

## 國際證券市場簡訊 481(民國九十一年五月出刊)

### 國際證券市場簡訊提要

美國商品期貨交易委員會核准 Island 期貨交易所交易股票期貨

OM 獲選為 NASD 科技合夥人

奧斯陸證交所為哥本哈根證交所操作資訊科技系統

法國頒布上市公司環保與勞動僱用之強制揭露要求

德國政府批准改進透明度及揭露法草案 (Transparency and Disclosure Law)

歐洲 Euronext 證交所 NextTrack 類板成長快速

歐洲 Euronext 證交所 NextEconomy 及 NextPrime 類板推展初期順暢

東亞暨大洋洲證券交易所聯合會 EAOSF 會員市場二一年重要新猷與發展摘要

日本店頭市場計劃與日本那斯達克合併

東京證交所與芝加哥商品交易所計劃推出全天候交易 S&P/TOPIX 150 STOCK INDEX FUTURES

新加坡交易所自二二年四月八日起延長借券期間並免除結轉費用

香港交易所發布新的調查報告闡明交易所與店頭市場交易商品間之關聯

香港證監會發表《單位信託及互惠基金守則》的指數基金條文

已在海外上市之中國大陸公司現在亦可在其國內證券市場上市

中國證券監督管理委員會調整證券交易佣金收取標準

## 美國商品期貨交易委員會核准 Island 期貨交易所交易股票期貨

美國商品期貨交易委員會 (CFTC) 於二二年二月十九日核准 Island 期貨交易所交易股票期貨 (security futures), 所謂股票期貨係指以個股 (single-stock) 或窄基股價指數 (narrow-based stock indexes) 為標的之期貨, 在美國該種期貨商品已禁止交易近二十年, 直到「商品期貨現代化法案」(Commodity Futures Modernization Act) 通過後, 該項禁令才被解除。Island 期貨交易所由 Island 控股公司所持有, 為第二家獲准交易股票期貨之交易所, 第一家為 Nasdaq Liffe, 為那斯達克證券交易所 (Nasdaq Stock Market) 及倫敦國際金融期貨選擇權交易所 (London International Financial Futures and Options Exchange) 合資成立之交易所。

(潘景華 譯自 World Securities Law Report, March 2002)

## OM 獲選為 NASD 科技合夥人

OM(世界上主要的交易科技供應商)和 NASD(美國最大的全國證券交易員協會)已共同簽訂合約藉以建立資料展示設備 - 櫃檯買賣中心之報價及交易報告顯示之設備 - 並以 OM 的 SAXESS 系統為主要架構, 而該新系統將於二二年六月推出。此合約內容包括使用權, 該新系統之計劃及備援。

OM 的執行副總 Mr. MAGNUS BOCKER 表示 OM 很榮幸被 NASD 選擇為科技的供應商, 而

成為美國證券史上的一個重要事件，而此合約將加強 OM 成為國際交易系統之領導者及其北美洲市場之佔有率。

NASD 的董事長及執行長 Mr. ROBERT R. GLAUBER 表示期待繼續與世界重要交易科技及市場系統之提供者合作。OM 將協助 NASD 履行其對會員之義務以提供顯示及收集資料之系統。

NASD 的董事會在 12 月批准新法規來建立櫃檯買賣中心的價格顯示及交易行情等設備，該「替代顯示設備」將允許 NASD 的會員公佈股票買賣價格過程、成交資料，但不包括自動成交或 ORDER-ROUTING 功能，此項設備預計於二〇〇二年第二季尾完成。

( 陳昌倫 譯自 WFE Focus, NO.108 )

### 奧斯陸證交所為哥本哈根證交所操作資訊科技系統

奧斯陸證交所與哥本哈根證交所簽訂合約開發共同之資訊科技系統操作。這兩家交易所擬採用共同資源來為交易系統開發備援系統。這些系統將僅由奧斯陸證交所來執行及維護。

此項發展同時也展示由 NOREX 聯盟所創立的綜效利益。去年四月二家交易所簽訂此合約，主委係與開發針對 SAXESS 交易系統之備援系統有關。

此項合作之初，是想建立聯合資料庫、指數計算系統及發展一交易系統而使該統及備援系統更能完整配合。

此項新合約代表現有合約的延續，並提供二家交易所建立共同策略及管理模式，以發展他們共同的備援系統。

( 陳昌倫 譯自 WFE Focus, No.108 )

### 法國頒布上市公司環保與勞動僱用之強制揭露要求

法國政府於 2000 年 2 月 22 日發布了期待已久的新規定，也就是 2003 年起所有在法國證券交易所上市的公司，必須按規定揭露關於環境保護以及勞動僱用方面的資訊。

去年五月國會通過的新經濟管制條例中決定將對於環境保護以及勞動僱用的揭露要求，而這次的新規章(No.2002-221)則具體實現了此一承諾，由法國的社會主義聯盟政府所提出的經濟管制條例，可在金融市場上施行更多之管制，以增強政府對經濟掌控的能力。

