

指數投資證券(ETN)簡介 (Exchange Traded Note)

企劃研究部
2018. 10. 31

簡報大綱

- 推動ETN上市交易之進度
- ETN定義、特性及風險
- 發行面規定
- 交易面規定

推動ETN上市交易之進度

1. 金管會2018年6月28日發布「證券商發行指數投資證券處理準則」。
2. 本公司上市一部、交易部9月10日公告實施相關法規，履約保證金管理辦法草案因部分內容尚未定案，櫃買中心將另擇期公告。
3. 本公司交易部9月26日公告資訊系統上線日期為2019年4月29日。

法規增修

權責單位	法規名稱
金管會	證券商發行指數投資證券處理準則
本公司上市一部	指數投資證券上市審查準則
	指數投資證券上市審查作業程序
	指數投資證券公開說明書及簡式公開說明書範本
	對上市指數投資證券重大訊息之查證暨公開處理程序
	有價證券上市審查費收費辦法
	有價證券上市契約準則
	指數投資證券上市契約
	有價證券上市費費率表
	對有價證券上市公司及境外指數股票型基金上市之境外基金機構資訊申報作業辦法
	營業細則
本公司券商輔導部及櫃買中心	指數投資證券履約保證金管理辦法
本公司監視部	公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點
	公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點第四條異常標準之詳細數據及除外情形
本公司交易部	指數投資證券買賣辦法
	指數投資證券流動量提供者作業要點
	指數投資證券申購賣回作業要點

ETN之定義

- 證券商發行於到期時支付與所追蹤標的指數表現連結之報酬，並在證券交易市場交易，且投資人之申購、賣回採現金交付之有價證券。
- 金管會7月2日函釋ETN為證券交易法第6條所定之「其他有價證券」，適用千分之一證交稅稅率。

ETN之特性

- ETN不持有任何資產，不提供保證及擔保品，報酬取決於商品合約規定及發行人信用，投資人擁有的是發行人承諾給與標的完全相同的回報，理論上不存在有追蹤誤差。
- ETN所募集資金之用途未如ETF有較嚴格之規定，最主要風險為發行人之信用風險。

ETN指標價值

- ETN並不持有資產，無法計算淨資產價值。發行人根據標的指數之漲跌幅度，計算出ETN應有之參考價格，稱為指標價值。

指標價值_T = (指標價值_{T-1} × 每日指數因子_T) - 每日投資手續費_T

每日指數因子_T = $\frac{\text{標的指數值}_T}{\text{標的指數值}_{T-1}}$

每日投資手續費_T = 指標價值_{T-1} × 每日指數因子_T × $\frac{\text{年投資手續費率}}{365}$

釋例：

某ETN追蹤加權股價指數，年投資手續費率為0.5%，前一日指標價值為50，加權股價指數前一日收10,000點，本日收10,100點

每日投資手續費 = $50 \times (10,100 / 10,000) \times (0.5\% / 365) = 0.0007$

本日指標價值 = $50 \times (10,100 / 10,000) - 0.0007 = 50.4993$

ETN投資領域

ETN可提供投資人難以進入之投資領域，例如對投資人資格設限、流動性不佳之特定原物料市場，另類投資或策略交易等。

ETN資金用途

ETN募集資金可由發行人自由運用，無用途限制，其資金可用於所發行ETN之避險操作，或充實公司營運資金等，在公開說明書中揭露。

ETN提前強制贖回機制

發行人應設置強制贖回機制，在ETN指標價值上漲或下跌到某個程度時，由發行人提前贖回投資人持有單位數。符合強制贖回條件當日之次一營業日為最後交易日，以最後交易日盤後公布之指標價值計算償還金額。

ETF與ETN之比較

	ETF	ETN
交易所上市交易	是	是
投資費用	低	低
持有標的成分資產	有	無
申贖機制	實物/現金申贖	現金申贖
到期期限	無	有
追蹤誤差	有	無
投資透明度	持股透明公開	發行人之操作不公開
發行人信用風險	無	有
收益分配	通常有	通常無

ETN投資風險

信用風險

ETN為無擔保之債務證券，並無任何資產作為抵押，完全倚賴發行人之償付能力。

不保本

ETN投資人得到的報酬由所追蹤標的指數之漲跌決定，若指數在投資期間下跌，即可能出現投資虧損侵蝕投資本金。

折溢價風險

ETN理論上不具有追蹤誤差，但因ETN於交易所上市交易，仍不可避免產生折溢價。因ETN之增額發行由發行人決定，初級市場之申購、賣回機制效率不如ETF，某些狀況下可能無法快速消弭折溢價。

