

國際證券市場簡訊 513 >

目 錄

- 美國證管會委員會通過修訂全國市場系統法規「Regulations NMS」
- 美國證管會一致同意修法以更新增資發程序
- 美國證管會評估 Sarbanes-Oxley Act 對小型公司之影響
- NASDAQ 與股東關係公司 (SHAREHOLDER.COM) 簽訂合約
- 德國交易所將推出以大股東直接經營之公司 (Owner-dominated Company) 為成分股的新指數
- Euronext Brussels 將設立自由市場
- 日本 JASDAQ 取得交易所營運執照
- 日本東芝公司向八家交易所提出下市申請
- 香港交易所發布新的上市規則
- 中國大陸上市公司之非流通股轉讓必須在證券交易所進行
- 馬來西亞證券交易所不再頒發「KLSE 企業獎章」
- 南非約翰尼斯堡證交所探討將其組織股份化之可能性

美國證管會委員會通過修訂全國市場系統法規「Regulations NMS」

美國證管會委員會 2004 年 12 月 15 日以四票對一票，通過全國市場系統法規「Regulations NMS」建議修正案，內容包括四項：限制穿價交易 (trade-through) 以保護下單、跨市場間交易資料取得、微幅報價之禁止、市場資料之銷售。建議修正案將接受公開評論，並於三十天後再做最後之確定。

➤ 限制穿價交易以保護下單 (Protecting Orders by Limiting Trade-Throughs)

在限制穿價交易以保護下單方面，建議修正之的全國市場系統法規第 611 條，重申經由限制對全國市場系統 (NMS) 所有交易股票之被保護報價 (protected quotations) 進行穿價交易下的一項基本的價格優先 (price priority) 原則。所謂穿價交易，即一項交易的價格比相同標的的另一項報價還差。被保護之報價，須為經由自動化交易系統所產出的。建議修正案不保護人工報價 (manual quotations)。

明確的說，建議修正案要求交易市場 (trading center) 建立、維持及執行合理的設計

來防止穿價交易的書面政策及程序，以及在例外的情況下，合理的設計來確保對例外情況的遵守。

美國證管會就被保護報價之範圍 (scope)，建議兩項選擇方案 (alternatives)。第一項選擇方案，保護目前交易全國市場系統 (NMS) 股票之九家自律組織及 Nasdaq 之會員所提出之最佳買賣價報價---質言之，保護每一家交易所、Nasdaq 以及 NASD ADF (Alternative Display Facility) 之最佳買賣價報價。這一項選擇方案所包括之報價範圍，相當於市場交易系統 (Inter-Market Trading System, ITS) 之規定。

第二項選擇方案也針對不同自律機構及 Nasdaq 之買賣報價加以保護，但建立一套機制，由市場自願的，就其委託簿中次於最佳買賣報價之價格，進行保護。

建議修正案並不容許市場參與者採取對於買賣報價加以忽視之一般性「退出」(opt-out) 例外規定。這項廣泛的例外規定並不包括在建議修正案的主要理由，在於已對人工報價 (manual quotations) 之保護加以取消。

建議修正案增加很多比一般性的退出規定，更加符合最佳價格報護的特定例外規定 (tailored exceptions)。這些例外規定中的很多項，有助於確認建議修正案適用於高交易量股票 (high-volume stocks)，它們並與跨市場之掃盤單 (internarket sweep orders)、市場無法迅速對於自動報價 (automated quotation) 進行回應之買賣報價、在一秒鐘內顯示多種價格 (multiple prices) 之變動報價 (flickering quotation) 等相關。

建議修正案適用於大額部位擁有着 (block positioners) 所執行之交易，以及對於 100 股之報價，加以保護。

整體而言，建議修正案是針對市場發展的一項具體回應，以期在重要的最佳執行 (best execution) 之原則下，鼓勵實現保護投資人、市場完整性 (market integrity) 及限價單 (limit orders) 之目標。