新的揭露要求可適用於約 950 家在法國證券交易所上市的公司，這些公司在 2003 年後的年報中，需要揭露特別有關於環境保護以及勞動僱用的訊息。

至於強制性的環境保護揭露要件包括：能源、原材料、以及水的消費情況、所有對於減少資源消耗、採用可再生能源的措施、排放到土壤、水及空中之廢氣的情況以及為此所作的努力，還有對於保持生態平衡的措施、內部對員工的環境保護教育、以及增加對於環保管理的能力等等，均需在年報當中被記載。此外，公司也需評量是否能在現行的法令架構下符合環保的規定，每年是否應花一定的預算在環保問題上，包括參與環境保護保險、定時清除廢棄物並保持與鄰近社區的環境清潔等，特別當涉及有關公眾爭議的地點選擇之問題時，更需顯示公司對此問題的評估。

## 關於限制排放的規章已在預備中

關於空中、土壤以及水源排放問題(包括溫室排放效應)的資訊揭露要求目前還在經濟、環保、產業、法務、勞工等部會的協調中，此份規章將與上述規章分開處理。

至於強制性的勞工揭露條款包含以下之要件：關於勞動力的詳細描述、薪資發放狀況以及終身雇員和臨時雇員之間的僱用條件差異。此外，關於對篩檢勞動力的計劃必須詳細陳述，並且公司必須附有如何同時減低失業率的措施說明，以及對於工作環境的描述。

公司必須要遵守以日內瓦為基地的國際勞工組織所要求揭露的規範，且範圍及於其分包商、國外分支機構及子公司均需如此。

法國政府在 2001 年中間已和許多的組織團體、企業、環保組織、勞工組織、股東等進行長時間的諮詢，方建立了此揭露的規章。

而事實上，在揭露的實施上並未按照環境或勞工組織所建議，強制對此環保及勞動僱用之報告需經獨立性之審核簽證，一般來說，公司也會聘用有經驗的會計公司來審核其揭露之內容。

雖然過去許多法國公司已經發布了許多環境評估報告或是在年報的財務訊息外揭露其他關於環境的訊息，但程度顯然是不夠的，因為此一新強制揭露規章的出現，表示公司對於在經營中所出現的長期污染以及清潔的責任，過去仍是習慣採取掩蓋的態度。

(章友馨 譯自 World Securities Law Report, April 2002)

## 德國政府批准改進透明度及揭露法草案 (Transparency and Disclosure Law)

德國政府於 2002 年 2 月 6 日提出一項法令草案，希望藉此改進公司治理之透明度及公開揭露。

政府聲稱「透明度及揭露法」草案之重點，係要求上市公司聲明是否遵循新訂立之「公司治理規則」。此外，將配合修訂「德國股份有限公司法」(German Stock Corporation Act)及「會計法」(Law on Accounting)。

「公司治理規則」之文字用語不包括在「透明度及揭露法」中，但將由公司治理之獨立委員會制訂，當需要時即可由其修訂。政府聲稱此方法將得以確保公司治理規則係一“創新且具有彈性之工具，能夠“快速因應未來變化”。

根據草案之規定，上市公司應發布「年度遵循聲明書」，說明其是否遵循公司治理規則及其遵循之程度。雖然此規則並沒有約束力，但支持者期望公司會支持該項指導方針，以獲取投資人信賴並避免必需公布及解釋其未遵循之緣由。

### 提供監督委員會 (Supervisory Board) 更多資訊 -

為要求上市公司發布其遵循公司治理規則之年度聲明書，德國政府說明其相關之處理規則有：

1. 強化監督委員會之權力，要求執行委員會 (Executive Board) 必須告知監督委員會有關企業脫離原先計劃內容之理由。

2. 允許股東於股東大會上決定如何分配盈餘、提供以有價證券發行股份或發放現金股利等組合方式分配股利之選擇。

3. 提供上市公司對於公布股東大會決議及其公開方式之選擇。例如，允許公司以廣播、透過電視或網際網路部分轉播公司之會議等方式，對內部之特定部門或特定股東群公布有關事項。

(王麗瑛 譯自 World Securities Law Report, March 2002)

## 歐洲 Euronext 證交所 NextTrack 類板成長快速

Euronext 交易所於二〇〇一年一月九日推出之 NextTrack (ETFs 發行市場) 類板發展迅速，並且成為成長型市場之領先者。

在成立的第一年中，NextTrack 共發行五十檔 ETFs，組成之市值為 Euronext 中之四四億元，含括四三種居領導地位股票之指數。二〇〇一年十二月平均每日成交量增加八百九十萬元，占歐洲 ETFs 市場交易量之四六%。

NextTrack 係依據歐洲市場投資人之需求所設立，兼具有操作方便與成本效益之投資工具。

ETFs 在美國發行至少十年以來，成為投資指數最受歡迎之投資工具。而在歐洲新成立之 ETFs 市場則正與美國市場並肩快速成長。二〇〇一年在歐洲 ETFs 交易平台不論於發行家數、成交量或市值之成長均有重大的突破。

至於 NextTrack 推出第一年之操作績效，反映出歐洲市場之新的發展以及創新的產品改變了歐洲金融市場操作之需求，Euronext 並仍繼續推展促進市場發展之方法及吸引具較高流動性之新金融商品。

例如，二〇〇二年初，Credit Lyonnais 資產管理公司發行以史坦普歐洲及史坦普歐洲 350 指數為組合基本之 ETFs。Euronext 近期內，擬公布推出 NextTrack Brussels 板，發行上市之標的為 Bel 20 指數之組合，本案之規則目前正待核准之中。

(周友蓉 譯自 WFE Focus, March 2002)