ETN發行人風險控管

訂定內部控制制度

- 證券商如同時擔任ETF流動量提供者，應建立內部資訊隔離機制，以防範利益衝突情事，不得有影響市場價格公平性及損及投資人權益之情事，並訂定及執行有效之內部控制制度

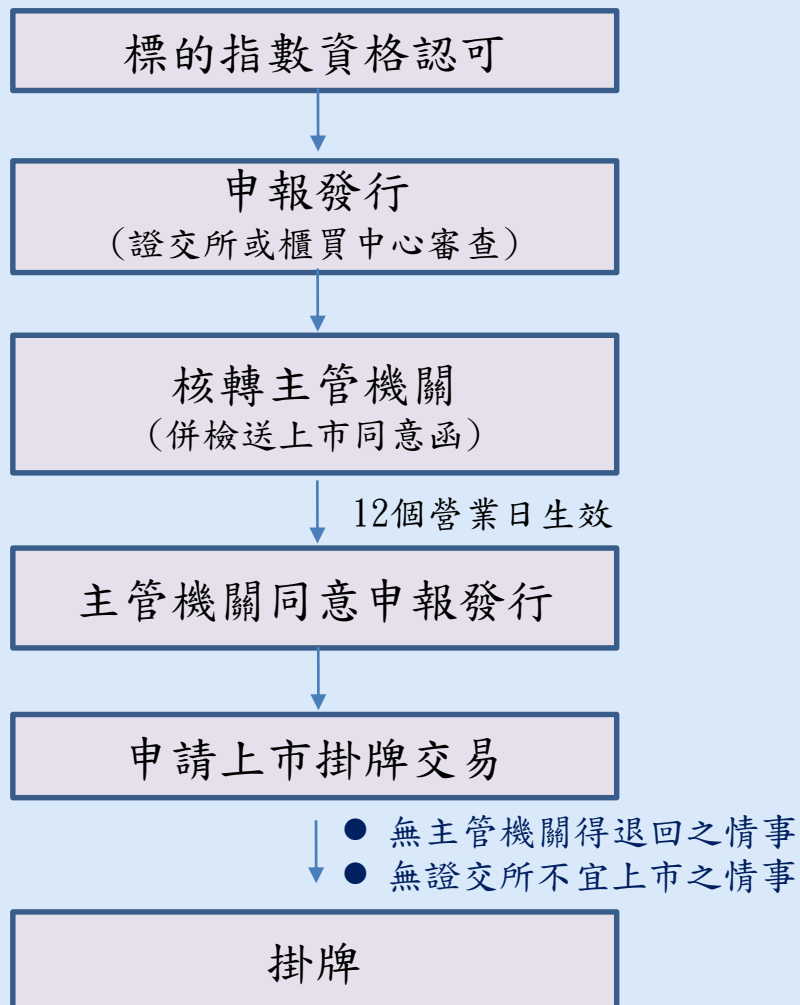
財務比率限額

- 流動比率大於1
- 對外負債總額不得逾淨值6倍

資本適足比率計算

- 計提ETN及相關部位風險係數
- 將洽券商公會討論

ETN上市流程



標的指數資格認可

- 符合標的指數之編製機構條件
- 成分應為主管機關核准買賣之商品
- 指數成分須具備足夠分散性：股票指數成分10種以上，權重最高者 $\leq 30\%$
- 指數成分須具備一定程度之流動性
- 指數資格認可會議

發行人資格條件

- 綜合證券商
- 淨值 ≥ 100 億且不低於資本額
- 最近6個月自有資本適足比率 $\geq 250\%$
- 一定期間內未受主管機關不利處分(如警告、解除或撤換董/監/經理人職務、停業、撤銷營業許可等)
- 最近一年未受證券周邊單位停止或限制買賣處置

申報發行(證交所或櫃買中心審查)

- 符合發行處理準則第四條之發行人資格條件
- 發行總額達2億元，已發行單位數達500萬單位
- 申報生效發行總額及已申報生效發行總額合計數 $\leq$ 淨值50%
- 上市期間1-20年
- 無主管機關得退回之情事
- 發行計畫、公開說明書

發行計畫

- 指數投資證券名稱、發行日期和期間、發行單位數和價格
- 標的指數說明
- 投資人費用負擔
- 估計指標價值及盤後指標價值之計算方式
- 發行方式、資金用途
- 避險操作策略及風險管理措施
- 投資人之風險
- 申購、賣回方式及市場交易方式
- 證券商提前贖回(或強制贖回)、暫停或恢復申購、及停止申購之條件及通知方式
- 終止上市之程序及應辦事項
- 承銷商及流動量提供者義務及責任
- 其他應載明之事項

