

國際證券市場簡訊 508 >

目錄

- NASDAQ 擬積極尋求全球企業前往上市
- 歐盟擬推動整合歐洲市場之結算交割機制
- 芬蘭赫爾辛基交易所實施公司治理規定
- Euronext 推出提昇市場作業效率之新措施
- 法國有限責任公司得發行債券
- 德國交易所和瑞士交易所洽談合併
- 德國交易所將和上海證交所簽約提供其 Xetra 交易系統
- EUREX 訂定吸引亞洲投資人之策略
- 義大利證券交易所設立固定收益證券之新電子交易平台
- 東京證券交易所公布 2003 年日本股權分布情形調查報告
- 東京證券交易所公布外國人及機構投資人電子股東會投票制度
- 上海證券交易所推出“網站媒體專區”
- 馬來西亞交易所確定其新名稱
- 印度國家證券交易所設置跨機構的直通式處理機制
- 聯合國發起撰擬“社會責任投資”之指導方針

NASDAQ 擬積極尋求全球企業前往上市

Nasdaq 為拓展全球布局，在吸引外國企業前來上市目標方面，計劃較先前之數目提增 50%。此一策略有助 Nasdaq 尋回繼四年前美國股市崩盤後該所流失之約五分之一的上市公司和確保其與紐約證交所之競爭性。

該市場執行長 Mr. Bob Greifeld 在新近接受英國金融郵報訪問時表示，目前之策略係較前更吸引國際企業前來上市。Nasdaq 已成功爭取 Google 在該市場進行 IPO。另外，Nasdaq 已說服目前在 NYSE 上市之 HP, Charles Schwab 等數家企業以一年試驗期同時在 Nasdaq 安排 dual listing。

Mr. Greifeld 承認 Nasdaq 已自 NYSE 前董事長 Grasso 黯然卸職事件後所形成之環境獲益，爰以已有較多之美國企業願意接納 Nasdaq 之行銷策略。

Nasdaq 目前之 3,300 家上市公司中約有 10% 為外國企業。G 氏認為預計三到五年內可上升至 15%。今年已有 10 家外國企業前來上市--Nasdaq 預計於牛市來臨時更可望拓展全球版圖，擬採策略仍以吸引外國企業前來上市，而非以和國際同業合併或結盟為主軸。

先前以吸引高科技企業上市為主之 Nasdaq 去年營運出現虧損，惟自其改變方針，上市公司產業不再侷限高科技公司而改為多元化後，已轉機獲利。

目前高科技企業僅佔其上市家數之 29%。G 氏發現吸引東歐企業赴 Nasdaq 上市將為一重大商機。Nasdaq 推動上市之目標不限特定國家或產業，而係以具備成長潛力和最易吸引美國股東之企業為最大考量。有關美國國會於 2002 年夏立法頒布之沙氏法案是否影響外國企業因來美上市需遵循較嚴之規範而却步，G 氏表示並不擔心，並認為該法能支撐投資大眾信心反將成為吸引行銷之利基。

(任中美 譯自 2004 年 7 月 19 日英國金融郵報)

歐盟擬推動整合歐洲市場之結算交割機制

歐盟下設之“結算交割諮詢暨管理專家小組”(Clearing and Settlement Advisory and Monitoring Expert group, “CESAME” group)於 2004 年 7 月 16 日假歐京布魯塞爾首次集會。此一小組成立主要為歐盟提供諮詢及協助歐盟市場整合結算交割系統。此一小組由歐盟主持，成員含歐洲多家結算交割機構之 20 位高級代表，以及代表 4 家政府和私人機構之觀察員。

歐洲中央銀行總裁暨歐盟之“Internal Market 委員會”委員 Dr. Fritz Bolkstein 表示歐盟要落實整合單一之證券市場，勢需將跨境結算交割之機制運作提昇至像在歐盟國各個市場一樣之效率安全和有效控制成本之水準。

