

國際證券市場簡訊 486(民國九十一年十月出刊)

國際證券市場簡訊提要

美國證券交易所推出新交易系統
美國證券交易所通過新公司治理規定
芝加哥選擇權交易所 (CBOE) 網站提供多種語言瀏覽選擇
多倫多證券交易所推出 POSIT Canada 系統
倫敦證券交易所核准第一家蘇聯企業股票上市
倫敦證券交易所推出 Covered Warrant 市場
倫敦證券交易所正尋求減少跨境交易失敗導致損失之方法
德國交易所宣布採取自由流通方式計算指數
義大利交易所 (Borsa Italiana) 購併國家保管機構 Monte Titoli
上海證券交易所制定發展策略規劃
日本金融廳公布去除現行障礙之金融市場重建計劃
香港 公司治理在投資決策上扮演重要角色

美國證券交易所推出新交易系統

美國證券交易所 (AMEX) 推出新交易系統 (New Equity Trading System, NETS), 這項系統預計明年春季正式作業。目前 specialists 已開始換裝新式系統, 裝置新型終端機, 將於明年第二季全面裝置完成。

這項新系統將可以交易美國境內所有交易所之任何上市公司或產品等之權益證券商品。

NETS 是 AMEX 全面更新其交易平台之第一道步驟, 目的在於建立第二代技術系統, 提供投資人更具效率之服務, 提昇 AMEX specialists 自營商及市場創造者所提供之流動性。

雖然 NETS 係自 AMEX 原有之 Option Display Book System (AODB) 發展而來, 但由 AMEX 與 OM 及 Securities Industry 共同開發。

這項系統的主要特徵包括:

能夠交易美國境內任何權益證券商品。

有速度較快的點觸功能。

有自動 tick-sensitive、stop、stop-limit 等委託型式。

這項系統允許依據未上市交易特權 (unlisted trading privileges), 進行所有交易所上市權益證券以及選擇權所標表彰之證券等之交易。

(蔡鴻璟 譯自 WFE FOCUS, August 2002)

美國證券交易所通過新公司治理規定

美國證券交易所 (AMEX) 理事會通過一系列公司治理新措施，新規定架構將增加揭露規定、強化理事會監督功能，賦予稽核委員會較大責任，提供股東較多權利。

公司治理新措施之目的在於強化上市公司負責原則，改善透明度。

這項公司治理新措施包括之內容有：

增加美國證券交易所上市公司董事會之獨立性，緊縮「獨立」之定義內容。

稽核委員會主席必須擁有豐富財務經驗；外部稽核之聘任必須獲得董事會多數獨立董事同意。

上市公司所有關係人交易必須經稽核委員會同意。

上市公司主管及董事參與之股票選擇權計劃，必須經股東會同意。

董事更換、出缺、相關關注意見，必須即時揭露。美國證券交易所要求所有有關違反公司治理的警告意見，必須公開揭露。

規定上市公司董事會與稽核委員會至少每季開會一次。

禁止美國證券交易所職員、場內會員在該所上市公司之董事會任職。美國證券交易所可以因管理之責任，採行任何措施消除可能的利益衝突。

(蔡鴻璟 譯自 WFE FOCUS, August 2002)

芝加哥選擇權交易所 (CBOE) 網站提供多種語言瀏覽選擇

有鑒於證券市場之發展逐漸走向國際化之際，網路科技之發展提供了投資人得以更便捷方式取得各種投資機會並全方位的管理其資產。

由於使用中文及西班牙文地區之人口眾多，對交易所而言，其中亦隱含了為數不少之投資大眾。因此，CBOE 在其網頁上增加中文及西班牙語文之瀏覽選擇，使得運用該公司網站擷取投資資訊投資人將不只侷限於中國或西班牙人，更擴及大部分拉丁美洲國家。

