

國際證券市場簡訊 516 >

目 錄

- 歐盟的執行委員會宣布將上市公司發放的股票選擇權認列費用
- FTSE EPRA/NAREIT 全球不動產指數系列發布
- 澳洲證券交易所公布其 2004 年投資人持有股權調查報告
- 南非公布新法打擊內線交易及其他不法行為
- 以色列台拉維夫交易所發布社會責任指數
- 韓國交易所揭櫫三年發展計畫
- 新加坡證券期貨法和財務顧問法修正
- 深圳證交所推出中小企業板董事行為指引

歐盟的執行委員會宣布將上市公司發放的股票選擇權認列費用

歐盟執行委員會在 2005 年 2 月 7 日宣布，未來將依據國際財務會計準則之規範，要求在歐盟境內的上市公司均需將股票選擇權或其他以發放股票為主的支付行為視為會計原則中定義之費用，並做為盈餘之減項處理。

在該委員會同意採用國際財務會計準則第 2 號公報 (IFRS 2) 的規定後，即表示在歐盟境內超過 7,000 家的上市公司，均必須根據此準則之規範在當期的損益表中揭露這些以股票為主的支付行為對整體公司損益所造成之影響，當中所謂支付股票即包含上市公司發放給管理階層與員工的股票選擇權。

執行委員會在對外報告中表示，過去此種相關交易並沒有被要求必須認列為費用並且在損益表中揭露金額，而一般僅在附註中說明即可。不過委員會提到，自 2005 年 1 月開始所有歐盟境內的上市公司均必須要改變原有的會計處理方式以符合歐盟所採用的國際財務會計準則規範，而 IFRS 的第 2 號公報正是這些規範中的一項。

國際財務會計準則委員會已於 2004 年 2 月份時發佈此公報，並且宣布在 2005 年 1 月正式採用。而在美國，其財務會計準則委員會 (FASB) 則是在 2004 年 12 月首次開始要求美國境內的上市公司必須將股票選擇權與其他支付股票的交易行為予以費用化。

歐盟境內市場與服務委員會之新任委員 Charlie McCreevy 對於歐盟將採用 IFRS 第 2 號公報之規定表示認同。其在報告中也指出採用此公報後將對於整個歐洲的資本市場與投資人非常有利。Mr. McCreevy 認為雖然發放股票選擇權其實對於公司的經理人與員工來說確實具有相當的激勵作用，但是就和其他的獎金一樣，發放股票選擇權也應該要同樣被視為費用計算才合理。而採用 IFRS 第 2 號公報將可以於未來公司進行類似交易時，大幅提高財務報表的品質與資訊透明度，故對投資人與整體市場而言具有正面的幫助。

歐盟委員會也強調 IFRS 第 2 號公報其實並未強制要求公司必須使用特定的評價模式來評價股票選擇權的價值。原則上此公報僅要求列出在計算與支付股票的相關交易之公平價值時，必須考量之重要因素。

(林宣君 譯自 World Securities Law Report, February 2005)

FTSE EPRA/NAREIT 全球不動產指數系列發布

富時指數有限公司 EPRA/NAREIT 全球不動產指數系列 (FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series) 係設計用以追蹤全球已上市的不動產公司和不動產投資信託基金之績效，該指數系列可作為整體市場的績效衡量指標，也適合作為如衍生性商品和指數股票型基金 (ETFs) 等商品之標的指數。

FTSE 集團於 2005 年 2 月 21 日接手計算 FTSE EPRA/NAREIT 全球不動產指數系列。FTSE 於接手計算時除將資料產品 (data products) 品質提升外，並且將指數基本規則依照 FTSE 環球股票指數系列修改。該指數系列包括：

亞太、歐洲和北美 3 個區域性指數家族，37 支指數，外加 6 支淨報酬指數 (Net Total Return Index)

12 支即時時數

涵蓋全球最大投資市場 28 個國家的 274 支股票，以美金、歐元、英鎊和日幣計算
相關資訊可參閱 FTSE 網站 www.ftse.com/realestate 。

(黃昭豐 譯自 FTSE 網站市場訊息稿，31 March 2005)

澳洲證券交易所公布其 2004 年投資人持有股權調查報告

根據澳洲證券交易所 2004 年度股權研究報告顯示，投資人在澳洲地區股權投資持續成長。依據該研究報告，有 55% 的澳洲成年人 (約 8 百萬人) 已將股權資產涵括在其投資組合內，相較於去年該項之比率為 51% (約 740 萬人)。