CESAME 小組在歐盟達成此一目標之代價固然很高，CESAME 小組將協助歐盟構建整合之結算交割環境。此項整合作業機制需要民營和政府相關機構之協調合作，尤其需全體市場參與者和服務提供者瞭解整體目標和專案方向，以全力配合達成任務。

這個由歐盟主持之小組已聘先前提出兩份相關報告之 Dr. Alberto Giovannini 擔任首席政策顧問，將提出以市場為導向，又能祛除障礙達成跨境整合之專業意見。諮詢範圍包括：

1. 協調政府及民營相關機構，以及由民營機構單獨或共同在事務上祛除“Giovannini”先前報告中提及之障礙。
2. 確保改革狀況之相關資訊傳送周知。

- 3.致力提昇宣導此一專案對邁向歐盟單一金融市場成功之重要性。
- 4.達成整體經濟發展目標。
- 5.控管進行專案整個過程及結果，以確保投注之心力和民間機構之改革與發展步調相同。
- 6.協調卅人小組(Group of 30)、其他國際相關機構，及今年 8 月始將成立之另外二個小組，以解決法律障礙和更難解決之稅務課題。

繼 2004 年 4 月出版“歐盟證券市場之結算暨交割諮詢文件”(Commission's Consultative Communication)後，歐盟又成立“專家小組”(expert group)，諮詢相關之行動計劃。

(任中美 譯自 2004 年 7 月 16 日歐盟網上新聞)

芬蘭赫爾辛基交易所實施公司治理規定

芬蘭赫爾辛基交易所自七月一日起實施上市公司之公司治理規定，其中重點包括董事獨立性、董事薪酬之公開、董事會設立委員會以提昇效率、執行董事之薪酬事項及其服務條件、股東會之組織召開、董事會之工作內容、董事之選任、人數及任期、公司治理相關訊息之公告等內容。

芬蘭上市公司須完全遵守這項公司治理規定，如果自認為有合理理由不遵守，則須說明其意向及理由。如果上市公司實施公司治理須經股東會同意，可以延至於下一年度股東會召開後，再實施這項公司治理規定。

(蔡鴻璟 譯自 WFE Focus, July 2004)

Euronext 推出提昇市場作業效率之新措施

Euronext 實施三項新措施，以改善中小型上市公司之市場能見度及流動性，提供歐洲企業籌募資金的機會。這些新措施將先於 Euronext Paris 實施，而後因地制宜，於阿姆斯特丹、布魯塞爾、里斯本施行。

Euronext Paris 的新措施包括：

- (1) 自 2005 年一月起，Euronext Paris 目前營運之主板、次板、及新板市場，將整合成單一之 Eurolist，簡化並提高市場能見度。上市公司將依名稱字母順序排列，並註明資本額，以利確認小型(市值在一億五千萬歐元以下)、中型(市值在一億五千萬至十億歐元間)、大型(市值十億歐元以上) 市值之上市公司。Eurolist 的公司將適用同一套之上市及揭露規定，以反映歐洲管理架構。

(2) 為提高中小型上市公司之市場流動性，Euronext Paris 自 2005 年 1 月起，將設立由專精中小型上市公司之經紀商所組成之專家小組，負責中小型上市公司證券之研究、推廣及銷售。專家小組成員負責追蹤六十家中型企業上市公司，其中須包括二十家市值在一億五千萬歐元以下之上市公司。

此外，Euronext-Paris 也將推出自由浮動之中型上市公司指數：Mid Cap index (樣本股票包括一百家市值在歐元三億至三十億元間之上市公司)、Small Cap index (樣本股票包括九十家市值低於三億歐元之上市公司)、Mid & Small index (樣本股票為前述兩者之和)。再者，Euronext Paris 將推出以高科技公司為主的 ITCAC 20，以取代現行之 ITCAC 50，另外也會推出包括四百至五百家上市公司在內之較大型指數。它也將維持現行之 CAC 40、SBF 120 以及分類指數。

(3) 為符合歐市金融服務指令之規定，Euronext Paris 將於 2005 年設立有組織性的自由市場 Alternext，提供企業無須承諾遵守財務透明及投資人保護之規定，而可進入歐元區域募集資金之一項簡單途徑。