投資人可經由 CBOE 網站首頁 (www.cboe.com) 點選熟悉之語言進入網頁瀏覽。目前在中文及西班牙文選項下，提供三種資訊查詢內容如下：

一、商品：可廣泛查詢 CBOE 指數型商品、股票選擇權及 ETFs 等交易商品之相關解說。

二、學習中心：投資者可了解選擇權基本概念，諸如選擇權定義、詞彙及相關術語之意義等。

三、操作策略：選擇權之各種操作方式、選擇權熱門問題選集及直接連結至 CBOE 選擇權教育單位。

以上三項網頁提供投資人對於選擇權基礎教育之重要基本概念及操作策略。

據 CBOE 估計每月均有超過一百萬投資人利用該公司網站取得選擇權資訊、相關統計資料及教育工具。近日 The Street.com 公司並將 CBOE 網站評選為優質網站。此外 CBOE 為全美第一個提供多種語言瀏覽功能之網站。

(周友蓉 譯自 WFE Focus, August 2002)

多倫多證券交易所推出 POSIT Canada 系統

多倫多證券交易所自 2002 年 4 月 5 日起推出交易系統 POSIT Canada。該系統為一種匿名之電子委託買賣撮合系統。

券商初期經由網路介面連上 POSIT Canada。自 2002 年 7 月 26 日起，多倫多證券交易所將完成此連線，並提供券商直接與 POSIT Canada 連線。

此連線將簡化券商將訂單輸入 POSIT Canada 之 call market 系統。POSIT Canada 將直接融入專業交易商之終端機，並融入其工作流程。直接連線委託係券商交易管理之重要部分及展示 STP (straight-through processing) 之能力。

POSIT Canada 一天提供兩次集合競價：一次在 10:30，另一次在東岸時間 14:30。每次撮合，券商及法人投資人將訂單以匿名方式直接下單到 POSIT Canada。

自啟用此一系統迄今，POSIT Canada liquidity pool 已達到單次撮合超過 CAD15 mil 約 880,000 股。目前該系統可直接與專業經紀商連線，委託買賣可望增加。

(陳昌倫 譯自 WFE FOCUS, August 2002)

倫敦證券交易所核准第一家蘇聯企業股票上市

倫敦證券交易所於 2002 年 7 月底歡迎第一家蘇聯企業 - OAO LUKOIL 前來上市。

此舉刻正與該企業已在倫敦證券交易所上市之存託憑證 Depository Receipt 相輔相成，並有利未來下一步之 DR 發行。

迄 2002 年 7 月底，已有來自全球超過 60 個國家，共計 432 家外國企業在倫敦證券交易所上市。該所外國股票交易量在 WFE 組織會員市場中名列第一；該所外國股票交易 2001 年金額高達 US\$2,651 b/n，幾乎是在紐約證券交易所，NASDAQ, Euronext, 和德國證券交易所交易之外國股票總成交金額之兩倍。

(陳昌倫 譯自 WFE FOCUS, August 2002)

倫敦證券交易所推出 Covered Warrant 市場

倫敦證券交易所計劃在 2002 年 9 月底專為 covered warrant 推出嶄新市場。此舉係繼 FSA 推出之相關新法規架構後，專為個別投資人 (retail investors) 推出之 covered warrants 市場。

該市場將提供投資人更多不同商品，含尚未在交易所上市之外國企業之股票、指數、一籃子股票。許多發行公司對推出此一市場非常支持。BNP Paribas, Commerzbank, Kdresdner Kleinwort Wasserstein, Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch, Societe Generale 及 Trading Lab 均表示有興趣發行認股權証。

倫敦證券交易所推出此一新市場後，將對投資人及市場參與者提供更廣泛之商品選擇。商品的優點包括經由交易所可交易更多之證券商品而不需繳付印花稅，以上優點使個人投資者及投資機構人有更活潑之市場和有更多投資商品選

擇。

(陳昌倫 譯 WFE FOCUS, August 2002)

