊重其他國家的法規及改革，可以避免衝突或阻礙跨境交易的重覆規範，也可減少申報負擔。最後可以建構一個強韌的法規架構、促成相互依賴。

Mr. Ugo Bassi 也特別強調說明，其實歐盟並沒有足夠的資源去維持一個持續檢視(ongoing monitoring)作業，所以會著重在與其他國家的對話，事實上這已不是一個單方面的決策過程，而是雙方討論結果。

歐盟「基準金融指標」規定

歐盟代表 Anna 也針對歐盟對於「基準金融指標」(Benchmarks)的規定(benchmarks in financial instruments and financial contracts or to measure the performance of investment funds, Regulation (EU) 2016/1011)補充說明。該規定已經在今年 6 月 30 日經過歐洲議會通過發布，自 2018 年 1 月開始適用。該規定訂有 2 年的過渡期，在 2018 至 2020 間 2 年期間，基準金融指標的提供者應取得核准或登記成為指標管理者，2020 年前仍可繼續提供其所編製之基準金融指標供歐盟國家使用。

2020 年之後，任何非在歐盟區域產生的基準指標，如果要在歐盟區域使用，其管道有三：

- (一) 由歐盟執委會對第三國之指標管理法制「同等認定」(Equivalence)；
- (二) 向歐盟會員國主管機關申請「認可」(Recognition)；
- (三) 由歐盟會員國之基準指標管理者「背書支持」(Endorsement)。

所謂「認可模式」(Recognition) 及「背書支持模式」(Endorsement)分述如下：

1. 「認可模式」(Recognition):係指非歐盟國家的基準指標管理者，其所編製指標如果要在歐盟地區使用，其可以事先向主要使用該基準指標(例如交易所所在地)的歐盟會員國主管機關申請「認可」(Recognition)。其條件除了要符合歐盟對於基準指標管理的大部分規定外，還要在歐盟地區指定代表人(legal representative)，這個代表人可以是在歐盟地區居住的自然人或是辦公處所註冊在歐盟地區的法人。另外，歐盟會員國主管機關也要跟這個第三地基準指標管理者的母國監理機關簽訂合作協定(Cooperation Arrangement)，以便資訊交換及歐盟會員國主管機關對該基準指標管理者進行監理行為。

2. 「背書支持模式」(Endorsement)：在此模式下，係指歐盟地區的基準指標管理者可以為其在第三地國家的聯屬公司(Affiliate)背書支持，向歐盟會員國主管機關申請允許使用該聯屬公司編製之基準指標。在「背書支持模式」下，第三地國家聯屬公司編製之基準指標視同背書支持者編製的指標，背書支持者要負完全責任。這種「背書支持模式」類似使用信用評等公司集團在不同地區所出具的信用評等資訊。

(二)資產管理及基金護照

Mr. Ugo Bassi 介紹歐盟國家中所有的基金可分為二類：

1. UCITS(Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities):投資於可轉讓證券之集合投資基金；
2. AIF(Alternative Investment Fund)：另類投資基金，非屬 UCITS 的就是屬於另類投資基金，例如不動產基金、私募股權基金、對沖基金、另類投資組合型基金、商品基金及基礎建設基金等。

歐盟對於 UCITS 的政策重點在於調和相關法規，以適合一般投資人投資，目前在歐盟國家的 UCITS 規模大約 9 兆歐元。另類投資則有「另類投資基金經理人指令」(Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD)予以規範，重

點在規範另類投資基金之經理人，目前歐盟國家的另類投資基金規範約 3 兆歐元。

UCITS 是一種共同基金或基金投資的計劃，投資在全世界可轉讓的有價證券，包括經常交易(通常是每天在交易所交易)的股票及債券。UCITS 必須指定一個獨立的存託機構(Independent Depositary)保管所投資的資產，以確保投資人的資產安全。UCITS 如果在任一個歐盟國家取得許可，就可以在所月歐盟國家銷售。歐盟對於 UCITS 的規範重點包括：

- 透明度規範：公開說明書、關鍵資訊揭露(Key Information Disclosure, KID)、年報等。
- 存託機構規範：包括保管 UCITS 資產、監督 UCITS 基金經理人的義務、為基金單位持有人利益之管理義務、必須獨立於基金經理人、必須受審慎法規及監理規範等。
- UCITS 基金本身的規範重點在於分散投資及分散風險規範，在股票方面，投資任一發行人的股票不得超過基金資產的 10%，另外對同一發行人投資超過基金資產超過 5% 者，其加總起來之上限不得超過基金資產之 40%。此規則又稱為 5/10/40 Rule。投資在債券者，對於任一檔債券不得投資超過基金資產之 5%，如果債券由政府部門擔保的話，上限可發寬至 35%。

針對基金護照議題，香港代表說明香港有類似的 Acceptable Inspection Regime(AIR)，用於認可其他國家的基金管理法制與香港相當的「單位信託及共同基金守則」(Code on Unit Trusts and Mutual Funds, UT Code)，另也有基金互認計畫(Mutual Recognition of Funds)，相互允許基金在對方國家銷售。歐盟代表 Mr. Ugo Bassi 特別詢問據其所知，香港證監會僅認可 5 個歐盟國家的基金法制之原因，香港代表經查證後說明，並不是香港僅願意認可歐盟的 5 個國家，而是除了那 5 個國家之外，其他歐盟國家並未表達參與 AIR 的意願。