(蔡鴻環 譯自 WFE Focus, July 2004)

法國有限責任公司得發行債券

法國將於近期實施二個於 2003 年 8 月 1 日通過之財務及公司相關法規：修正法國證券化工具之財務安全法(Loi de sécurité financière)及用以提昇及設立法國企業之促進經濟法案(Loid' initiative économique)。

為支持國會之努力，2004 年 3 月法國政府通過一項命令用以簡化企業所適用之法規。該命令放寬許多適用有限責任公司〈Société à Responsabilité Limitée, SARL〉之規定，如股東人數由 50 人增加為 100 人，公司股份的轉讓更為便利，而股務管理作業益形簡化。

然而，此命令對於法國資本市場最重要之改變在於使得 SARL 得以發行債券。此舉使得中小企業能夠分散其融資管道。截至目前，SARL 仍不得像聯合股份公司(joint stock companies)般發行債券，這項限制規定原係為保障債券持有人的權益，其背後所隱含之意義在於 SARL 之股東只就其出資股份範圍內對公司之債務負有限責任，且 SARL 所擁有之資產較聯合股份公司為少。

在適用該項命令前，SARL 需符合多項測試。換言之，只有那些有委任會計師的 SARL 得發行債券，且其需符合商業法案(Code de commerce)第 223-35 條三項標準中之二項規定。該三項標準分別為資產淨值大於 1.55 百萬歐元、稅前淨利大於 3.1 百萬歐元或於該財政年度中，該公司平均僱用 50 個以上之員工。此外，該公司之財務報表需連續三年獲其股東之

認可。其他規定包括如主管機關之授權、籌組債權人會議等亦適用於聯合股份公司之規定。

然該命令明白規定 SARL 僅得發行私募之債券 (privately placed registered bonds)，因此 SARL 不若聯合股份公司般得以在交易所掛牌之方式公開募集債券，SARL 亦不得以廣告、兜售、或藉信貸投資服務機構之協助募集或銷售（法國財務金融法案第 411-1 條）。此外，該命令嚴格限制 SARL 保證債券之發行，除非該發行人原已是該區域之公開發行公司或發行人業已獲法國政府之相關保證。

(李倩 譯自 World Securities Law Report, June 2004)

德國交易所和瑞士交易所洽談合併

德國數家報紙於 2004 年 7 月 19 日報導德國交易所 (法蘭克福交易所之母公司) 暨瑞士交易所 (Swiss Exchange, SWX) 刻正計劃合併中。早於 1998 年法蘭克福交易所及瑞士交易所之前身蘇黎士交易所已合作成立全球領先之衍生性交易所 EUREX。

瑞士交易所於 7 月 18 日發表聲明表示，德國交易所已邀其洽商進一步之合作。另外，Handelsblatt 日報引述上提兩家交易所其中一位發言人之談話表示，雙方協商可能邁向合併。而英國金融時報德國版亦引述接近洽商個案之資訊來源透露，德國交易所極可能合併 SWX，惟德國交易所發言人並未表示意見。Handelsblatt 表示目前兩家交易所主要關切合併後 SWX 能擁有多少自主權，和德國交易所出價為何。

(任中美 譯自 2004 年 7 月 20 日中國郵報)

德國交易所將和上海證交所簽約提供其 Xetra 交易系統

德國交易所終於在亞洲市場有所突破，將與上海證交所簽約為其建置 Xetra 交易系統。此一由德國交易所和美國顧問公司 Accenture 合作之 Xetra 軟、硬體系統，加上專案管理費價約值 3 千萬美金。

上海證交所 Xetra 案主管謝絕表示意見，惟 Xetra 系統競標對手表示 Xetra 系統可望將會得標。德國交易所此項 Xetra 交易系統較另兩家外國對手集團佔上風，預料將可贏得此一可能在兩年內亞洲最大之一樁系統生意。

