

國際證券市場簡訊 489 >

國際證券市場簡訊提要

- 美國證券管理委員會加強對擬制性財務報表規定
- Instinet 與 Island ECN 完成合併
- 世界證券交易所聯合會明年計劃增加統計資訊
- 芝加哥 CME 在 NYSE 首度公開發行上市受矚目
- 芝加哥商品交易所與韓國期貨交易所同意彼此初步合作
- TSX 集團成為北美第一家公開上市及交易之交易所
- 多倫多證交所執行長重申加拿大推行公司治理方針
- NASDAQ 在其歐洲市場 NASDAQ EUROPE 上市掛牌追蹤 NASDAQ-100 指數之 ETF
- 奧斯陸證交所出售市場監視機制
- 德國證券交易所推出新指數模型
- 德國證交所取得西班牙 Infobolsa 百分之五十股權
- 開羅及亞歷山大證交所發表全球化及民營化之研究
- 地中海交易所 BorzaMed 成立
- 紐西蘭證券交易所計劃改善其指數
- 紐西蘭證券交易所會員同意改制為公司制交易所
- 日本金融廳計劃放寬外國證券商之限制
- 新加坡證券交易所完成第一階段 STP 之建置
- 新加坡交易所計畫推出世界首支 DRAM 期貨契約
- 香港證監會與金管局簽訂新的諒解備忘錄
- 中國證券監督管理委員會制定證券業從業人員資格管理辦法
- 上海證券交易所將發佈上證國債指數

美國證券管理委員會加強對擬制性財務報表規定

美國證券管理委員會為因應沙氏法案 (Sarbanes-Oxley Act 2002 , 即企業改革法案)

之執行，於 2002 年 10 月 30 日提出加強規範公司擬制性財務報表，以及要求盈餘公布揭露之相關規定。

所謂擬制性報表 (Pro forma financial statement)，以其定義而言，不需遵循一般公認會計原則 (GAAP)，該類報表在 1990 年代被廣泛地使用，該類報表通常有虛飾公司財務狀況之情形，包括前美國證券管理委員會主席皮特 (Arthur Levitt) 亦指出該類報表有濫用之虞。

在一次公開會議中，針對有關揭露之規範，委員會以五票對〇票通過對資產負債表外事項揭露之提議，如同沙氏法案之規定一般，必須揭露其中有關契約責任、或有負債等承諾事項。該等事項必須在公司揭露文件中之財務狀況及營運結果檢討分析 (Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations, MD&A) 項目中加以揭露。在 2001 年後期，或有負債事項問題最重大案例即為安隆公司 (Enron Corp.)，其自 1997 年以來即高估獲利達美金五億八千萬餘元。

在該次會議中，證券管理委員會亦提出禁止公司董事及執行長在公司退休金計畫之管制期間內交易公司股票之規定，同時一併修正金融現代化法案 (Gramm-Leach-Bliley Act) 之相關規範。

擬制性財務報表 (Pro Forma Financials)

在最初的法案中，證券管理委員會採用新的 Regulation G 的規定，規範公司公開揭露或媒體公布之相關資料中不需要遵循一般公認會計原則，亦即擬制性財務資訊或不屬於一般公認會計原則之標準。

依據 Regulation G 之規定，上市公司必須解釋擬制性財務報表與依據一般公認會計原則計算之報表其間之差異。此外，擬制性報表亦需符合證交法中有關不得誤導投資人之規定。針對國外發行人在 Regulation G 之規範之下可享有一除外規定，即為相關揭露及媒體公布事項在美國境外的一些外國公司可以放寬認定。同時，證券管理委員會亦修正 Regulation S-K 及 Regulation S-B 其中 10 個項目，包括向證券管理委員會申報資料中，使用不屬於一般公認會計原則之相關規定。

依據沙氏法案中 Section 409 之規定，上市公司必須依據證券管理委員會相關規定作即時的揭露。同時，證管會亦建議修正 Form 8-K 之規定，要求上市公司必須向證管會申報及揭露有關在年度或季度期間內之非公開之財務資訊，該項規定亦適用於擬制性之報表。前證券管理委員會主席皮特亦建議在 1934 年證交法 Section 10(b) 之反詐欺義務中與前揭規定有所區隔的情形應一體適用。其中公司理財部門主管 Alan Beller 建議委員會針對擬制性財報規定不但應該包括即時資訊外，亦應涵蓋歷史及未來預測之相關數據。