## 歐洲 Euronext 證交所 NextEconomy 及 NextPrime 類板推展初期順暢

Euronext 交易所於本年一月二日新推出之 NextPrime 及 NextEconomy 等二個類板迄二月止已有二三三家公司掛牌上市。

NextEconomy 市場，係專為與新經濟有關連之公司前往上市，而在 NextPrime 部分，則歡迎傳統產業類股掛牌。目前 NextEconomy 掛牌交易之高科技公司共有一三家，而 NextPrime 則有一三家傳統產業類之公司上市。

所有的上市公司 (NextEconomy 及 NextPrime 市場) 均必須以漸進方式明確出具將公司財務透明化之承諾書。承諾範圍包含如下：

一、自二〇〇二年一月二日起—需以英文在公司網站上公告各類資訊，及分析每年對財務資訊之重要決議及施行之時間表。

二、自二〇〇四年一月二日起—每季公告所依採之國際會計標準 (IAS) 或依據公認會計標準原則編制之財報，使資訊公布標準一致。

上述對財務資訊公開之制定，就 NextEconomy 及 NextPrime 而言，一方面係基於投資人對財務資訊內容之需求，另一方面則是基於中小型企業冀望藉由資訊之透明化促使投資人對該公司之認識與了解。

NextEconomy 及 NextPrime 將定期提供投資人上市公司高品質之財務資訊，並經由投資人之參與提高公司獲利能力。

(周友蓉 譯自 WFE Focus, March 2002)

## 東亞暨大洋洲證券交易所聯合會 EAOSEF 會員市場二〇〇一年重要新猷與發展摘要

### 澳洲證交所

- 一、自二〇〇一年七月起取消就股票交易而課徵之百分之零點一五印花稅。
- 二、二〇〇一年八月開始有兩個 ETF 基金上市買賣，截至年底，兩個 ETF 基金市值增至三億七千萬元澳幣，全年交易值六億三千萬元澳幣，大約為其市值之兩倍。
- 三、二〇〇一年九月併購 15% 之 IRESS 科技公司股權，俾利尋求該公司進行開發「區域性(亞洲)市場委託買賣管理系統」(Asia-Pacific Regional Order Management System)之商機。
- 四、二〇〇一年十月獲准進行期貨之交易及交割業務，ASX Mini50 及 ASX Mini200 兩項期貨商品於二〇〇二年一月開始交易。每一指數跳動點相當於十元澳幣。到期日為到期月之第三個星期四。
- 五、二〇〇一年十二月設置 ASX FundConnect 系統以針對「未上市管理基金」提供連線相關服務，和降低參與業者成本。
- 六、二〇〇一年十二月二十日澳洲證交所與新加坡證交所進行連線交易。澳洲經紀商及投資人可以透過跨境連線交易機制，買賣五十種新加坡證交所上市股票。澳洲證交所並擔任澳方投資人買賣新加坡股票之交割經紀商。新加坡方面投資人循同樣方式，經由新加坡證交所買賣五十一種澳洲證交所上市股票，而新加坡證交所同時扮演相對於澳洲證交所之交割及保管角色。

### 香港證券暨結算交易所

#### 市場發展

- 一、每一交易日九點三十分至十點間，實施早盤開市 (pre-market opening)；實施一籃子股票委託下單 (basket orders)，方便投資人同時多時下單以追蹤指數表現，並改善指數套利交易之執行。
- 二、現貨暨期貨市場交易時間延長：經徵詢，市場已接受縮短中午午休以及交易延至下午六點的必要性。
- 三、實施現貨市場遠程交易機制，擴大外國投資人客源，並改善市場流動性。
- 四、繼續推動公司治理制度，建立強化揭露之機制，市場諮詢文件業於二〇〇二年一月公佈。
- 五、基於投資人保護及市場發展需求，繼續檢討上市審查及下市機制。