投資人持有股權情形，可分為下列三種：

直接股權投資的百分比為 23%，股權投資的項目包括在交易所掛牌的上市公司股票(不含基金)，及其他已上市的資產信託、選擇權、權證或期貨；去年度該比率為 22%。

間接股權投資的百分比為 11%，此項係指投資於基金，但不包括老年養老基金或個人退休金；去年度該比率為 12%，2004 年度有微幅下降情形。

同時持有直接及間接股權投資的百分比為 21%，去年度該比率為 17%。

根據研究報告，持有直接股權投資者合計達 44%（即包括僅有直接股權，加上同時持有直接與間接股權的投資人），較去年度的 39% 增加。

過去 2 年首次投資股票的股市新鮮人，增加的比率為 5%；而該一比率在 2003 年為 4%，2002 年則僅有 2%。

交易次數有微幅增加情形，投資人在 2004 年度平均交易次數為 7 次，而 2003 年及 2002 年的次數則分別為 6 次及 5 次；平均交易金額自前一年度的 10,650 元澳幣增加為 11,150 元，約增加 5%；投資人持有之投資組合平均金額為澳幣 41,400 元。

新聞報導、財務顧問、家人以及朋友所提供的資訊，是影響投資人股票交易決策的主要資訊來源。

根據澳洲證券交易所的資料顯示，2004 年散戶投資人的交易筆數合計占市場總交易比數的 55%，但交易金額僅占市場交易總額的 22%。另根據澳洲統計局 (Australian Bureau of Statistics) 資料顯示，澳洲的家庭合計約持有 22% 澳洲股票，其餘的股票則為退休基金、老年養老基金、國際投資人、及公司企業等機構所持有。

(賴榮崇 譯自 WFE Focus, March 2005)

南非公布新法打擊內線交易及其他不法行為

南非已採行新的立法用以打擊內線交易及整合金融市場之相關法規。證券服務法(The Securities Services Act, 2004 年第 36 號)已於 2005 年 1 月 24 日為南非總統所簽署並發布政府公報，違反內線交易之規定者將面臨處以較為嚴苛之最高十年有期徒刑或科或併科南非幣 5000 萬元之罰金（相當於 840 萬美元），違反其他市場規定者亦將有較重之處罰。官員表示新法將與南非壓制白領犯罪與自許為非洲金融市場中心的努力相結合。

新法將取代原有分散之四個金融市場法案，以簡化市場規範。監管金融服務業的獨立機構金融服務委員會，其下之內線交易理事會(the Insider Trading Directorate of the Financial Services Board) 主席表示，新法的制定使得市場之法規更為現代化，並與國際證券管理機構之目標與原則趨於一致。在種族隔離政策下，南非過去因白領犯罪及內線交易而惡名昭彰，官員因此冀望更趨完善法規體系的導入，能使得市場受到應有的保護，再加上南非持續

對外資開放的相關措施，能夠改善投資人對市場的信心。雖然南非自 1999 年開始施行內線交易法後，已有不錯的成績，惟官員表示仍有相當之改善空間。

新法的一個重要方向，係在對內線交易原有之民、刑事處分以外，再加上行政制裁。該法案亦由原僅對內線交易之裁罰，擴大適用至其他之市場不法行為，如價格操縱及發布不實資訊等。在新法下，金融服務委員會將有權設置一強制執行法庭，該法庭將公布內線交易人員之姓名並對不法行為處以行政裁罰。金融服務委員會過去因未能有效打擊白領犯罪而頗遭非議，官員表示將罪犯繩之以法，在執行上頗費周章，然新證券法案之加重刑責，當可對不法行為產生嚇阻與預防之效。截至 2004 年 8 月止，內線交易理事會在過去 5 年完成 162 件內線交易調查案，其中已執行 21 件民事裁判及 6 件刑事告發案件。

依據 2004 年 Genesis Analytics 經濟顧問公司之問卷調查，新法之推出使得公司比以前更唾棄不法行為。調查報告顯示 93% 之受訪者知道內線交易相關法規，其中 80% 表示比以前更不能接受內線交易，59% 的公司已採行內部控制政策以防範內線交易。此外，該法案亦核可交易所、結算所及證券服務業可由會員制改為公司制。

(李蒨 譯自 World Securities Law Report, February 2005)

以色列台拉維夫交易所發布社會責任指數

2005 年 2 月 13 日以色列台拉維夫交易所發布 MAALA 社會責任指數。MAALA 是一個由以色列致力於社會責任之企業會員所組成之非營利專業組織。該指數將包括由 MAALA 評等之前 20 家上市公司。