(三)金融科技的機會及風險

Mr. Ugo Bassi 說明金融科技對消費者而言，交易的安全、應用程式的安全性及資料保護是潛在的風險。純粹線上的服務也會增加不當銷售的風險，而且也會讓較不會使用數位科技的消費者被排除在金融服務之外。

創新也會對傳統市場參與者(例如銀行)帶來風險。發展金融科技需要鉅額投資、也會同時面臨競爭壓力以及收入減少的可能性。

歐盟目前對於金融科技還是相當謹慎，還是處於「預備」(stand-by)的階段。歐盟的文化是有很注重投資人保護，故也正困擾如何在金融科技的機會與投資人保護、資料隱私權等風險中取得平衡。對於歐盟而言，立法過程是相當緩慢的，但科技變化太快，所以立法總是遠遠落後在科技發展之後。目前歐盟對於金融科技的發展包括：

- 發布修正支付服務指令(Revised Directive on Payment Services, PSD2)
- 發布零售金融服務綠皮書(Green Paper on Retail Financial Services)
- 對外徵詢證據意見(Call for evidence)
- 研究虛擬貨幣
- 擬定數位單一市場策略(Digital Single Market Strategy)
- 在歐盟執委會成立一金融科技工作小組(Taskforce on Fintech)觀察市場發展

歐盟金融科技工作小組的工作為檢視歐盟的法規架構必須鼓勵創新、不能防礙創新，並且要徵詢零售金融市場的意見，特別是數位化服務。工作小組也要研究符合比例原則、不會防礙創新的立法提議，並與產業界、金融主管機關及其他機構一起合作。在歐盟金融科技政策研究部分，目前研究領域包括法規及監理創新、分散式帳目技術、金融產業之網路安全及作業風險、資料處理相關政策、網路平台基礎的自動化金融服務及其經濟分析。

與會代表討論重點

1. 紐西蘭建議 IOSCO 可以考量針對金融科技研究是否適合發布一個全球統一的金融科技發展政策。
2. 與會者同意此次歐盟/亞太金融監理論壇是促進二區域間合作非常有用的平台，也同意明年於亞洲再度舉辦第二次歐盟/亞太金融監理論壇。

陸、心得與建議

本次代表參與 IOSCO APRC 會議及第一次歐盟/亞太金融監理論壇，討論議題皆屬亞太地區各國共同面對的問題，以下列出個人值得我國決策參考之三項心得與建議：

一、對於金融科技、監理沙盒制度之合理期待

新加坡對於發展金融科技相當積極，MAS 配合該國「智慧國家」(Smart Nation) 的願景，提出打造新加坡成為「智慧金融中心」(Smart Financial Center)的積極目標。不僅新加坡政府投入 2 億多新幣參與投資金融創新事業，成立跨政府部門的「金融科技辦公室」，新加坡 MAS 也於內部成立「金融科技與創新處」、「金融科技實驗室」，並從金融產業挖角金融科技專家致力發展金融科技、舉辦多項金融科技會議、展覽等。參與 APRC 會議的各國代表普遍對新加坡發展金融科技的快速步伐感到驚訝。不過 MAS 資本市場部門助理執行董事(副首長層級)Mr. Lee Boon Ngiap 也特別解釋，本次會議帶領各國代表參觀 BASH、金融科技實驗室並進行簡報解說的人員都是屬於金融科技業者或是 MAS「金融科技與創新處」的同事，他們本身對於新科技都有相當的狂熱，所以對於金融科技也表現得相當樂觀。但事實上，MAS 內部許多監理部門的人員，對於金融科技的導入則相當謹慎。例如對於規劃中的監理沙盒制度，MAS 其實希望用到監理沙盒的機會愈少愈好，如果需要用到監理沙盒的公司愈少，表示新加坡的法制愈清楚，代表金融科技業者可以在既有、相對完善的規範下發展。所以 MAS 也會對於進入監理沙盒的金融科技業者嚴格篩選，包括必須確認其是真正的運用創新科技、真正能夠為產業或消費者創造效益、而且能夠妥適安排退場機制或導入機制以保障消費者，才適合進入監理沙盒。相對應我國近期社會輿論對發展金融科技的熱衷、金融科技業者急切期待監理沙盒設計為金融科技業跨入金融市場的入門捷徑，我國立法者及金融監理單位實有必要更為謹慎導引社會各界對於金融科技有合理的期待，對於監理沙盒制度的設計必須更為細緻、包括嚴謹的篩選標準、以及設想