此次系統競爭對手有二，分別是先前已獲新加坡交易所和澳洲證交所使用之瑞典 OM，以及歐洲金融市場之知名高科技公司和獲得 HP 支持之 Euronext 子公司 AtosEuronext。

參與競標系統公司表示此次競標充滿挑戰，爰以提供之嶄新交易系統需能滿足中國千萬以上之個人投資者之委託買賣需求。

早先之一份競標文件中載明此一系統應能為所有上市股票每秒處理 22,000 筆委託或為

單支股票每秒處理 8,000 筆委託。爰以每支股票係透過 single processor 來處理，要持續處理每支 8,000 筆委託確為挑戰。

該系統在上海證交所尚需滿足和其他市場不太一樣之經紀商之運作需求。國外其他市場之經紀商可合併委託買賣而獲買 / 賣雙方之均價，但在上海市場投資人之每筆委託均應列入其帳戶。

中國大陸目前約有登記之 7 千萬投資人帳戶，惟其中諸多帳戶並未活絡使用，或以假名開戶，僅 1 千萬戶為活絡交易帳戶，不過新的系統被要求需能滿足處理上述所有的帳戶需求。

(任中美 譯自 2004 年 7 月 30 日英國金融時報)

EUREX 訂定吸引亞洲投資人之策略

當芝加哥兩大期交所 CME 暨 CBOT 刻正強化與亞洲對手市場之關係，歐洲德國交易所及瑞士證交所合資成立之子公司 Eurex 繼獲美國主管機關核准在芝加哥設立分公司後，擬採取不同之展業策略。Eurex 執行長 Rudolph Ferscha 表示，Eurex 法蘭克福總部及芝城分公司均擬向亞洲投資人行銷其專擅並具指標性之以歐元計價之衍生性商品。

F 氏說明 Eurex 擬構建一可方便亞洲時區交易之平台，以利此區投資人下單。F 氏表示目前全球僅有以美元及歐元計價之兩類具指標性之衍生性商品在市場交易，鑑於亞洲目前並無共通貨幣，故尚無以亞洲指標貨幣為基準設計之衍生性商品。Eurex 目前擬藉 Eurex US 之佈點，以此為目標提供交易平台。

以日本投資人為例，彼等如擬投資於 Eurex 交易之商品，勢需在 Eurex 當日開盤前透過 Eurex 在歐洲之經紀商下單，為避免耗時周折，Eurex 正向美主管機關申請允許 Eurex 可在美國及歐洲推出完全一樣交易和交割機制的歐元和美金計價之期貨契約，以提供投資人選擇依美國市場規範由 Eurex US 之清算會員為其完成交割，或在法蘭克福依歐洲市場規範由 Eurex Clearing 完成交割。

F 氏深信透過此一機制對亞洲投資人提供服務將有利提昇 Eurex 在全球市場衍生性商品期約之交易量。最重要者為透過全球平台連線可將歐洲的具指標性商品和在美國交易之期貨商品行銷亞洲，從而促進全球交易量。他認為鑑於歐洲貨幣對投資人益形重要，亞洲市場很可能願意投資以歐元計價之商品。

歐元及其利率確對美元利率具影響力，爰以歐洲市場比美國市場較早開市，假設亞洲投資人已先交易歐元計價之商品，將有助其判斷相關事件或數據對美國市場之影響。

Eurex 亦盼在亞洲複製其已在歐洲成功促使市場參與者積極買賣 Eurex 最熱門商品之模式。

談及何種商品適合亞洲客戶投資，F 氏以日本為例，因日本政府手中持有鉅額美國公債部位，因此，提供以美元計價之期貨契約可能較為適合。

(任中美 譯自 2004 年 7 月 23 日英國金融郵報)

義大利證券交易所設立固定收益證券之新電子交易平台

義大利證券交易所的固定收益證券市場 (MOT) 將引進電子交易平台。MOT 與電子證券市場 (MTA)，今後仍將維持兩個不同的市場，具不同的下單及作業功能。

義大利證交所認為，這項計劃就市場交易平台合理化及簡單化方面，是一項重要步驟，對所有市場參與者都有好處。這項計劃的最後階段是建立歐元債券電子交易市場 EuroMOT。