六、目前上市公司聲明須輸入香港證交所網站，未來考慮要求上市公司將相關新聞資訊上傳新聞媒體，以取代目前廣告登載方式。

七、繼續評估衍生性商品市場相關規定，以進一步促進市場發展。目前評估內容之一為是否要求衍生性商品發行人經由連續報價以提供流動性。

八、隨著更多外國公司尋求海外上市，將進一步檢討外國證券上市程序。

九、繼續推動期貨交易遠程交易機制，目前已協議由 GL Trade 及 Radianz 提供遠程交易程式。

十、推動衍生性商品結算公司合併。隨著衍生性商品交易平台統一，就衍生性商品結算進行整合，尚合乎邏輯。

#### 市場結構

一、啟用 AMS/3 市場創造調節功能。AMS/3 將先用於權證商品，再擴及已實施市場創造的現貨商品。

二、提昇加強服務經紀商之 HKATS 交易系統功能。

三、將進一步升等 (upgrade) 衍生性及現貨市場的結算系統 CCASS/3 及 DCASS 以強化競爭力。

四、實施透過電子網路 e-submission 系統，以協助上市公司上傳資料，方便投資人閱覽。

#### 產品及服務

一、引進更多標竿性商品 - - 如引進道瓊工業平均數期貨商品，並另研擬其他指數連結及匯率相關商品。

二、引進股票連結債券 (Equity Linked Notes)，以利提供投資人更多金融商品之選擇。

三、實施經紀商電子支援服務 (Brokers' Electronic Support Service)，增加其作業效率。

四、評估現貨市場第三人結算制度，有利於推動海外投資人遠端交易。

#### 中國暨國際發展策略

一、進一步發展與中國大陸交易所間之關係。

二、進一步發展商業網路及繼續在中國大陸之推廣及教育活動。

三、尋求與其他交易所結盟 - - 繼先前業與 AMEX 共同執行數支股票之 Pilot trading 後，香港證交所已與紐約證交所討論可能的連結。

#### 雅加達證券交易所

##### 年來發展

一、鑑於已將將上市審查準則門檻拉高，二一年僅核准三家上市公司。

二、該所透過亞洲開發銀行及「全國提昇公司治理委員會」之諮詢而徹底檢視公開上市公司之公司治理作業。該所將持續激勵和監督上市公司採行良好治理以維護投資人權益。

三、該所在印尼主要城市宣導吸引企業上市籌資和吸引投資人參與投資股市，並成功遊說相關單位將資本市場知識納入經濟課程。

四、二〇一一年十二月啟用「自動拒收委託買賣系統」(auto rejection system)以取代原先之自動暫停交易(auto halting system)。

五、二〇一二年三月改進遠端交易系統以降低投資人之交易成本。另正研發全面性交易備援系統(Disaster Recovery Center System-DRC)。

未來計劃

一、改善公司治理和加速開放市場，提昇市場接單容易度。

二、正努力邁向改制為營利性股份有限公司。

### 韓國證券交易所

一、二〇一二年一月推出股票選擇權，初期開放七支股票之選擇權交易。為方便投資人，股票選擇權標的的契約內容，盡量符合 KOSPI200 指數選擇權。

二、二〇一一年七月實施「非結算資格」之會員制，此類會員不能執行結算業務，無須參與繳交共同賠償基金。

三、二〇一一年七月實施第二代市場監視系統 (Consolidated Securities Market Monitoring & Surveillance System, COSMOS)，資料處理效率增加四點五倍，可以盤中即時分析所有上市股票的走勢及量價關係。

四、成立調解委員會，處理證券商與投資人間之紛爭。調解委員會由三至五名法律、證券及消費專家等組成，調解程序須在七十五天內完成

五、二〇一一年九月協助五家頂尖上市公司在東京、新加坡、倫敦及紐約，進行國際業績發表會 (International Road-shows)。

六、二〇一一年四月起，韓國證交所董事會專心負責政策制定及經理階層監督工作，不再涉及日常業務執行。董事會成員包括五名外部董事、董事長、執行副總，以及四名經理人董事。

七、目前韓國證交所積極研究推出 ETF 及 Repo 商品，預計二〇一二年上市。交割週期由 T+2 縮減為 T+1，也在研究當中。

八、計劃強化上市及下市機制，以提昇上市證券品質，並加強上市公司資訊揭露，以加強保護投資人。

九、二〇一二年三月完成建立證券交易遠端備援系統

### 馬來西亞吉隆坡證交所

一、吉隆坡證交所 (KLSE) 業已完成與吉隆坡選擇權暨金融期貨交易所 (KLOFFE) 及馬來西亞金融交易所 (COMMEX) 之合併。KLOFFE 為 KLSE 百分之百持股子公司，於二〇一一年六月合併 COMMEX，組成馬來西亞選擇權交易所 (MDEX)。隨著這項合併，KLSE 除早先控制的現貨市場結算所 (SCANS) 外，又握控馬來西亞衍生性商品結算所 (MDCH)。

二、KLSE 與馬來西亞證券自營暨自動報價市場 (MESDAQ)，於二〇一二年十二月協議進行合併。

三、KLSE 正推動本身邁向營利公司制及上市作業，預定二〇一二年年底完成，以符合世界發展趨勢。

四、為提昇馬來西亞證券業之成本競爭力，降低證券交易費用：

(一) 證券商應交繳 KLSE 之經手費，費率由百分之零點零零五減至百分之零點零零二五。

(二) 投資人應交繳 SCANS 之結算費，費率由百分之零點零五減至百分之零點零四，最高為二百馬幣。

(三) 由證券商及 SCANS 給付的證券手續費，費率由百分之零點一二減至百分之零點一五。

(四) 目前每筆交易十萬馬幣以下者，證券手續費為百分之零點七五，十萬馬幣以上可以議價。在二〇〇二年之前，所有交易皆可議價，上限為百分之零點七。

五、KLSE 提昇直接交易之款券收付，實施直接商業交易 (Direct Business Transactions) 之機構交割服務 (Institutional Settlement Service)，允許金融機構代表其機構投資人客戶，對 SCANS 完成結算交割。

六、增加上市公司大股東股權認定標準，由百分之二提高為百分之五。

### 紐西蘭證券交易所

一、將初次公開上市股票募集 / 承銷 / 作業均改以電子化。

二、業於二〇〇二年三月設立「中小企業板」(New Capital Market-NCM)。

三、將該所與經紀商和資訊廠商間之連結透過升等使用 FIX 4.2 Interface 以利經紀商直接傳輸委託至交易所主機。

四、透過使用新推 a Common Shareholder Number (CSN) 系統而簡化交易後之股務登記作業，以利簡明登記持股份本。

五、重申保護投資人之決心，並修訂經紀商管理規則以降低經紀商與投資人間之利益衝突和提高經紀商之執業行為道德水準等。

六、邁向公司制後，原所屬之二八五位個人經紀會將需因應符合資格經歷、專業能力等之門檻要求而形成優勝劣敗之自然淘汰。

### 大阪證交所

一、二〇〇一年五月實施款券即時收付制度，以減少交割風險及符合世界潮流。同年六月，因交易清淡以及前景不佳，停止於公元二〇〇〇年十月設立之 OptiMark 市場運作。七月，ETF 商品開始交易，方便投資人追蹤指數表現。目前已有二種 ETF 商品交易，係追蹤日經 225 指數。二〇〇二年一月，日本第一個創投基金在大阪證交所上市，此項基金主要投資未上市股票。