倫敦證券交易所正尋求減少跨境交易失敗導致損失之方法

倫敦證券交易所正尋求如何減少跨境交易失敗之數目，這類交易為了辨識問題估計導致全球證券業每年大約損失 2.20 億英鎊。

大約 460 百萬英鎊之損失金額源自跨境交易之證券辨識問題。這些問題包括現成系統無法快速提供股票代碼以縮短結算時間，以及無法對全球證券或雙邊上市之股票提供代碼。

身為擁有多年經驗之英國國家編碼機構，倫敦證券交易所正與資訊使用者及廠商討論推出一適用於全球市場發展辦法。設若新議成功，將成為倫敦證券交易所其中之一項嶄新的服務商品。

目前正考慮將 SEDOL 之代碼結構修改，亦即從原來七位數字改為數位文字碼，以因應新近大量增加之數字代碼。

這個解決方案將解決倫敦市場面臨之其中一項主要困難：缺乏跨境交易全球認同之獨特辨識系統。

(陳昌倫 譯自 WFE FOCUS, August 2002)

德國交易所宣布採取自由流通方式計算指數

德國交易所於六月份宣布將其所有的指數計算基礎全數改為自由流通的方式。據此，德國交易所著手將現有的股價指數如：DAX、MADX、SDAX 及 NEMAX50 之成分股排序，改以依該上市公司可自由流通股數之成交值和市值計算。

目前德國交易所之上市公司市值排序，係以二〇〇二年七月卅一日之收盤價為計算基礎；成交值之排序則是按二〇〇一年八月一日至二〇〇二年七月卅一日這段期間，上市公司可自由交易之股份數之市場成交值為計算基礎。

(王麗瑱 譯自 WFE Focus, August 2002)

義大利交易所 (Borsa Italiana) 購併國家保管機構 Monte Titoli

義大利交易所於六月份宣布完成購併義大利保管機構 Monte Titoli。二〇〇二年七月十五日，Monte Titoli 股東對於此項由義大利交易所取得該公司大多數資本之購併案表示樂觀其成，義大利交易所原持有之 4.1% 股份外，將再取得 94% 的 Monte Titoli 股份。義大利交易所提供了現金或新股來進行此項購併案，預期將有超過半數以上之 Monte Titoli 股份會換成新的義大利交易所股票，其餘則將換為現金。

(王麗瑱 譯自 WFE Focus, August 2002)

上海證券交易所制定發展策略規劃

上海證券交易所第三屆理事會九月二十四日召開第十四次會議，會議通過了《上海證券交易所發展策略規劃》，制定了五大策略，確定了近期和遠期目標。

會議認為，作為亞太地區乃至世界最具潛力的新興市場之一，上證所這一策略規劃根據全球交易所的發展實踐，並切實結合自身實際，在彙集和聽取國內外知名專家和同行建議的基礎上，通過對五大策略的描述，確定了近期和遠期目標。在技術方面，建立能夠將資料和資訊直通處理並能適應各種變化的技術系統，成為技術的標準制定者；在市場方面，創新產品的設計和推出貫徹由低到高、由簡到繁的思維；在國際化方面，上證所將透過加入國際交易所組織、與先進國家交易所簽署備忘錄、在國際資本市場進行推介等方式逐步推進國際化進程，吸引國際機構投資者，吸引外國公司上市將成為近期國際化的主要目標；另外，在管理和風險控制方面也確定了相應的策略。

上海證券交易所理事會認為，該規劃立意清晰，重點突出，具有很高的可行性，呈現了上證所立志成為世界一流交易所這一長遠目標的不懈追求，同時透過不斷努力，也有能力實現這一目標。

(陳姬萌 摘自上海證券交易所網站新聞)

日本金融廳公布去除現行障礙之金融市場重建計劃

日本金融廳於二〇〇二年八月六日公布一個改革金融市場的重建計劃，可使所有市場參與者自由進入相互之領域，並且降低其資本額規定。

就最近的重建計劃中，政府想藉由一個有效率的市場協助廣泛的投資人提供願承擔風險之資金以注入經濟圈，以對扶植經濟結構之改革有所貢獻。

目前日本投資人對證券發行人、金融仲介機構、市場創造者、及市場機制等尚未具備堅定之信心，日本資本市場亦缺乏市場穩定性及效率性之基礎建設。為因應這些缺點，金融廳將採行堅定投資人信心之市場合理化措施，建立並強化公平、公正、透明化及有效率之市場。