MOT 的另外特點包括：採行開盤集合競價、取消固定撮合循環，收盤集合競價，採行類似 MTA 之規定，在連續競價中允許 cross orders (須係回應客戶之下單，且執行價格介於最佳買價及最佳賣價之間)，採行類似證券市場之 control price (即開盤競價之參考價格)，採行類似 MTA 之交易自動控制之規定 (即針對下單之價格變化加以限制)。

義大利證交所另外將引進 specialists 制度，以增加市場流動性，以及給予投資人更多保證。這項制度將適用於已在市場上市或未來將在市場上市之金融商品。

(蔡鴻環 譯自 WFE Focus, July 2004)

東京證券交易所公布 2003 年日本股權分布情形調查報告

東京證券交易所公布其 2003 年上市公司股權分布情形調查報告，上市公司之股東人數總計 35,077,453 人，較 2002 年微增 0.2%。

股東人數以持有人之類別區分，個人投資戶佔有 96.8% 之絕大多數，其餘分別為企業法人 2%、外國人 0.6%、金融機構 0.4%、證券公司 0.2%。

若以股東擁有之市值區分，2003 年金融機構 (銀行、投資信託公司、保險公司) 擁有股票市值之 34.5%，企業法人及外國人係第二大之股票市值持有人，各擁有 21.8% 之市值，個別投資人則擁有 20.5% 市值，而證券公司及政府單位分別擁有 1.2% 及 0.2%。

2003 年日本股權分布情形調查報告已登載於世界證券交易所聯合會網站 (www.world-exchanges.org)。

(賴榮崇 譯自 WFE Focus, July 2004)

東京證券交易所公布外國人及機構投資人電子股東會投票制度

日本各上市公司之間交叉持股情形已逐漸瓦解，外國投資人及機構型投資人已增加對上

市公司持股，甚且機構投資人更積極地參加其所投資公司之股東會並參與投票。

在此種情況下，對於建立相關制度，使機構投資人及外國投資人能夠適當的行使投票權利已有其需要。因此東京證券交易所與日本證券業協會目前正建制“外國及機構投資人電子投票平台”。

(賴榮崇 譯自 WFE Focus, July 2004)

上海證券交易所推出“網站媒體專區”

上海證券交易所網站(www.sse.com.cn)媒體專區於 2004 年 7 月 15 日正式上線，上海證券報及中國證券網等一批知名的財經網站已正式獲得上海證交所首批媒體專區用戶資格。上海證交所副總經理周勤業出席了媒體專區的啓用儀式，並向上海證券報等首批 40 多家媒體的代表頒發證書。

上海證交所媒體專區的主要功能是為相關媒體免費提供有關上海證交所的公開訊息和新聞背景服務。所有獲得授權的媒體，都將可以透過上海證交所媒體專區這一公開的網路平臺，在第一時間獲取與上海證交所工作相關的各類新聞資訊及背景資料。同時，媒體也可以透過上海證交所媒體專區，將市場相關資訊向上海證交所發送，以加強交流的互動性。

上海證交所資訊網路有限公司負責媒體專區的技術開發工作。據稱，提供語音文件下載和網站內簡訊是媒體專區頗有特色的兩大功能。相關媒體的授權用戶透過網路認證登錄媒體專區後，專區將根據其所擁有的許可權，列出可下載文件以供下載。此外，媒體用戶還可以透過在專區內發送站內簡訊的方式，與其他媒體用戶進行資訊交流。即將展開的媒體專區二期建設還將對專區功能作進一步的改善和升級，適時推出更多的應用，並與上海證交所其他業務系統連動，以便為媒體提供更好的服務。

(莊詠玲 摘自上海證券交易所 7 月 16 日網站新聞)