周全的退場及消費者保護機制等，才能在兼顧金融市場安全性、秩序與效率下，健全發展金融科技。

二、密切注意歐、美各國及亞洲國家的金融法規制度整合情況

本次歐盟/亞太金融監理論壇的首次會議，歐盟 DG FISMA 局長 Mr. Olivier Guersent 及金融市場處處長 Mr. Ugo Bassi 均表示，歐盟對於單一市場的努力及關心，不僅止於歐盟國家而已，歐盟認為其在解決歐盟各國家差異的經驗，可以輸出到歐盟之外。對於各國批評歐盟將其制度強制要求其他國家採用，將會產生「治外法權」(extraterritorial)爭議，歐盟認為沒有道歉的必要(We don't have to apologize for what we do)，因為歐盟是採取「理性依賴(rational reliance)」他國監理架構的原則，而不是要求直接將歐盟的法規直接要求他國遵守。例如解決跨境監理的問題上，歐盟依據「成果導向」原則認可幾個亞洲國家(包括澳洲、香港、日本、新加坡及韓國)的集中交易對手(CCP)法規制度與歐盟相當(equivalence)；歐盟 ESMA 也給予新加坡及其它幾個亞太國家歐盟基金護照(fund passporting)，讓這些國家發行的基金能夠在歐盟國家銷售，並使用這些國家的 CCP 服務。相較美國採取要求向美國主管機關登記(Registration Approach)的規定，歐盟認為其規範更具有彈性。惟亞太區域各國家，境內通常同時有歐系、美系金融機構，亞洲國家金融機構也必須往歐、美發展設立據點，亞洲處於歐、美競相輸出其制度的交匯處，如何「與國際接軌」成為亞洲國家金融主管機關與金融機構的一大挑戰。我國金融業無論是要擴展亞洲據點(打亞洲盃)或是集中發展東南亞國家市場(南向政策)，建立能於國際間通行的金融基礎設施制度為必要條件。歐盟的「同等認定」、「認可」(Recognition)、「背書」(Edorsement)、「基金護照」等制度的演變及進展，以及亞洲國家新加坡、香港、日本、韓國等國家的因應方式等，都將影響我國金融產業的發展及跨國佈局，我國主管機關及金融機構都宜儘可能利用參與各主管機關或產業界國際會議機會持續密切注意。

三、強化複雜金融商品的適合度及集中度監理

本會代表於監理官會議簡報近期我國投資人投資複雜金融商品 TRF，引起多起金融消費爭議，造成中小企業及銀行的鉅額損失。香港與會代表亦回應說明許多類似複雜金融商品，包括 Accumulator, Binary Option, KIKO 等，其實已在香港、新加坡、韓國及許多其他新興國家肆虐多年。該等複雜金融商品在亞洲新興國家透過金融機構銷售，相對部位則立即在倫敦金融市場售出避險(Back to back hedge out to London)，亦即相對部位是於倫敦金融市場出售給其他對該等金融商品走勢看法不同的投資機構、避險基金等。由於這些商品通常有「損失加倍計算」的設計，常常在市場反轉時，造成新興市場國家投資人的重大損失。APRC 大會中，監理官會議主席 Mr. Stephen Po 並建議 IOSCO 各金融監理機關要特別重視對複雜金融投資商品銷售實務、以及產品適合度的嚴格監理，甚至建議禁止銷售給一般散戶投資人(以香港而言，在 BVI 成立的海外紙上公司都算是一般散戶投資人)。由於這些複雜金融商品預期仍將以不同名稱、設計重複出現，我國金融機構除應嚴格遵守商品適合度原則之外，主管機關及金融機構也應瞭解所出售金融商品，在國際金融市場中的部位分析，例如當我國中小企業投資者皆看多人民幣，持有人民幣多頭部位，國際投資者卻大量放空人民幣之投資人屬性集中、對作現象，金融主管機關及金融機構即應注意市場反轉時，可能發生我國投資人同時發生損失及後續可能發生爭議的結果，適時限制風險的擴大。

柒、附錄一會議議程、各國代表名單、TRF 專題簡報

(一)106 年 10 月 12 日 APRC 監理官會議議程

**IOSCO APRC SUPERVISORY MEETING
12 OCTOBER 2016, SINGAPORE
CONFERENCE ROOM 26A, MAS BUILDING**

TIME	No.	Agenda Items
08:30–09:00	1.	Registration
09:00–09:15	2.	Welcome and introduction <i>Moderator – Hong Kong SFC and Singapore MAS</i>
09:15–10:15	3.	IOSCO supervisory updates <i>Discussion led by Hong Kong SFC</i>
10:15–11:15	4.	Roundtable discussion for Asian regulators Supervisory approaches and techniques for identifying, measuring and mitigating risks <i>Moderator – Singapore MAS</i> <i>Participants – New Zealand FMA, Indonesia OJK</i>
11:15–11:30		Tea break
11:30–12:30	5.	Roundtable discussion for Asian regulators Onsite inspection techniques <i>Moderator – Japan SESC</i> <i>Participants – Thailand SEC, Australia ASIC, India SEBI</i>
12:30–14:00		Lunch
14:00–15:00	6.	Roundtable discussion for Asian regulators Sales practices in relation to investment products <i>Moderator – Malaysia SC</i> <i>Participants – Taiwan FSC, Hong Kong SFC</i>
15:00–16:00	7.	Roundtable discussion for Asian regulators Financial Technology (e.g. roboadvisors, crowdfunding, blockchain) <i>Moderator – Australia ASIC</i> <i>Participants – New Zealand FMA, Singapore MAS</i>
16:00–16:15		Tea break
16:15–17:15	8.	Roundtable discussion for Asian regulators Anti-money laundering and countering terrorism financing <i>Moderator – India SEBI</i> <i>Participants – Hong Kong SFC, Japan FSA</i>
17:15–17:30	9.	Summing-up and concluding remarks