建議修正案並未就經紀商/自營商現行為客戶之下單，進行最佳執行下單之義務，加以改變。

► 跨市場間交易資料取得 (Intermarket Access Reproposal)

建議修正之的全國市場系統法規第 610 條，建立單一的跨市場間交易資料取得之規定，以鼓勵經由私人連結途徑 (private linkage approach)，公平的 (non-discriminatory) 取得自律機構組織交易中心之買賣價格報價。

再者，建議修正案要求交易中心使用自律機構之報價設施，進行全國市場系統 (NMS) 交易股票之報價者，就這些報價資料之取得，提供公平的收費計算方式，而費用之計算，須與取得自律機構之交易設施對於同一股票之報價資料而所須付出之收費價格，大致相同。

建議修正案第 610 條亦就不同交易中心間對於提供報價資料之收費價格，加以限制，以期取得一致性。

最後，建議修正案規定每一自律機構在其他規定之外，建立及執行規定禁止會員的報價方式 (pattern) 或作法 (practice)，與其他交易中心之被保護報價，出現最佳買價 (賣價) 同於最佳賣價 (買價) (lock) 或最佳買價高於最佳賣價 (最佳賣價低於最佳買價) (cross) 的情況。

➤ 微幅檔位報價之禁止 (Sub-Penny Reproposal)

建議修正案第 612 條禁止市場參與者揭露、排序、或接受全國市場系統 (NMS) 交易股票之報價檔位低於 0.01 美元，除非該交易股票之價格低於一美元，在這情況下，每一檔位為 0.0001 美元。

這項建議修正案之用意，在防止使用微幅檔位報價對於限價單進行搶單 (step-ahead)，這種搶單行為，長期而言，會阻礙投資人下限價單，而限價單是市場流動性的重要來源。

➤ 市場資料之銷售 (Market Data Reproposal)

建議修正案對於市場資料銷售收入在不同自律機構間加以分配之公式加以更新，以糾正目前公式鼓勵頻繁交易 (wash sales) 以及拆單交易 (trade shredding) 之扭曲行為，而基於將市場銷售收入依交易及報價兩種活動加以公平分配之原則，分配收入給對公開價格之發現有貢獻之自律機構。

新修訂公式較原先建議的公式，較不複雜，主要原因在於，在符合前述有關限制穿價交易以保護下單以及跨市場間交易資料取得之原則下，減除了任何對於人工報價進行收入之分配。

建議修正案也要求成立由非自律機構組織之代表所組成之顧問委員會，就產業聯合計劃 (joint industry plans) 提出建言。這個顧問委員會可以擴大對於聯合計劃之參與，並改善該計劃在運作上之透明性及效率。

最後，建議修正案授權市場獨立的散布其資料 (仍然經由產業聯合計畫就其最佳買賣報價及交易價進行聯合散布)，以提昇市場資料的廣泛可接受性 (wide availability)，以及將過時的市場資料揭露規定加以修正。

(蔡鴻璟 譯自美國證管會網站 2004 年 12 月 16 日 News Release)

美國證管會一致同意修法以更新增資發程序

經過多年延宕，美國證管會於 2004 年 10 月 26 日全體一致通過在 1933 證券法案下增列條款以更新證券增資發程序。

這項提案允許證券商在申報登記聲明 (registration statement) 生效前，利用傳真與電子郵件方式來推廣證券之銷售。知名、經驗豐富 (well-known, seasoned) 之發行人因前已依 1934 證券交易法案提出報告，故將給予申報登記聲明同時立即生效之優惠。公開說明書之送達亦改採「取得視同送達 (access-equals-delivery)」之原則。

該修正提案可歸納為證券增資發行申報登記相關事宜之溝通、增資發行及資本形成程序上之限制、資訊傳達予投資人之即時性等三大領域；多位官員亦表示因現有之增資發行體系已過時且無法有效運作，這項變革確有其堅實的基礎並具透明性。