MAALA 致力推廣企業界對於社會和環保責任之觀念，並且依據對社會之參與度和貢獻度評選經濟體系中之龍頭公司。從事服務、貿易、工業、營造及公共建設等事業之公司，若其名列台拉維夫交易所「台拉維夫 100 指數」中，或其成交值逾 1 億美金者，MAALA 亦將對其評等。

MAALA 社會責任指數之成分股取樣來自於排名在台拉維夫交易所交易最活絡之前 200 名，且必須符合公眾持股比例至少達 15%，而公眾持股之市值至少達一千八百萬美金以上之規定。該指數於每日收盤發布一次，且於每年六月一日進行成分股調整。

MAALA 之評選標準顯示社會責任並非僅是以捐款額度衡量，而是以企業如何經營其業務活動而加以評斷。評選標準規範之內容包括企業在全國保險計劃 (National Insurance Scheme) 所提列之分攤金範圍，分攤金佔其淨利或銷貨總額之比例，以及企業對其員工、顧客、供應商、社區、環境等之處理方式等。

台拉維夫交易所認為新編社會責任指數，可以增加社會及環保責任議題之曝光度，且可

促使在台拉維夫交易所上市之公司更重視社會責任。社會責任和社區參與是全球企業近年來之重要議題，並促成投資管理業者依據倫理、社會和環保等標準進行擇股，且此一趨勢亦呈現顯著之成長。

(葛思惠 譯自 WFE Focus, March 2005)

韓國交易所揭櫫三年發展計畫

今年一月，韓國的證券交易所 (KSE)、店頭市場 (KOSDAQ)、期貨交易所 (KOFEX) 整合成韓國交易所 (KRX)。該所首任董事長李永鐸三月二十三日宣布三年發展計畫，矢言成為東北亞資本市場中心，並成為全球前十大資本市場，希望 2007 年之前，上市公司家數增至 1800 家，其中包括三十家外國公司。

這項三年發展計畫包括百日計畫、一年計畫、三年計畫、以及 2008 年藍圖。

(一) 在百日計畫中，韓國交易所希望：

- * 減少會員費及交易所手續費，以凸顯出市場合併之綜效；
- * 建立推動韓國交易所上市小組；擴大盤前及盤後市場，以減少 ECN 市場不連續交易對市場使用者所造成之不方便；
- * 由韓國交易所董事長與各市場部門總經理簽訂契約，勵行經理人責任制；
- * 建立韓國交易所人員雇用準則以及素質期待內容，以提昇證券及期貨業務水平。

(二) 一年計畫的重要推動項目包括：

- * 發展及公布「市場信心指數」，以顯示出韓國交易所證券及期貨市場之整體可靠度；
- * 對於交易輕淡之證券，實施「流動性提供者」制度以及單一價格拍賣制度；
- * 召集專家檢討上市標準以及推動不符資格公司下市，以改善 KOSDAQ 市場之健全性；
- * 經由改善市場監視技巧以及將現貨與期貨市場相連結等方式，對於不當交易行為進行有系統的處理；
- * 加強推動外國公司上市以及吸引特定區域之公司上市；
- * 與外國交易所推動聯盟合作，進行跨國連線交易；對韓國交易所及其他證券機構之收費方式，加以改革；
- * 強化韓國交易所之「企業公民」角色，以裨益於全國與釜山大都會地區之均衡性發展；

- * 設立電話熱線以答復投資人之詢問；
- * 推出新型之優質股票指數，樣本股票選自於證券市場及 KOSDAQ。

(三) 韓國交易所的三年計劃辦理項目包括：

- * 減少上市費以及擴大上市效益，以促進直接金融的規模；
- * 擴展債券市場需求面，並擬訂政府債券市場中長期振興計畫；
- * 設立市場監資訊提供中心，並接受有關市場監視資訊之回應；
- * 尋求加入 FTSE 及 MSCI 等相關全球指數陣營，以提昇韓國市場之國際知名度，與國外指數發布機構合作編製指數；
- * 推動與東北亞交易所之合作計劃；
- * 研究導入石油產品期貨及半導體指數期貨之可行性；
- * 制訂資訊策略計畫 (Information Strategy Plan, ISP)，以及對電腦系統進行逐步整合；
- * 設立韓國交易所學院，以培育證券及期貨業之專業人士；
- * 在考慮市場需求下，推出不同種類的新指數如社會責任投資指數 (SRI) 及環境指數；
- * 推出新的產業分類標準，以及對市場指數做更專業的研究及分析，以滿足市場參與者之需求。