(二)106 年 10 月 13 日 APRC 會議議程



ASIA PACIFIC REGIONAL COMMITTEE

AGENDA

13 October 2016 in Singapore

*The meeting will take place 9.00am-5.30pm on 13 October in Singapore.
MAS Penthouse (30th floor)*

- 1. Introduction and overview (9:00 am to 9:10 am)**
 - Remarks from APRC Chair Ryozo Himino and Mr. Shen Bing
 - Approval of agenda and follow-up on action items
- 2. Tour de table (9:10 am to 10:10 am)**
 - Each jurisdiction, excluding New Zealand FMA, to update development in entrepreneurial finance or start-up finance (3 minutes per jurisdiction. Speakers will be informed of the time left for presentation).
- 3. Developments in entrepreneurial finance in New Zealand (10:10 am to 10:25 pm)**
 - New Zealand FMA to update on its development in entrepreneurial finance
- 4. Macro-economic environment in the Asia Pacific region (10:25 pm to 10:45 pm)**
 - ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO) to present the macro-economic environment in the Asia Pacific region
- 5. Fin Tech (10:45 am to 10:55 am)**
 - Singapore MAS to present its initiatives on financial technology
- 6. Discussion on agenda items of the upcoming Board meeting in Hong Kong (10:55am to noon)**
 - Streamlining IOSCO's work
 - Enhanced MMoU
 - Revision of the IOSCO Principles & Methodology

Last updated 5 October, 2016



- APRC members to discuss the above agenda items of the Board meeting after IOSCO Secretary General briefly introduces them

[The objective of the discussion is to seek APRC members' views, rather than reach a consensus. The views of APRC members will be conveyed to the Board meeting by APRC Board representatives (Singapore MAS, Indonesia OJK, and Pakistan SEC).]

[Lunch]

7. EU/Asia Forum (1:00 pm to 1:30 pm)

- APRC members to discuss the inaugural EU/Asia Forum
- Singapore MAS to lead the discussion

8. Working Group on CIS Regulatory Mapping (1:30 pm to 1:40 pm)

- Thailand SEC to update on the work on CIS regulatory mapping

9. Working Group on Supervisory and Enforcement Cooperation (1:40 pm to 2:00 pm)

- Co-chairs from the Singapore MAS and Hong Kong SFC to report on the outcomes of the supervision meeting and enforcement meeting held on the preceding day

10. Remark from Chair and next meeting (2:00 pm to 2:10 pm)

- Next meetings:
 - Montego Bay, Jamaica (May 2017)
 - TBD (Autumn 2017)

[Break]

11. Visit to BASH (2:30 pm to 5:30 pm)

- APRC members to visit BASH (Build Amazing Start-ups Here), Singapore's biggest integrated start-ups space

Last updated 5 October, 2016



- Introductory presentations by Infocomm Investments Pte Ltd (IIPL). IIPL is a wholly owned subsidiary of the Infocomm Development Authority of Singapore (IDA) and BASH is an IIPL initiative
- Presentation(s) on the challenges faced by entrepreneurs and their expectations of regulators, especially financial regulators
- A tour of BASH

(三)106年10月14日歐盟/亞太金融監理論壇議程

High-level Event to launch the EU-IOSCO Asia Pacific Regional Committee (APRC) Forum on Financial Regulation

Agenda

Friday 14 October, 9am to 12pm
Singapore, MAS Building

1. PROGRAMME

9am: Welcome Coffee
9.15am: Opening Remarks and Keynote Speech
10.00am: Panel with Questions and Answer Session
11.40am: Closing Remarks
12pm: End of Launch Event

2. OPENING REMARKS AND KEYNOTE SPEECH

9.15am: Opening Remarks and Keynote Speech

- Opening remarks by Ong Chong Tee, Deputy Managing Director, Monetary Authority of Singapore
- Keynote Speech by Olivier Guersent, Director General, Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, European Commission

3. PANEL SESSION AND Q&A SEGMENT

10am: Panel discussion on
Cross-border implications of financial services regulatory frameworks and better markets integration

Moderator:

- Wayne Arnold, Executive Director - Head of Policy and Regulatory Affairs, Asia Securities Industry & Financial Markets Association (ASIFMA)

Panellists:

- Ugo Bassi, Director of Financial Markets, Directorate General Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, European Commission
- Fabrizio Planta, Head of Post-Trading Unit, European Securities and Markets Authority
- Lee Boon Ngiap, Assistant Managing Director(Capital Markets), Monetary Authority of Singapore
- Ashley Alder, Chief Executive, Securities and Futures Commission of Hong Kong
- David Lynne, Managing Director, Head of Fixed Income and Currencies, Asia Pacific, Deutsche Bank