這項新變革歸功於證管會人員徹底檢查舊有增資發程序。前此，最近一次之改革係採前證管會委員所推行之「公司登記 (company registration)」模式，所謂之「航空母艦 (aircraft carrier)」法案，惟在 1999 年宣告失敗。新法案主要係由美國律師協會聯邦證券法規委員會專案工作小組所提出。

證管會主管表示，去年曾有證管會委員就 1933 證券法案改革發表其意見，其內容與現有改革不謀而合，相信增資發行申報登記之執行成本將可明顯降低，並強調未來美國市場對籌資活動將更具吸引力，經濟狀況及就業情形亦將有所改善。

證券協會 (Securities Industry Association, SIA) 在一項聲明中表示，證券協會之會員公司為經紀商或自營商，係為發行人及投資人雙方服務，因此該協會處於特別之地位以評估增資發程序變更之風險、成本及報酬。證券協會歡迎證管會之提案，對複核提案內容及與委員會及其他相關團體合作發展更適合投資人及發行人之程序表示期待。

一、四類發行人：

在修正案下，將依發行人之類別型態、過去申報紀錄、市值、發債紀錄而決定其是否得享有相關彈性優惠。該項提案將發行人分為四類：

1. 不需申報之發行人 (non-reporting)
2. 無豐富經驗之發行人 (un-seasoned)
3. 經驗豐富之發行人 (seasoned)
4. 知名且經驗豐富之發行人 (well-known seasoned)，係指前三年有 7 億美金之股票流通在外或發行 10 億限定用途之債券者，為發行人之新類別。

提案中溝通活動及申報登記程序限制之重大修正，主要適用於知名且經驗豐富之發行人。

二、溝通活動 (communication activity)

目前 1933 法案之禁止期 (quiet period)，禁止發行人在申報增資發行聲明前以口頭或書面方式促銷其股票銷售，然而自申報登記聲明到上市前，口頭促銷方式可被

接受，但書面促銷方式仍不被允許，惟口頭通知之內容需與公開說明書內容一致。在登記聲明生效後的 40 天期間內，承銷商寄發增資發行文件時需同時檢附公開說明書。

該項提案將在 1933 法案下增列「gun-jumping」條款，以放寬溝通限制，使得投資人得以取得更多之資訊。gun-jumping 係在申報登記聲明前之促銷活動。該項條款之修正將使得知名且經驗豐富之發行人得以在任何時點從事書面或口頭之通知，包括依照在所列舉情形下使用新型態之「free writing 公開說明書」。

再者，在任何時點發行人得繼續定期公開其實際經營及預測資訊。不需申報之發行人亦得繼續定期公開其實際經營資訊予個人（非投資人或潛在投資人）。

然發行人在申報登記聲明 30 日前所為之通知，只要發行人並未提及證券增資發行事宜則並不適用 gun-jumping 之規定。

三、free writing 公開說明書

在申報登記聲明後，在所列舉之情形下，所有發行人及增資發行之參與券商將使用 free writing 公開說明書。一般常態之通知包括發行人增資發行程序如增資發行計劃、開戶事宜等不需列在公開說明書中。

相關提案內容將影響某些狀況之適用性，例如提案並不適用股價非常低之 penny 公司或借殼公司等。該提案將說明在 1933 法案下電子傳訊之處理方式，包括電子說明會（roadshows）及連結到發行人網站上之資訊等。官員表示除非發行人提供電子說明會資訊給所有投資大眾（如在網站上發布），否則電子說明會應依 free writing 公開說明書申報方式向證管會提出。