(四) 韓國交易所之 2008 年藍圖

- * 成為世界前十大交易所；
- * 擁有成為東北亞金融中心之基礎；
- * 成為投資人容易進行交易作業之市場；
- * 建立追求創新之公司文化；
- * 上市公司家數，從目前之 1532 家，成為世界排名第六之 1800 家；外國上市公司家數，從目前零家，成長至亞洲排名第三之 30 家；上市市值從目前之 500 兆韓元，成長至世界排名前十名之 800 兆韓元；股票指數衍生性商品之交易規模，仍維持全球第一之地位。

(蔡鴻璟 譯自韓國交易所網站)

新加坡證券期貨法和財務顧問法修正

2005 年 1 月 25 日新加坡國會通過證券期貨法 (Securities and Futures (Amendment) Act 2005) 2005 年修正案和財務顧問法 (Financial Advisers (Amendment) Act 2005)

2005 年修正案。但因兩項修正後的法案還未經由公報對外公布，還未開始生效實施。

證券期貨法和財務顧問法兩項修正案於 2004 年 10 月 19 日首次在國會列入議程進行一讀。原先兩項法案的名稱分別為「證券期貨法 2004 年修正草案」(修正編號第 2 號)(Securities and Futures (Amendment No.2) Bill 2004)，及「財務顧問法 2004 年修正草案」(Financial Advisers (Amendment) Bill 2004)。當法案修正獲得通過後，法案名稱隨即作修改，以載明法案通過的年份。

►證券期貨法 2005 年修正

本次證券期貨法即將修正之部分重點包括：

廢除「公開募集」(public offer) 觀念；

對於小額募集、私募和不支付價款的募集，增列免除提供公開說明書義務之規定；

增訂發行經理人負起公開說明書揭露義務；

在符合特定條件的情況下允許將正式銷售前(pre-deal)之研究報告提供機構投資人；

放寬銷售共同基金(Collective Investment Scheme) 公開宣傳活動之限制；及

提升對於大額投資人的服務。

►財務顧問法 2005 年修正

在本次財務顧問法之修正中最主要的為，將修訂在符合特定條件的情況下，在研討會和演講會中所提供的財務建議，可排除合理基礎要求之適用。

(黃昭豐 譯自 World Securities Law Report, Feb. 2005)

深圳證交所推出中小企業板董事行為指引

深圳證交所 2005 年 3 月 1 日發布《中小企業板塊上市公司董事行為指引》，為深圳證交所保護投資者的另一項措施。《指引》共六章四十六條，分別從董事行為規範、董事長特別行為規範、獨立董事特別行為規範等方面制定明確的行為準則。《指引》從頒布之日起施行。

在董事行為規範方面，《指引》明確，董事連續兩次未親自出席董事會或連續 12 個月未親自出席董事會次數超過其間董事會總次數的二分之一，必須出具書面說明；委託其他董事出席董事會者必須在委託書中載明明確的意見，不能採用全權委託的方式，另獨立董事只能委託獨立董事。執行董事辭職或到期離任者，深圳證交所鼓勵其接受由獨立董事聘請的仲介機構進行審計查核。

《指引》制定董事長特別行為規範，引入董事長公開致歉和引咎辭職制度，要求董事長在公司在被中國證監會行政處罰或被交易所公開譴責時，發表個人公開致歉聲明，情節嚴重

的還應引咎辭職。

《指引》還要求獨立董事應當向公司年度股東大會提交述職報告；每年應保證至少十天的時間，對公司生產經營狀況、管理和內部控制制度的建立及執行情況等進行現場調查；同時撰寫《工作紀錄》，書面記載職責履行情況。

《指引》也建立董事責任追究機制，並規範公開認定不適合擔任上市公司董事的具體情形，包括以下五個方面：(1) 經查實沒有足夠的時間和精力參與董事會事務者；(2) 最近 36 個月內被中國證監會公開批評兩次（含）以上者；(3) 最近 36 個月內被證券交易所公開譴責兩次及以上或批評三次及以上者；(4) 嚴重失職或濫用職權者；(5) 導致公司或社會公眾股東權益遭受重大損失者。在深圳證交所作出公開認定前，相關董事可以提出聽證申請，符合規定條件者，可以減輕或免除其責任。

（莊詠玲 摘自 2005 年 3 月 1 日深圳證券交易所網站新聞）