一、採行之措施

未來幾個月即將採行之主要措施涵蓋下列項目：

1. 考慮修定法規以降低證券公司之最低資本額規定(現行規定為一億日圓，約九十四萬美元)，並評估主要股東之規定。
2. 考慮制定有價證券銷售代理制度之法規，准許獨立銷售代理人出售市場有價證券。
3. 考慮准許證券公司從事資產管理業務。
4. 降低現行股票最低投資單位五十萬日圓(約四千七百美元)之規定。
5. 授權銀行及證券商可共同經營分支機構，並廢除該分支機構之限制。
6. 制定銀行出售股票、債券及其他店頭市場股票之規範。
7. 降低投資信託基金及投資顧問服務之最低資本額規定。
8. 討論合理化的有價證券相關稅賦，涵蓋資本利得/損失、股票投資信託(equity investment trusts)、股利、及股票長期持有等之稅賦。

二、會計及查核新規則

為協助投資人恢復對證券市場之信心，日本政府將儘速制定會計師事務所查核新規則，並改善會計師制度，另採行增加會計師人數之措施。

對於股票選擇權，金融廳將要求扮演政府諮詢功能之公司會計標準委員會（Corporate Accounting Standards Commission），對選擇權制定新的會計標準。

為促進公平、公正及透明化之市場，金融廳將要求日本證券業協會（Japan Securities Dealers Association）對其店頭市場（JASDAQ）及日本股票（J-Stock）市場制定更有效率之市場創造機制之措施；遵循證券相關法規增修銷售代理規定；改善日本證券業協會（JSDA）及其他證券機構具有爭議性之結算交割機制。

日本證券業界認為大部分措施皆是為銀行及保險業進一步進入證券業而鋪路，及促使銀行貸款及其他銀行借款之證券化。

（駱莎玲 譯自 World Securities Law Report, August 2002）

香港 公司治理在投資決策上扮演重要角色

香港董事學會主席鄭慕智在 9 月 18 日於香港上市公司董事「持續專業發展論壇」記者會上表示，一家公司的公司治理在投資決策上扮演的角色越趨重要，現今投資者的投資知識日益豐富，也更加精明，因此對保障股東權益、董事會常規的透明度以及資訊披露的要求等方面的期望也隨之提高。董事會肩負公司治理的最終責任、決定公司的繁榮與誠信，因此董事在履行任務時必須專業化，在知識及才略上與時並進。

香港證券專業學會主席徐耀華亦表示，良好的公司治理有助提升公司形象，令股東、監管機構和公眾更具信心。根據 McKinsey 最近對約 200 名國際機構投資者所進行的調查，約八成受訪者表示，假如其他因素相同，他們願意付出溢價購買管理良好的公司的股份。

證券及期貨事務監察委員會（證監會）企業融資部執行董事歐達禮表示，良好的公司治理現在已成為上市公司必須具備的條件。證監會支持所有讓董事了解良好公司治理能帶來實質好處的措施；亦支持給予上市公司有效而實際可行的指引，從而提升新治理常規的效益。

香港交易及結算所有限公司（香港交易所）集團副營運總裁霍廣文表示，公司治理並不僅是監管上的事情，還涉及管理階層對責任的認知以及對透明度和權責劃分原則的理性承擔。霍氏說：「在維持並鞏固香港的主要國際金融中心地位上，我們全都扮演一定的角色，我們未來的成功繫於良好的公司治理。」

將於十月舉行的論壇由香港董事學會和香港證券專業學會聯合主辦，由證監會和香港交易所贊助，為即將舉行的一連串上市公司董事論壇揭開序幕，這些論壇旨在協助上市公司董事在不斷轉變的商業環境中維持他們本身的水平。這次論壇分為兩節，第一節集中在對上市公司的法律及規管要求，第二節則討論上市公司董事的受託職能及責任。

有關論壇的詳細內容，請參閱香港證券專業學會網站（www.hksi.org）。

(黃美玲 摘自香港交易所網站)