4. CLOSING REMARKS

11.40am: Closing remarks

- Dr Michael Pulch, the European Union Ambassador to Singapore
- Mr Ryozo Himino, Vice Minister for International Affairs, Financial Services Agency, Japan, and Chair of IOSCO Asia Pacific Regional Committee

12pm: End of launch event

EU-IOSCO Asia Pacific Regional Committee (APRC) Forum on Financial Regulation

Agenda

Friday 14 October 2016, 2pm to 6pm

Penthouse - MAS Building

1. Lunch

12pm: Lunch

2. OPENING REMARKS

2pm: Opening remarks

- Lee Boon Ngiap, Assistant Managing Director (Capital Markets), Monetary Authority of Singapore
- Ugo Bassi, Director of Financial Markets, Directorate General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union (DG FISMA), European Commission

3. DISCUSSION

[Format: Each discussion topic will start off with a presentation or short talk on the discussion topic by FISMA and an APRC member before the discussion is opened to the floor. Indicative timings for each discussion topic are set out below.]

2.20pm: Cross-border implications of financial services regulatory frameworks

- Presentations by DG FISMA and Monetary Authority of Singapore

3.20pm: Asset management and funds passporting

- Presentations by DG FISMA and Securities and Exchange Commission Thailand

4.20pm: Coffee Break

5.00pm: Fintech: Challenges and opportunities

- Presentations by DG FISMA and Australian Securities and Investments Commission

5.45pm: Conclusions and next steps (minutes, points for clarification)

6pm: End of Forum

(四)各國代表名單



IOSCO Asia Pacific Regional Committee Meeting
13 October 2016, Singapore

Participants' List
As of 10 October 2016

Chair: Ryozo Himino, Vice Minister for International Affairs, Financial Services Agency

Australia	Australian Securities and Investments Commission <i>Steven Bardy</i> Senior Executive Leader, International Strategy
Bangladesh	Bangladesh Securities and Exchange Commission <i>Mohammad Rezaul Karim</i> Director/Capital Issue <i>Mohammad Emdadul Haque</i> Assistant Director, International Affairs & Commission Secretariat
Brunei Darussalam	Autoriti Monetari Brunei Darussalam <i>Faadzilah Abu Bakar</i> Head of Unit, Capital Market Unit <i>Nurul Hazwani Saifulbahri</i> Manager, Capital Market Unit
China	China Securities Regulatory Commission <i>Shen Bing</i> Deputy Director-General, Department of International Affairs <i>Shi Wenming</i> Division Director, Enforcement Bureau <i>Wang Jiacheng</i> Staff member, Enforcement Bureau <i>Ye Xiaolei</i> Staff Member, Department of International Affairs
Chinese Taipei	Financial Supervisory Commission <i>Morgan Chen</i> Deputy Director, Securities Firms Division
Hong Kong	Securities and Futures Commission <i>Christine Kung</i> Senior Director, Head of International Affairs <i>Stephen Po</i> Senior Director of Intermediaries Supervision Department <i>Monica To</i> Director, International Affairs <i>Guan Tan</i> Senior Manager, International Affairs

India	<p>Securities and Exchange Board of India <i>Jagrlamudi Ranganayakulu</i> Executive Director, Legal Affairs & Enforcement</p> <p><i>Arjun Prasad</i> Assistant General Manager, Office of International Affairs</p>
Indonesia	<p>Indonesia Financial Services Authority <i>Nurhaida</i> Member of Board of Commissioners and Chief Executive, Capital Market Supervision</p> <p><i>Fakhri Hilmi</i> Department Head, Capital Market Supervision</p> <p><i>Yosua Nainggolan</i> Investment Management Policy Development, Capital Market Supervision</p>
Japan	<p>Financial Services Agency <i>Ryozo Himino</i> Vice Minister for International Affairs</p> <p><i>Kenta Fukami</i> Deputy Director, Office of International Affairs</p> <p>Securities and Exchange Surveillance Commission <i>Takeshi Seto</i> Deputy Secretary-General</p> <p><i>Ryoichi Tanaka</i> Chief for International Affairs, Coordination Division</p>
Labuan	<p>Labuan Financial Services Authority <i>Danial Mah Abdullah</i> Deputy Director General</p> <p><i>Muhammad Hanafis Borhan</i> Deputy Director</p>
Malaysia	<p>Securities Commission Malaysia <i>Ahmad Fairuz Zainol Abidin</i> Deputy Chief Executive</p> <p><i>Eileen Wong</i> Senior Manager, International Affairs Department</p>
New Zealand	<p>Financial Markets Authority <i>Garth Stanish</i> Director of Capital Markets</p> <p><i>Nick Kynoch</i> Head of General Counsel</p>
South Korea	<p>Financial Supervisory Service <i>Jun Won Seok</i> Head, Financial Investment Team, International Cooperation Department</p>
Sri Lanka	<p>Securities and Exchange Commission of Sri Lanka <i>Mangalika Sakuntala Ayanthi Abeyawickrama</i> Director, Legal and Enforcement</p>