二、二〇〇二年三月，與京都證交所 (Kyoto Stock Exchange) 合併；四月進行民營化改制，成為公司制，為日本第一家公司制交易所；七月實施內部組織改革，更加扁平化。

三、二〇〇二年五月，與雪梨期交所 SFE 公司簽署備忘錄，確認未來雙方合作範圍。六月，與 NASDAQ 及 DTCC (The Depository Trust & Clearing Corporation) 簽署備忘錄，協議發展能支援 NASDAQ 全球發展策略的結算交割系統。

四、未來計劃推出以 DJIA、NASDAQ100 Index、MSCI Japan Index、及 FTSE Japan Index 為計算基礎之期貨商品；推動 NASDAQ Japan Market 引進新交易系統，並與

NASDAQUS 及 NASDAQ EUROPE 連結；大阪證交所並計劃二 三年在其市場上市。

### 菲律賓證交所

一、計劃改制為營利性公司組織 - - 在澳洲之專業顧問協助下和已獲菲、澳雙方主管相關機構之五十萬澳幣經援及各種努力後，業於二 一年八月成功將會員制改為公司制。

二、公司治理 - - 就該所自身而言，該所先前在內部改組後已新聘總經理，和改選董、監事大部份的成員已非為經紀商。該所目前之定位為自律機構，受主管機關 SEC 監督管轄。依據主管機關要求，已在十五名組成的董事會成員中增加八名非經紀商之董事，致非經紀商董事代表已增至 51%。為確保市場透明度及公平性，菲證管會亦要求該所總經理在任職前兩年不得擔任經紀商職務。

三、推出上市交易小額公債 - - 針對吸引菲律賓往赴世界各地成為外勞並將收入轉為外匯回流現象，該所已與財政部和國庫署簽約業於本年三月十五日成功發行交易面額為五千菲幣(@54.79 最低的)小額公債。

四、計劃在證券借貸交易和放空下單時免課徵印花稅 - - 該所目前正待國會參院一二五二二號法案通過，則可就證券借貸和放空交易相關之文件印花稅免徵稅賦，俾利活絡市場。

### 上海證券交易所

一、強化上市公司管理，修訂上市審查準則相關法規，尤以類分五級風險管理以保護投資人。

二、完成下市作業準則，並提昇股市監視系統。

三、開放 B 股予國內個人投資人投資。

四、強化證券商查核系統和市場監視系統。

五、開發交易系統 - - 目前最大容量可每秒交易 8,000 筆，平均 4,500 筆，系統目前每日處理 29M 系統及撮合 60M 筆數。地面衛星網路可連上 2,300 接收站。

六、簽署資訊互換合約(和深圳及香港兩交易所)，另擬升級網路資訊。

七、加強市場全面相關服務。

八、全面推動宣導教育投資人。

九、全力支援新成立之中國證券集中保管公司。

十、未來計劃 - 加速建新一代交易系統及加速研議新的金融商品。

### 深圳證券交易所

一、擬設一個新版市場。

二、啟用「暫停交易」機制和「資訊揭露」相關系統，和上海、香港兩證交所簽署資訊互換合作約定，另要求上市公司做好充份即時資訊揭露。

三、已成功推出新一代交易 / 結算 / 股市監視系統。

四、已設立上市公司下市標準。

五、先前轄管之清算交割部門已和上海證交所相關部門合併。

六、未來計劃 - 擬加速構建下一代交易系統研議新商品，包括認股權證，ETF 等商

品。

## 新加坡交易所

一、啟用嶄新交易管道 SAX Access - - 此一開放式機制方便世界各地之簽約經紀商均可向此一交易入口機制委託買賣 SGX-ST 商品。

二、修訂上市相關管理手冊 - - 為因應時空丕變和為維持市場透明標準，尤以係採納財政部主管機關(MAS)所設之「公司治理委員會」所提之意見。

三、新創 SGX tranet 專事交易 ETF - - 業於二〇〇一年五月四日創立此板，俾利上市交易與美國證券交易所(American Stock Exchange)合作互相上市之 E T F。目前交易的有 the S&P 500 SPDRs, the IShare<sup>SM</sup> S&P 500 Index Fund, the DJIA DIAMOND, the IShare Dow Jones U.S. Technology Sector Index Fund and the IShare<sup>SM</sup> MSCI Singapore Index Fund。

四、研議 S T P 架構 - - 為因應全球交易所未來採行交易後 S T P 作業，該所目前開放第一階段之作業，俾利新證所經紀商可直接將其結算交割和風險管理系統連線至該所子公司 the Central Depository(CDP)之結算交割集保系統。