馬來西亞交易所確定其新名稱

原馬來西亞吉隆坡證券交易所 (Kuala Lumpur Stock Exchange) 改為控股公司後，自 4 月 20 日起，將其對外之英文名稱，確定為 Bursa Malaysia，網址變為 www.bursamalaysia.com，其相關子公司之英文名稱亦變更如下：

舊 名 稱	新 名 稱
Kuala Lumpur Stock Exchange Berhad (KLSE Bhd)	Bursa Malaysia Berhad
Bursa Malaysia Berhad	Bursa Malaysia Securities

Malaysia Securities Exchange Berhad (MSEB)	Berhad
Malaysia Derivatives Exchange Berhad (MDEX)	Bursa Malaysia Derivatives Berhad
Labuan International Financial Exchange Inc.	Labuan International Financial Exchange Inc.
Securities Clearing Automated Network Services Sdn Bhd (SCANS)	Bursa Malaysia Securities Clearing Sdn Bhd
Malaysia Derivatives Clearing House Berhad (MDCH)	Bursa Malaysia Derivatives Clearing Berhad
Malaysian Central Depository Sdn Bhd (MCD)	Bursa Malaysia Depository Sdn Bhd
Malaysian Central Depository Nominees Sdn Bhd	Bursa Malaysia Depository Nominees Sdn Bhd
KLSE Information Services (KLSE IS)	Bursa Malaysia Information Sdn Bhd
KLSE Technology Sdn Bhd	Bursa Malaysia IT Sdn Bhd
KLSE Training Sdn Bhd	Bursa Malaysia Training Sdn Bhd
KLSE Property Management	Bursa Malaysia Property Sdn Bhd
Yayasan BSKL	Yayasan Bursa Malaysia

(蔡鴻環 譯自 WFE Focus, July 2004)

印度國家證券交易所設置跨機構的直通式處理機制

印度國家證券交易所 (the National Stock Exchange of India) 在 2004 年 6 月 30 日實施一項跨機構的直通式處理 (Straight-Through Processing, STP) 設施。

直通式處理是一項機制，可以控制從一項金融開始交易到交割的工作流程中之所有因素。

印度是在 2002 年 11 月設立直通式處理，目前係由市場參與者以自願性的方式採用。有幾個直通式處理服務提供機構已對市場參與者提供此項服務，但是在直通式處理服務提供機構之間並未有跨機構的連結服務。

印度國家證券交易所目前已設立直通式處理中心，以提供直通式處理服務機構間之跨機構的連結服務。

經由和直通式處理中心連線 (STP Central Hub)，直通式處理服務提供機構可以彼此傳送和接收訊息，直通式處理中心有利於不同服務提供機構的使用者間訊息傳送的流暢性。

由於這項跨機構的服務連結，市場參與者可獲得的好處為-可經由任何直通式處理機構提供服務。

印度證券市場的主管機關印度證券交易委員會 (Securities and Exchange Board of India, SEBI), 已要求自 2004 年 7 月 1 日起, 所有在印度國家證券交易所成交的機構投資人之交易皆必須經由直通式處理系統處理。

(黃昭豐 譯自 WFE Focus, July 2004)

聯合國發起撰擬“社會責任投資”之指導方針

聯合國總部設於肯亞乃洛比之環保專案單位(UN Environmental Program, UNEP)於 2004 年 7 月 15 日宣布聯合國將與十二家機構投資人在 2005 年 9 月以前研議完成“社會責任投資”嶄新方針。此一指引方針之撰擬旨在透過結合環境保護, 社會責任和公司治理課題達成保護地球資源和長期之股東價值的目標。UNEP 主管表示在全球市場做社會責任投資之最佳作業標準指引方針此其時矣。這位主管以書面發表聲明: “當在資本市場投資時, 資產擁有者及投資顧問已開始瞭解到具有預期嶄新機會和威脅之長遠眼光之重要性”。

十二家主要之投資公司以及 UNEP 在 2004 年 6 月的一項 UN 會議上提出研究結論: 那些忽視具急迫性之社會和環保問題之上市公司將會有股價下跌之風險。

(任中美 譯自 2004 年 7 月 17 日中國郵報)