公開說明書

證券商得委託證券承銷商或自行銷售ETN，並應編製、交付及公告公開說明書，應記載事項如下：

- ETN投資風險告知
- ETN簡介
- 投資人費用負擔
- 收益分配方式
- 投資人申購賣回及發行人提前贖回程序
- 指標價值計算方法
- 資訊揭露方式

增額發行條件

- 申報日前5個營業日平均已發行單位數 $\geq$ 原申報生效發行單位數之80%，得辦理增額發行
- 應具備發行人資格條件，且無主管機關得退回之情事及證交所不宜上市之情事
- 發行100萬單位以上
- 核准申報發行總額(上市櫃總額) $\leq$ 淨值50%，但已增提履約保證金者不在此限
- 證交所出具審查意見並核發上市同意函後，轉報主管機關(7個營業日生效)

終止上市條件

- 存續期間屆滿
- 經主管機關撤銷或廢止其ETN申報生效
- 標的指數停止編製或授權
- 發行總額低於新臺幣一億元，且發行單位數低於五百萬單位
- 強制贖回
- 發行計畫所訂終止上市情事
- 發行人有解散、破產、重整、淨值為負、全面停業達6個月等情事
- 發行人有金融機構拒絕往來紀錄
- 發行人無法償還到期或投資人賣回之單位

提繳履約保證金(規劃)

ETN發行處理準則第5條、履約保證金管理辦法(草案)

按月計算提繳

每月依前月最後營業日之上市櫃ETN
流通在外總額計算提繳金額。

- 提繳比率：

- 原則：提繳**2%**。

- 例外：

- BIS < 250%

- 淨值 < 100億

- 淨值 < 實收資本額

- 提繳**3%**。

- 每月10日前辦理增補或退還。

增額發行提繳

- 申報增額發行，應依下列提繳比率繳交履約保證金：

- 上市櫃ETN流通在外總金額加計當日預定增額發行總額未逾淨值50%者，免繳交履約保證金。

- 上市櫃ETN流通在外總金額加計當日預定增額發行總額逾淨值50%者，按超過淨值50%之差額提繳**3%**。

- 應於申報增額發行前繳納。

流通在外總額=每檔ETN流通在外單位數x收盤指標價值之合計數。

交易制度

證券代號

- 02加4碼流水碼，槓反02加3碼流水第6碼以L、R識別、債券第6碼以B識別

升降單位

- 市價未滿五十元者為一分，五十元以上者為五分

漲跌幅度

- 追蹤國外指數無漲跌幅度限制
- 追蹤國內指數漲跌幅度為10%，槓反加計倍數

撮合模式

- 集合競價

限制事項

- 不得當沖、信用交易、借券、零股交易
- 不得作為權證標的及擔保品、定期定額、綜合交易帳戶
- 外陸資不得買賣

申購、賣回

- 投資人得委託證券商向發行人辦理申購及賣回

流動量提供者

- 發行人自行擔任或委任流動量提供者，造市專戶 XXXT-888888-5（6）得買賣互抵，避險專戶 XXXT-888888-4

收付專戶

- 證券商須開立ETN「XX證券XX公司指數投資證券收付專戶」

申購及賣回

ETN到期前投資人得委託證券商向發行人申請申購、賣回

- 申購、賣回價格：申請當日收盤指標價值。
- 最低申購、賣回數量：由發行人於發行計畫載明。
- 特定原因拒絕申購、賣回：發行人得於發行計畫載明拒絕條件。

流動量提供者

ETN發行人自行擔任或委任流動量提供者，於集中交易市場進行買賣報價(造市)：

1. 須同時申報買進及賣出價格。
2. 應每隔五分鐘至少報價一次，且至少維持三十秒，但因指標價值變動則不在此限。
3. 標的指數為國內標的之指數投資證券：
最佳一檔買賣價差不得超過1%且當日收盤價格與收盤指標價值折溢價差不得超過3%。
4. 標的指數之成分含一種以上國外標的之指數投資證券：
最佳一檔買賣價差不得超過3%且當日收盤價格與收盤指標價值折溢價差不得超過6%。

風險預告書及投資人適格性

- **風險預告書：**
投資人買賣或委託證券商辦理申購、賣回ETN時，應簽具風險預告書，證券商始得接受委託。
- **投資人適格性：**
首次買賣或委託證券商辦理申購、賣回槓桿反向型ETN時，應具備下列條件之一：
 1. 已開立信用交易帳戶。
 2. 最近一年內委託買賣認購（售）權證成交達十筆（含）以上。
 3. 最近一年內委託買賣臺灣期貨交易所上市之期貨交易契約成交達十筆（含）以上。
 4. 有槓桿反向型ETN買進成交紀錄。

簡報完畢
敬請指導