五、參與全球 CCP12 - - 偕同全球十二家知名清算機構，業於二〇〇一年七月共組「結算交割單一對手機制協會」(Central Counter party 12--CCP)，旨為改進結算交割各相關作業。

六、與澳證所合作跨境連交易 - - 雙方業於二〇〇一年十二月二十日開始合作上線，此舉為全球首創之跨境連線交易證券，透過連線，雙方經紀商可輕易取得對方市場入選連線交易股票之交易資訊和市訊。此一連線之特色在於將委託單透過各自終端機直接下單傳送至對方交易所之電子交易撮合系統。

七、成立證券借券作業中心 - - 業於二〇〇二年六月七日推出證券借券作業，以為將來擬推證券選擇權交易鋪路。

八、和 Bloomberg 簽約 - - 以利全球投資人以較低成本可交易該所衍生性商品。

九、推出政府公債期貨 - - 業於二〇〇一年六月推出五年期政府公債期貨頗受好評。

十、推出單支個股股票期貨商品 - - 二〇〇一年十月推出十五支該新商品，以利投資人避險。

十一、和東京交易所進行聯盟 - - 為活絡交易促進流量，已與東京交易所進行磋商相互交易(cross-trading)證券及衍生性商品及後續各相關作業。

## 泗水證券交易所

### 系統升級

一、為因應時趨，該所已重新設計其網站資訊系統，俾利投資人查詢各類資訊，包括債券資訊。

二、已將原交易系統(S-MART)升級至 3.0 版，俾利交易證券和期貨商品配合網路線上交易和股價指數期貨。

### 開發新商品

一、主管機關已核准該所允許礦產企業上市，惟為保護投資人權益及警覺該產業之高風險性，已發布礦源分類和礦業經營揭露準則。

二、繼該所已與雅加達證交所合作利用其主要指數(LQ-45)為標的物推出期指商品後，另亦擬再推其他商品，尤擬在次級市場交易印尼公債。

三、政策方向 - 該所為提昇競爭力和營運績效亦擬自會員制改組為營利性之公司制。預計二〇〇三年達成目標，更擬成立立潤分享中心以提昇獲利，以及評估汰換電腦硬體設備，該所之管理系統已獲國際 ISO 9001 認證。

### 泰國證交所

一、二〇〇一年五月與香港交易所暨結算公司簽訂備忘錄，內容為交換資訊及彼此業務支援。

二、二〇〇一年七月舉辦投資展覽會，推動股市投資，共有七萬人出席參觀。成立後勤服務局，向證券商提供後勤服務。為鼓勵發行公司申請上市，泰國證交所新設之另類選擇投資市場 (Market for Alternative Investment, MAI) 決定，上市年費費率減少百分之五十，申請費減少百分之六十七；MAI 並豁免二〇〇一年前十家上市公司繳交上市申請費及首次上市費，這些公司並享有上市年費五年百分之五十減免。

三、公司法修正案允許上市公司實施庫藏股制度，但庫藏股票的買回，不能影響小股東的持股比例低於百分之十五。上市公司不能在發布影響上市公司股東權益之資訊時進行庫藏股票之買回。上市公司須在董事會通過買回庫藏買或執行買回庫藏股票當日、或次個營業日開盤前一個小時以上，揭露買進資訊。

四、推出 [www.thaicapnet.com](http://www.thaicapnet.com) 網站，為未上市公司提供財務資源服務，以增加其商業機會及財務能力。

五、為增加股票之流動性，特別針對價格低於十元泰銖之股票於二〇〇一年十一月實施股票價格跳動單位新制。

六、泰國證交所調整投資人繳交證券商之手續費費率，一般交易不得低於交易值百分之零點二五，網際網路交易為不得低於百分之零點二。

### 東京證交所

一、自二〇〇一年十一月開始邁向營利性民營公司制 (demutualization)。

二、為因應九一一恐怖攻擊事件，自九月十二至十四日採行下列措施：

股票、債券漲跌幅限制縮減為原來之二分之一。

股票、債券、股票指數期貨、股票指數選擇權、股票選擇權的早上交易延遲開盤三十分鐘。

在東證掛牌之十五檔美國及加拿大股票全天候暫停交易。

三、二〇〇一年六月與美國證交所 (AMEX) 策略結盟，共同發展 ETF 商品，及進行 ETF 商品相互掛牌。

四、REIT 及 ETF 市場分別於二〇〇一年三月及五月運作，至今分別已有兩種及七種商品上市。

五、二〇〇一年十月與新加坡證交所結盟，共同尋求增加彼此市場之流動性。

六、二〇〇一年三月更新債券交易系統。

七、為配合商業法令允許公司進行分拆，東證修改規章允許上市公司分拆的公司能迅速上市。

八、二〇〇一年五月實施款券立即收付制度。

九、二〇〇一年九月宣佈與日本證券自營商協會推動每股面額縮小計劃，以擴大投資人參與。

十、為提昇交割效率，計劃於二〇〇二年十一月之前建立全國性結算組織，二〇〇二年一月已取得相關機構之共識，並預計於二〇〇二年十一月開始運作，另外並推動無實體交割及 T+1 交割週期。

(任中美 蔡鴻璟)