Thailand

Securities and Exchange Commission

Rapee Sucharitakul
Secretary-General

Nutchaya Dilokrunghirapop
Officer, International Relations Center

Vietnam

State Securities Commission of Vietnam

An Nguyen Hoang
Deputy Director, International Cooperation Department

IOSCO

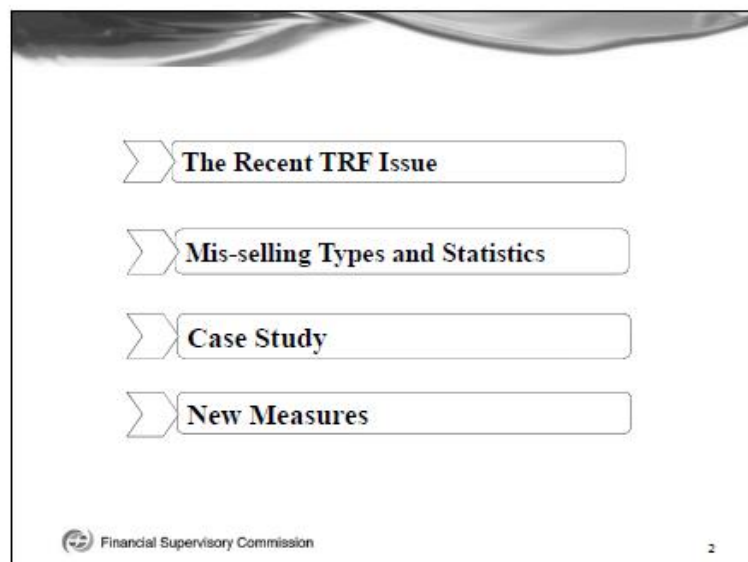
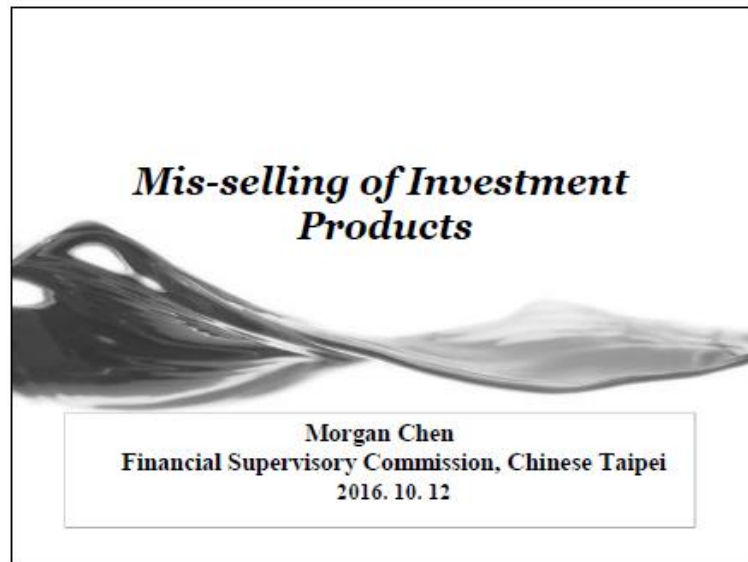
IOSCO General Secretariat

Paul Andrews
Secretary General

Tim Pinkowski
Policy Advisor

(六)TRF 專題簡報

2017/1/7



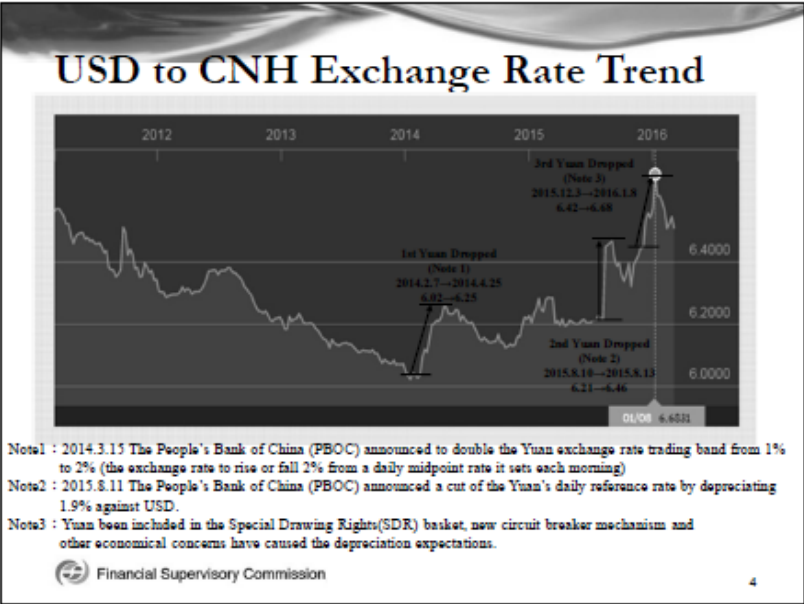
The Recent TRF Issue

Mis-selling Types and Statistics

Case Study

New Measures

Financial Supervisory Commission 3



Market Impact

- ✓ The outstanding notional amount of TRFs and DKO's was NT\$117.7 billion at the end of 2015
- ✓ 219 complaints received of TRF (&DKO) products
- ✓ 53 cases brought to the Financial Ombudsman Institution for mediation
- ✓ 21 cases applied for arbitration
- ✓ 15 financial institutions punished for inappropriate selling



Victim Confessions: Bank came to me saying "Play TRF is a sure win!" which destroyed my lifetime business.