四、責任

證管會在說明書中亦對揭露責任提出澄清表示，文件不實陳述或遺漏之評估係著重在投資人決定投資當時所接受之資訊而非其後所傳達或申報之資訊。

此外，該提案對證券法案第 11 節已核備增資發行（shelf offering）及非核備增資發行（non-shelf offering）案件之規範如下：

1. 在登記聲明原始生效日後所申報之公開說明書補充資料應包括 1933 法案第 11 節所規定之責任聲明
2. 為適用新 11 節的發行人、承銷商及其他單位自核備登記聲明後取回（takedown）證券所產生時間差異之規定，訂定生效日。

五、現代化之申報登記核備制度（shelf registration）

該項提案也包括更新 1933 法案對核備登記程序的要求：

1. 對核備登記基本公開說明書生效後可能被遺漏之資訊，以單一法規加以規範。

2. 新提案中發行人每三年將申報更新登記聲明，以取代舊有發行人登記申報其在兩年內欲增資發行股份之方式。
3. 刪除市價增資發行之限制。
4. 允許立即刪除核備登記聲明中所減少之股份。
5. 允許發行人使用公開說明書補充說明（而非生效後之修正文件）來變更在基本公開說明書中所列之股權分散計劃。
6. 擁有美金 7,500 萬元流通在外股權之經驗豐富發行人，得在公開說明書補充說明中（而非生效後之修正文件）變更所列銷售股東。
7. 提供知名且經驗豐富之發行人一個更具彈性的「自動核備登記」制度，擁有自動化之效率、「pay-as-you-go」之付費方式及在增資發行情形中提供最大的彈性。
8. 該提案亦包含容許依 1934 法案申報之發行人，在報告中參照先前依 1933 法案所提供之資料。

六、最終版本公開說明書之送達

在取得視同送達之公開說明書送達模式下，該提案將修正 1933 法案所定之最終送達義務。在向證管會申報最終公開說明書並符合相關條件下，發行人及參與券商在增資發行之過程中無須印製並實際送達最後版本之公開說明書予投資人。

此外，為使得投資人能夠追溯股票之增資發行申報，該提案規定發行人需另外通知投資人該股票增資發行申報之情形。

該項提案得要求依 Form 10-K 申報之發行人，按照 1934 法案期中報告之規定揭露風險因素。所有發行人得依 1934 法案報告之自願申報人揭露資訊。快速申報人（accelerated filers）得在年報工作人員報告中揭示會計年度終了 180 天以前所發布相關重大且尚未獲得解決之資訊。

在該提案公布於 Federal Register 後，將有 75 天之意見徵詢期間。

（李蓓 譯自 World Securities Law Report, November 2004）

美國證管會評估 Sarbanes-Oxley Act 對小型公司之影響

美國證管會主席 William H. Donaldson 十二月二十六日表示，雖然 Sarbanes-Oxley Act 對美國投資人及市場帶來極大利益及改善，但也將成立小型公開發行公司諮商委員會，對該法案 Sarbanes-Oxley Act 中有關公司內部控制申報及聯邦相關法規對小型公司之影響，進行評估。

美國賓州大學華頓學院 Christian Leuz 教授指出，美國 2003 年共有 198 家公司非因合併、清算被撤銷上市資格，或選擇私有化等原因而申請下市。她引述專家學者的話說，這股下市（go dark）風潮，通常被認為起因於 Sarbanes-Oxley Act 所增加的揭露及內部控制規定。

Donaldson 表示，小型公開發行公司諮商委員會將在保護投資人的角度上，評估目前證券管理對小型公開發行公司所加諸的費用負擔，是否與其所獲得的利益相當，以及將大、小型公司的適用法令範圍加以區分。

諮商委員會將就下列議題加以調查：

適用於小型公開發行公司財務報告規定之內部控制架構；經理部門對此類內部控制之評估方法；對此類內部控制之稽核標準；

適用於小型公開發行公司之公司揭露、申報規定以及聯邦制定之公司治理規定，包括與上市市值有關之不同管理規定；

適用於小型公開發行公司之會計標準及財務申報規定；

與小型公司之證券募集有關之程序、規定及豁免，特別是公開募集方面。

（蔡鴻璟 整理自美國證管會報導以及相關研究報告）

NASDAQ 與股東關係公司 (SHAREHOLDER.COM) 簽訂合約

美國 NASDAQ 與股東關係公司 (SHAREHOLDER.COM) 近日達成協議，透過美國證券自營商交易所之上市公司服務網路 (NASDAQ CORPORATE SERVICES NETWORK)，提供其上市公司使用股東關係公司之服務。