### 日本店頭市場計劃與日本那斯達克合併

日本證券業協會(Japan Securities dealers Association)計劃將其店頭市場(over-the-counter Jasdac market)與日本那斯達克(Nasdaq Japan)合併。店頭市場(Jasdac)於二〇〇一年二月開始運作，擴大了日本證券業協會之店頭市場(OTC market)規模，其上市交易量已穩定成長，目前交易的股票多達九二九種，包括雅虎(Yahoo)，日本麥當勞(McDonald Japan)及其他知名股票。而二〇〇一年年中由美國那斯達克股票市場、日本大阪證券交易所(Japans Osaka Securities Exchange)及日本銀行 Softbank 共同設立之日本那斯達克，則僅有八十六種股票上市交易，為維護其交易系統，恐有虧損狀況。

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

### 東京證交所與芝加哥商品交易所計劃推出全天候交易 S&P/TOPIX 150 STOCK INDEX FUTURES

芝加哥商品交易所(GMF)與東京證交所於2002年2月6日簽訂合約使顧客全天候能在兩家交易所交易 S&P/TOPIX 150 STOCK INDEX FUTURES。

由 STANDARD & POOR 'S 及東京證交所共同開發 S&P/ TOPIX 150 INDEX，成為世界上第一個指數包含日本股市，而且能自由調整及即時計算。

依此合約內容，S&P/ TOPIX 150 FUTURES 除了能在東京證交所交易以外，接著亦能在另一時段的芝加哥商品交易所電子交易平台交易。S&P/ TOPIX 150 將於3月18日在芝加哥商品交易所開始交易。此項交易聯盟溯自2000年底這兩家交易所為了開闢彼此新的固定收入並熱絡衍生性商品市場，於是彼此進行一項全球性的聯盟。

在芝加哥商品交易所的 S&P/TOPIX 150 FUTURES CONTRACTS 是以日幣5000元為單位再乘以 S&P/ TOPIX 150。CMF 的 GLOBEX 系統的開機時間係從8:00交易到15:15為止。

S&P/ TOPIX 150 指數是從東京證交所上市股票中挑出最高市值及最活躍的150支股票之加權指數。因此該指數在日本的地位就如同在美國的 S&P 500。S&P/TOPIX 150 與 S&P 500 同為 S&P GLOBAL 1200 INDEX 的主要成份。S&P/ TOPIX 150 是由 STANDARD

& POOR ' S 及東京證交所共同合作推出的指數商品。

S&P/ TOPIX 150 係針對投資組合經理人及衍生性商品之交易商而設計者，並且提供一個兼具市場代表性及流通性之指數。該指數代表大約 70% 日本證券市場的市值，同時也成為日本及全世界投資人在選擇與指數有關的其它產品時的指標。

( 陳昌倫 譯自 WFE Focus, No.109 March 2002 )

## 新加坡交易所自二〇〇二年四月八日起延長借券期間並免除結轉費用

新加坡交易所於四月一日宣布將自二〇〇二年四月八日起，藉由允許作連續結轉來延長新加坡交易所借券制度下之借券期間。新加坡交易所的證券結算和保管子公司 - 集中保管公司 (CDP-The Central Depository)，也將免除目前每次結轉索取 20 新加坡元之費用。

第一階段新加坡交易所的借券制度是從今年一月七日開始，借券期間為 T+3 營業日並有結轉至另一 T+3 營業日期間之選擇權。在此階段，借券有利於券源不足的投資人交易的交割之進行。自實行借券計畫後，隨著投資人對該項服務之熟悉，集中保管公司在有足夠借券來源情況下，允許進行 T+3 營業日之連續結轉。已在 CDP 登記的出借業者可以每年 6% 之費率持續結轉，再以自訂的費率借給其客戶。結轉期間的延長將有利於較長期之借券，因而有助於投資人的交易策略。CDP 將檢視連續結轉之需求，並依需要作調整以確保符合市場需求。

新加坡交易所正在發展下一階段的借券制度，可提供策略性之借券，借券者可藉此要求特定借券期間並議定借貸費率。

新加坡交易所的 CEO, Thomas Kloet 表示投資人對於自一月開始施行的借券制度有著極正面的反應，此可為下一階段的借券制度墊下根基。未來並將與經紀商合作發展借券業務，有助於交割效率和資本市場的進一步發展。

( 黃昭豐 譯自新加坡交易所網站 )

## 香港交易所發布新的調查報告闡明交易所與店頭市場交易商品間之關聯

香港交易所最新公布一篇命名為「交易所交易商品為店頭市場衍生商品之基石」之教育論文。

在論文中解釋了 ETFs 與店頭交易商品之間的關聯。此篇論文係由香港浸會大學工商管理學院財務決策系副教授馮觀榮博士與香港交易所市場發展及教育單位副理發表。

此份論文中並說明投資人如何交易 ETFs 商品並藉以模擬店頭交易，同時兼具保有操作靈活性、每日結算、價格透明度以及在交易所交易環境下財務保護等優點。

作者並對「利率上限」、「利率下限」、「利率雙限 (collars)」做解釋，同時並模擬此三項期權交易。此外，亦對利率交換與香港金融業拆款利率 (HIBOR) 疊式期貨做檢測，並將焦點著重於交易所交易商品之優點與店頭市場交易商品比較。

文章中並表明在店頭市場中較受投資人喜愛操作之上限、下限、利率雙限式之選擇權操作，本質上均仿造交易所交易選擇權，再依投資人個別需求量身打造交易商品。

投資人必須考慮前述交易操作靈活度、每日結算、價格透明及在交易所買賣交易保障個人財務等要素，每一風險管理者或投資人在選擇適當交易策略時應考量採取交易所發行之交易商品。

本篇論文係最近一期之教育類論文系列，目的在令投資人對衍生性商品市場更深一層的認識及了解在香港的重要角色。

本論文暨以往所發表之教育系列論文均刊載於香港交易所網站，網址為：  
[www.hkex.com.hk/librart/reports/derivatrpt.htm](http://www.hkex.com.hk/librart/reports/derivatrpt.htm).