The Big Short.
People hate to think about bad things happening, so they always underestimate their likelihood.

For many small businesses, this has been a distressing thing with many people's livelihoods affected.

The bank came to me first and saying "TRF is a sure win business, you don't have to put much capital in, and without any margin payment, as long as you open the account and the bank will give you a line of credit for you to play".

受害者告白》銀行主動來找我：「玩TRF是穩賺的！」結果讓我賠上了一生打拚的事業

發佈者：吳中興 發佈日期：2015-08-25 19:10:00



中小企業主第一次開會，在TRF之前，大家對TRF一無所知，這是我第一次開會，讓幾萬人的九死一生血本。

我一九七七年成立公司，一個做IT基礎小企業，九二年開中環，幾萬年營業額大概十五萬元的規模，雖然中國競爭很激烈，不過我們堅久的人，有些客戶在，賺得還不錯，因為我TRF，我一生打拚下來的事業，現在全部沒有了。

而這件事其實沒什麼新鮮在，是銀行主動來找，他們說，TRF是不用存款的生意，是穩賺的，也不用繳保證金，開戶送，結果銀行可以開戶送，你快開戶送公司，把資料帶來，讓我打拚事業一會，我開開他TRF。

TRF Products (1)

The target redemption forward (TRF) is a hedging strategy aimed at providing investors with above-market forward rates. For example, investors can hedge their foreign exchange exposures on a monthly basis until the target redemption provision has occurred. In so doing, an investor buys a strip of calls and sells a strip of puts or vice versa all having the same strikes. This allows the investor to achieve a better hedging rate than the participating forward. Once a preset level of gains is reached, future settlement dates are cancelled and the structure ceases to exist.

TRF Products (2)

RMB TRF Product		Scenarios(1st-12nd,monthly delivery dates)
Contract Tenor : 1year (Monthly expires)	Strike price (K) : 6.35	<p>When USD/CNH \leq 6.35(Yuan appreciate or remain unchanged) : Investor sell USD 1 M at K=6.35(better than the market price) and the contract continues.</p> <p>When the total positive payout accumulated reached 0.5 : Knock out, the contract early terminates and there will be no settlements for the remaining delivery dates. => Profits capped</p> <p>When 6.35<USD/CNH<6.5(Yuan depreciate) No settlement , the contract continues , but the banks could require investors to post collateral or margin.</p> <p>When USD/CNH \geq 6.5(Yuan depreciate more than EKI) Client sell USD 2M (2 times leverage) at K=6.35(worse than the market price), client loss and the contract continues. => Unlimited Loss</p>
Notional Amt : 1 Million USD	European Knock-in (EKI) : 6.5	
Leverage Notional Amt : 2 Million USD	Target accumulated cap : 0.5	
<p>Financial Supervisory Commission</p>		8

TRF Products (3)

FX Forward	Leveraged FX Forward	TRF	TRF+EKI
<ul style="list-style-type: none"> Tenor : 1~6month Forward Rate : 6.25 	<ul style="list-style-type: none"> Tenor : 1~6month Strike Price (K) : 6.28 Leverage 1:2 	<ul style="list-style-type: none"> Tenor : 1~24month Strike Price (K) : 6.37 Leverage 1:2 With total payout cap (Knock out) 	<ul style="list-style-type: none"> Tenor 1~24 month Upper K : 6.35 EKI : 6.5
Financial Supervisory Commission			
			9

The Recent TRF Issue

Mis-selling Types and Statistics

Case Study

New Measures

TRF Selling Statistics(1)

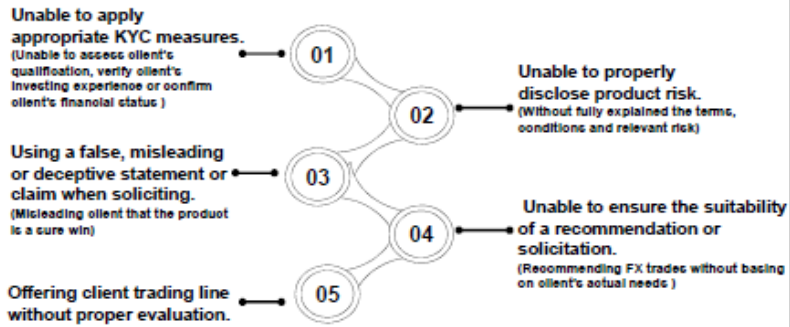
Banks that Offer TRFs	No. of Banks that conducting the business 29 Banks (27 local banks, 2 foreign branches)
Clients/ Investors	No. of Clients/Investors that engaging in the contract 2,560 Corporate clients (mainly SMEs) No individual clients
Complaints	No. of Complaints 219 Complaints received of TRF(&DKO) trading during Jan., 2014~ Jan., 2016

TRF Selling Statistics(2)