美國自營商交易所之上市公司可選擇透過股東關係公司所提供之功能，組合其各自的股東關係策略，並可藉由使用該系統之基本功能，符合現行公司資訊揭露之規定。

至於股東關係公司之服務項目則包括替上市公司規劃下列各種活動：

投資人關係網站之建置

股東大會之召開

分析師報告及公開發行前募資活動 (ROAD SHOW)

公司治理規定

提供投資人資訊

年度財報之網路公告

投資人通報熱線之建置等。

（葛思惠 譯自 WFE Focus, November 2004）

德國交易所將推出以大股東直接經營之公司 (Owner-dominated Company) 為成分股的新指數

德國交易所將於 2005 年 1 月 3 日推出一名為「GEX」的新指數，其主要特色是為了反映那些由大股東直接參與經營之公司的股價表現。

新的 GEX 指數成分股是由在德國法蘭克福交易所上市的特定公司所組成，這些公司的共同特徵是其上市時間均未超過十年且由持有 25% 股權以上之大股東直接經營管理。經交易所審視過後，目前約有 130 家的公司有資格成為 GEX 指數的成分股。當初設計新指數的目的即是以此作為衡量上市與非上市中小型公司績效表現之指標。

此一新指數的編製基礎是來自於德國交易所與慕尼黑科技大學的企業與財務研究中心 (Center of Entrepreneurial and Financial Studies) 共同合作之計劃案。指數中各成分股是經公眾流通量調整後的市值來計算權重。德國交易所將依照編製其他價格或績效指數的經驗來計算新指數，並即時對外發佈。另該指數將於每季進行成分股的審核與替換作業。

(林宣君 譯自 WFE Focus, December 2004)

Euronext Brussels 將設立自由市場

Euronext 宣布在 2004 年 11 月 16 日於布魯塞爾正式設立自由市場 (non-regulated Free Market)。自由市場的目標是協助所有產業裡的中小型企業增加能見度，並能在較寬鬆的規定下募集資金。只要發行者的公開說明書 (prospectus) 獲得「比利時銀行、金融暨保險委員會 (Banking, Finance and Insurance Commission, CBFA) 的核准，發行者即可自行決定資訊揭露的程度。為使該市場能正常運作，有關操縱市場價格與內線交易等行為仍受到規範限制。

一、自由市場的定義及所扮演的角色

1. 自由市場由 Euronext Brussels 負責營運。所有 Euronext Brussels 交易會員均可就所有自由市場中金融工具的買賣下單進行揭示，並加以撮合成交。
2. 自由市場金融工具的發行者將不受到一般市場加諸上市公司的限制，因此
 - (1) 會計規定方面的要求，依公司的法律形式而定
 - (2) 沒有最低股權分散的要求條件
 - (3) Euronext Brussels 並不會收到有關能影響公司的淨利或法律地位等特定資訊，因此，Euronext Brussels 無法將上述事件的資訊告知市場使用者
 - (4) 所有對發行者應定期或不定期公布資訊的要求均不適用於自由市場

(5) 發行者應藉由精確且清楚陳述的公開說明書，向投資人說明有關自由市場中任何未規定的資訊揭露要求

二、自由市場的交易會員：Euronext Brussels 的交易會員

三、自由市場的特性

1. 所有的交易均是現款現券交割
2. 交易及市場資訊的傳布均由 Euronext Brussels 的交易系統負責處理。結算與交割則由 LCH.Clearnet SA、CIK 或 Euroclear Bank 任一系統處理