(周友蓉 譯自 WFE Focus, March 2002)

### 香港證監會發表《單位信託及互惠基金守則》的指數基金條文

香港證券及期貨事務監察委員會(證監會)於 2002 年 1 月 28 日公佈有關規範指數基金的條文。相關條文亦已納入《單位信託及互惠基金守則》第 8.6 章，藉以訂明指數基金根據該守則獲得認可時需要遵守的監管規定。

指數基金屬於集合投資計劃，主要在緊貼或模擬某個股票、債券或其他證券指數，申請認可基金的相關指數必須獲得證監會接納。

此外，該條文亦列明指數基金投資限制和申報規定。基金經理人有責任持續地根據有關條文的要求，就涉及相關指數的重要事件(例如指數的特點有所改變)向證監會申報，並通知持有人。守則條文並規定，基金章程必須載有清晰的風險披露資料，讓投資者可以在掌握充足資料的情況下作出投資決定。

自即日起，所有新申請的指數基金都必須全面符合條文的規定，而現有的基金將有六個月的寬限期。

(黃美玲 摘自香港證監會網站)

### 已在海外上市之中國大陸公司現在亦可在其國內證券市場上市

中國證券市場管理者放棄已實施四年之“禁止已在海外證券市場上市之中國公司在國內 A 股市場發行股份”的政策。

媒體引述中國證券監督管理委員會主席周小川的說法 過去中國大型企業若要尋求大筆資金，只有在海外籌措，但如今中國資本市場已充分發展，足以滿足其資金需求。

中國官方的報紙“國際財經”引述周主席於 2002 年 3 月 10 日的談話表示，在中國開放以吸引外資的政策之下，在海外上市的本國公司已有正當的理由返國上市，並且中國證監會將不會對其於國內上市之股份加諸任何政策上的限制。

在中國石化公司於上海證交所募集 14 億美元，以補足其之前在紐約及香港市場募集資金之不足，而成為第一個同時在國內及海外掛牌之大型企業之後八個月，周主席作了以上的宣告。

原來的禁令係源自證監會 1998 年的政策，為的是防止套利情形的發生。在中國封閉而膨脹的市場，投資人可能在海外市場尋求價格較低廉的雙邊上市股票。因為，國內 A 股市場之本益比，為海外之開發市場的數倍。

分析家認為，中國證券監督管理委員會經常在法令的執行上有裁量權，故對中國石化公司的例外也不算是違反其規則。

(陳姬萌 譯自 World Securities Law Report, March 2002)

### 中國證券監督管理委員會調整證券交易佣金收取標準

中國證監會為規範證券市場的收費行為，維護投資者的合法權益，促進證券市場的發展，依據《中華人民共和國證券法》、《中華人民共和國價格法》等法律法規，就證券交易佣金收取標準的有關問題自 2002 年 5 月 1 日起執行規定如下：

一、A 股、B 股、證券投資基金的交易佣金實行最高上限浮動費率制度，證券公司向客戶收取的佣金（包括代收的證券交易監管費和證券交易所手續費等）不得高於證券交易金額的 3%，也不得低於代收的證券交易監管費和證券交易所手續費等。A 股、證券投資基金每筆交易佣金不足 5 元的，按 5 元收取；B 股每筆交易佣金不足 1 美元或 5 港元的，按 1 美元或 5 港元收取。

二、國債現券、公司債（含可轉債）、國債回贖，以及今後出現的新的交易商品，其交易佣金標準由證券交易所制定並報中國證監會和國家計委備案，備案 15 天內無異議後實施。

三、證券公司收取的證券交易佣金是證券公司為客戶提供證券代理買賣服務收取的報酬。如證券公司向客戶提供代理以外的其它服務（如諮詢等），可由雙方本著平等、自願、公平、誠實信用的原則協商確定收費標準。

四、證券公司可在證券交易時向客戶收取的佣金為計徵營業稅營業額。

五、證券公司必須嚴格遵守國家財經紀律，不得採用現金退佣、贈送實物或禮券、提供非證券業務性質的服務等不正當方式吸引投資者進行證券交易，禁止證券公司將機構投資者繳納的證券交易佣金直接或間接退還給個人。

六、各證券公司應根據自身的實際情況制定本公司的佣金收取標準，陳報公司註冊地及營業地證監會派出機構等，並在營業場所公布。證券公司改變佣金收取標準，必須在完成上述備案、公布程序後方可執行。

七、證券公司違反本規定向投資者收取佣金，或不及時向證券監督管理等機構報備佣金收取辦法，或不及時在營業場所公布佣金收取辦法，或未按公司公開的佣金收取辦法收取佣金的，中國證監會和有關價格、業務管理部門將依法對其查處。

(陳姬萌 摘自中國證券監督管理委員會網站)