TRFs notional amounts outstanding

NT Billion	2014.5.13	2015.8.11	2015.12.31	2016.1.8	2016.1.31
TRF	97.4 B	90.4 B	82.1 B	66.7 B	53.7 B
DKO	N/A	44.7 B	35.6 B	29.4 B	25.6 B
TRF+DKO	N/A	135.1 B	117.7 B	96.1 B	79.3 B

TRF Mis-selling Types



The Recent TRF Issue

Mis-selling Types and Statistics

Case Study

New Measures

Case Study—A Client (1)

A Client Case — OBU Client, Textile Products Manufacturer

	Non-hedge trading line to clients net worth (Total asset)	Initial margin to trading line	Margin call (MTM/trading line)	Contract Type	Notional Amt (USD)	Terms	Gain/Loss(USD)	Total loss to client's net worth (sales/per year)
B Bank	70% (40%) Non-hedge trading line USD1.50M	23% (USD0.36 M)	NA	TRF 2 contracts	1M 0.5M	USD/CNH 2 years(24) Leverage2 K1=6.165/6.1 K2=6.151/6.09 EKI=6.3	Overall loss USD1.09 M	50% (22%)
C Bank	180% (106%) Non-hedge trading line USD4M	Real estate (USD5 M)	80%	TRF 2 contracts	2M 2M	USD/CNH USD/CNY 2 years (27) Leverage 2 K1=6.12 K2=6.153 EKI=6.3	Overall loss USD 3.3 M	150% (68%)

Case Study—A Client (2)

Complaints in the case

1

The bank's employee taught A Client to make up false financial statement to be able to engage in TRF trades.

2

A Client claimed that he do not understand the risks.

3

The Bank failed to match the risk return profile of the product to the status of that client to ensure the suitability of the product.

Case Study—B Client (1)

B Client Case — DBU Client, Consumer products industry

Trades	Client Gain	Client Loss
8 trades (Jan., 2013~Aug., 2014) , Including : 1 Bonus KO , 1 TRF , 3 PIVOT , 1 KIKO , 1 DKO , 1 AKO	7 trades Gain USD 0.07M	1 JPY AKO trade Loss USD0.5 M

Case Study—B Client (2)

Complaints in the case

1

B Client claimed do not understand the trading terms. The Bank used instant messaging APP "Line" to confirm terms.

2

B Client did not have JPY hedging needs. The Bank failed to ensure the suitability of the product.

3

The Bank did not give full explanations of the costs and expenses in connection with early termination.


The Recent TRF Issue

Mis-selling Types and Statistics

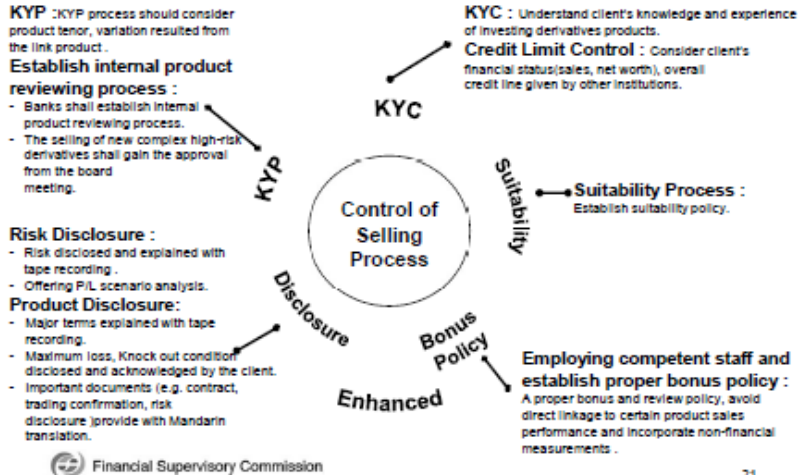
Case Study

New Measures

New Measures

Define Complex High-risk Derivatives (e.g. TRFs, DKO) 	Limit the Investor Types <ul style="list-style-type: none">□ Limited to professional customer or natural persons with hedging purposes□ Raised qualifications of "professional customer": Total assets raised from NT0.5M to NT1 M	Control of the Selling Process <ul style="list-style-type: none">□ KYP: Risk profiling, Product reviewing process□ KYC :Credit Limit Control□ Suitability□ Disclosure□ Remuneration/ Bonus policy	Credit Limit Control <ul style="list-style-type: none">□ Enhanced evaluating requirements when offering credit line□ Establish inquiry Mechanism of the Joint Credit Information Center	Product Design Limitations <ul style="list-style-type: none">□ Tenor no longer than one year□ Price comparison or settlement period less than 12□ Max loss amount for non-hedging limited to 3.6 times of notional amount
---	--	--	---	--

New Measures— Control of Selling Process



Mediation Mechanism

The Financial Ombudsman Institution (FOI) came into being on January 2, 2012. It handles disputes between consumers and service providers and promotes financial education so as to prevent such disputes from occurring.

New mediation mechanism designed for complex high-risk derivatives since Apr., 2016

- 53 Cases applied to Financial Ombudaman Institution for mediation until Sep., 2016
- 1 Case reached mediation result
- Binding on financial services enterprises up to NT1 M dollars
- Professional Investors and OBU Investor qualified for mediation