四、Euronext Brussels 收取之費用（稅前）

1. 上市發行之申請費用：3800 歐元
2. 上市公司在市場發生首次交易後，需繳交相當於該公司總市值的 0.1% 之費用
3. 經紀商需繳納經手費，費用金額係根據輸入交易系統的委託單及成交筆數而定

（林紀樺 摘要整理自 2004 年 10 月 19 日 Euronext 網站）

日本 JASDAQ 取得交易所營運執照

日本 JASDAQ 2004 年 12 月 3 日獲得日本政府發給之證券交易所執照，這是日本政府自 1949 年札幌證交所設立以來，發出之首張證券交易所執照。

JASDAQ 已於 2004 年 12 月 13 日改名為「JASDAQ 證券交易所」開始營業。未來 JASDAQ 證券交易所的營運項目內容，將比照日本其他交易所，可以提供期貨、選擇權、融資融券，並可接受其他交易所的上市公司在 JASDAQ 掛牌買賣。目前 JASDAQ 證券交易所的交易作業方式為市場競價以及交易商市場創造等兩種。

（蔡鴻璟 整理自 JASDAQ 網站及日本媒體報導）

日本東芝公司向八家交易所提出下市申請

日本東芝公司 2004 年 11 月 30 日宣布，將向包括福岡、札幌等日本兩家交易所，以及包括法蘭克福在內等歐洲六家交易所，申請下市，僅保留在倫敦、東京、名古屋、大阪等交易所之上市資格。

東芝自 1970 年代起，為提高國際知名度，赴海外上市。目前東芝今年以來在各交易所之交易比重中，東京證券交易所佔 86%，擬下市之八家交易所，僅佔 0.3%。東芝預估這項下市計劃一年可減少上市費用成本一千五百萬日圓。

（蔡鴻璟 整理自日本媒體報導）

香港交易所發布新的上市規則

香港交易所修訂之《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》及《香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則》中之《公司治理常規守則》(以下簡稱《守則》),將於2005年1月1日生效。

《守則》訂明聯交所對良好公司治理原則的立場,並列載分兩層次的有關建議為《守則條文》及建議最佳常規。發行人應遵守《守則條文》,但亦可選擇偏離《守則條文》行事;而建議最佳常規雖只屬指引,聯交所亦同時鼓勵發行人加以遵守;發行人可以其認為合適的條文,自行制定本身的公司治理常規守則。發行人須在其中期/半年度報告及年報中說明其於有關會計期間有否遵守《守則》所載的《守則條文》。並在年報中刊載《公司治理報告》,內容包括有關其公司治理常規的指定揭露資料。

發行人如有任何偏離公佈於《守則條文》的行為,須提供經過深思熟慮得出的理由。如屬年報,發行人須於《公司治理報告》中載述有關理由;如屬中期/半年度報告,發行人則須就每項偏離行為提供理由,或在合理和適當的範圍內,提述載於上一份年報的《公司治理報告》,以及詳細說明任何轉變,並就未有在該年報內申報的任何偏離行為提供理由,但這並非一項強制規定。

《守則》分為五大部分,當中涉及董事、監事及高級管理人員的薪酬、責任及稽核、董事會權力的轉授,以及與股東的溝通。《守則》每部分均載述《守則條文》及/或建議最佳常規,以及有關條文背後的原則,以協助上市發行人自行制訂其本身的董事會常規。

(黃美玲 摘自香港交易所網站新聞)

中國大陸上市公司之非流通股轉讓必須在證券交易所進行

上海證券交易所、深圳證券交易所和結算公司日前頒佈的《上市公司非流通股股份轉讓業務辦理規則》中的一項重要內容 - 從2005年1月1日起,上市公司非流通股股份轉讓必須在證券交易所進行,由上海證券交易所、深圳證券交易所和中國證券登記結算公司集中統一辦理,嚴禁進行場外非法股票交易活動。

該規則規定,證券交易所對股份轉讓雙方當事人提出的股份轉讓申請,就股份轉讓的資訊揭露內容,提供公開股份轉讓資訊等服務進行審核。

該《規則》規定,股份轉讓雙方既可以通過公開股份轉讓資訊方式達成轉讓協定,也可以透過非公開方式達成協定。其中,擬通過公開股份轉讓資訊方式轉讓股份的股份持有人,無論是委託證券公司還是自行向證券交易所提出申請,均由證券交易所統一發布公開股份轉讓資訊。相關資訊須在證券交易所指定、經中國證監會認可的媒體上予以揭露。而資訊內容

包括擬出讓股份所涉及的上市公司名稱、擬出讓的非流通股的股份性質、擬出讓的股份數量及占相關上市公司總股本的比例、擬出讓股份的臨時保管期限、受讓申請的截止日期等情況。委託證券公司提出申請者，應提供證券公司的聯絡方式；自行提出申請者，則透過證券交易所進行聯繫。《規則》並規定，向社會公開的股份轉讓資訊內容不得包括出讓股份的價格條件。

同時，股份持有人或受讓人申請出讓或受讓的股份數量不得低於一個上市公司總股本的1%；持股數量不足1%的股份持有人提出出讓申請者，應當將其所持的全部股份轉讓給單一受讓人。上市公司總股本在10億元以上者，經證券交易所同意，前述比例可適當降低。

此外，股份過戶完成後一個月內，證券交易所和結算公司不受理同一股份受讓人就其所受讓的相同股份再次進行轉讓的申請。

《規則》還明確訂定，接受委託的證券公司向證券交易所和結算公司申請辦理股份轉讓、資訊公開相關事宜，可以比照證券行業投資諮詢、發行承銷業務的現行收費作法，向委託人收取合理費用，而股份轉讓雙方當事人應當按照證券交易所和結算公司關於股票交易的相關收費規定，繳納股份轉讓和過戶登記手續費，並應當按照國家有關規定繳納印花稅。

（莊詠玲 摘自2004年12月16日上海證券交易所網站新聞）

馬來西亞證券交易所不再頒發「KLSE 企業獎章」

馬來西亞證券交易所決定不再頒發 KLSE 企業獎章。該項獎章自 2000 年迄 2003 年間每年頒發，其目的係表揚在資訊揭露及公司治理實務方面，表現良好的上市公司。

在引進「公司治理準則」、更新上市審查規定、以及馬來西亞證券交易所持續在公司治理方面的努力後，馬來西亞的上市公司在公司治理最佳實務及資訊揭露的認知程度上，已有顯著的改善。

在馬來西亞證券交易所改制為公司後，即成為公開發行公司，此一制度改變係該交易所決定停止頒發獎章的主要原因。依據該交易所權威人士說明，未來如果該交易所上市後，繼續由該交易所來評斷其他上市公司的管理制度與公司治理實務，並不適當。

（賴榮崇 譯自 WFE Focus, December 2004）

南非約翰尼斯堡證交所探討將其組織股份化之可能性

南非約翰尼斯堡證交所將於 2005 年第二季成為一個課稅主體，因而促成其探討將證交所股份化之可能性。在向各會員徵詢之後，股份化之提案將於 2005 年年初向證交所董事會提出。

若提案通過，股份化將促使約翰斯堡證交所由會員制轉為公司制。過程中將不會引進新股東，亦不會辦理增資。屆時，持有證交所股權將不再是會員資格之必要條件，至於其他對於會員資格之各方面要求則維持不變。股份化將不會影響約翰斯堡證交所之管理機能。

約翰斯堡證交所上市與否並非此次股份化過程之一環，進行股份化之後，將採取控股公司之模式，以備未來時機及環境成熟時邁向上市之路。

(葛思惠 譯自 WFE Focus, December 2004)