財務狀況及營運結果檢討分析 (MD&A) 之改變

在該項草案中之其他規定，針對有關 MD&A 事項之規定如下：

- * 有關資產負債表外之相關事項
- * 在短期及長期到期合併契約責任報表
- * 短期及長期之或有負債及承諾事項之書面或報表

在 MD&A 事項中，若交易事項中有"合理地可能 (reasonably likely)"對公司有重大之影響，必須揭露該資產負債表外交易。這項建議規定必須揭露對公司造成影響之可能性。皮特指出沙氏法案的標準及門檻較低，僅就"可能 (may)"對公司造成重大影響時需加以揭露。他質疑證券管理委員會是否有權力用高於沙氏法案的標準執行，他說，在該法案執行後，結果可能不見理想。

Beller 提及重要性觀念之下，不致於從公司取得如同在曼哈頓的電話簿中毫無幫助的資訊。其中另一位委員 Cynthia Glassman 說到，依據沙氏法案規定，證券管理委員會的風險在於市場中資訊超載之情形，就這個部分，委員 Harvey Goldschmid 說明其同意在沙氏法案中 Section401(a)"可能 (may)"是重要的，他力陳就此部分公開說明，相關說明在該項規定於 Federal Register 公布後 30 天之後生效。

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

Instinet 與 Island ECN 完成合併

Instinet 集團與 Island ECN 已完成合併，Island 控股公司已成為 Instinet 集團百分之百的子公司。該項合併將提供專業投資人及交易人絕佳的交易平台，及在全球市場分散交易選擇。

一般咸信該項合併將提供客戶更寬更深的流動性，並提供他們最佳的成交機會，及在美國及全球不同市場的較佳的表現。

Instinet 透過其分支機構，為全球最大的證券電子交易仲介，三十年來提供投資人電子交易方法解決方案。透過其電子交易平台，全球的買方和賣方能匿名直接在全球 40 個市場進行證券交易，這些市場包括那斯達克，紐約證交所，法蘭克福證交所，以及香港，倫敦，雪梨，東京，多倫多及蘇黎世等地證交所。

Island ECN 是電子市場之技術領先者，那斯達克每五筆成交的買賣就有一筆是透過 Instinet ECN 而成交的，Island ECN 也是世上最大量證券交易的最大單一市場。

(彭桂星 譯自 WFE Focus October, 2002)

世界證券交易所聯合會明年計劃增加統計資訊

世界交易所聯合會最近對其會員發出一份統計問卷調查。該問卷調查旨在針對新訂的統計定義及相關資料收集資料和會員意見，設若會員同意，新統計資料將聯合會的統計月報及年統計上。

今年十月在阿姆斯特丹舉行的工作委員會確認了針對會員透過統計諮詢方式來檢視相關課題如下：

1. 引入有關 ETFs 的新統計方法。
2. 引入有關認購售權證的新統計方法。
3. 引入以公眾流通量為基礎的市價總值。
4. 修正國內 / 國外公司的概念定義。
5. 引入以月為基礎的衍生性商品統計方法。

根據問卷結果所做加強聯合會之統計方法的建議，將會略述於 2003 年元月的文件上。

該文件將會於明年三月的工作委員會會議中提出表決是否採行，經過一段試驗期，完全依照聯合會新的統計方法所編的統計將於明年八月的資料開始。

該統計問卷調查表之理論根據之統計文件已呈交給上次的工作委員會，並張貼於聯合會網站會員區的佈告欄上，歡迎會員在佈告欄上表示意見。

(彭桂星 譯自 WFE Focus November, 2002)

芝加哥 CME 在 NYSE 首度公開發行上市受矚目

名列全球成交量第二的芝加哥商品期交所 (The Chicago Mercantile Exchange-CME) 於 2002 年 12 月 6 日以其為美國第一家上市之交易所，在紐約證交所首度公開上市之舉備受矚目。該所此次發行的 475 萬股，僅佔其總股份之 10%，可謂係保守謹慎之發行。CME 在 2002 年 10 月時曾訂定介於 US\$31 ~ 34 之指標價，現今首次發行股份價格約達 1 億 6 千 2 百萬美金，而致該組織之市值約達 10 億美金。此次首度公開發行正式定價，分為兩個部份--粗略估計一部份是構成核心公開發行之 3 百萬股，其次係來自該交易所原所屬會員釋出之 175 萬股。這樁由 Morgan Stanley 及 AG's UBS Warburg 聯手承銷的 IPO 案確實引起陣陣漣漪。證券分析師指出 CME 歷史悠久，在市場長期震盪間獲利，這次的公開發行股數物以稀為貴，引起公眾矚目。CME 的首度發行不啻成為躍躍欲試的 NASDAQ 及 NYSE 亦擬公開發行上市之先例。

CME 創立已達 104 年之久，初期以交易雞蛋，豬腩而聲名大噪，之後接著增加交易外幣，爾後邁向自動電子交易，該組織於兩年前成功地將「會員制」改為營利性公司制後，每

季均公開營收季報和開始發放股利。惟此次公開發行稍具瑕疵者為大眾對該組織之執行長 Jim McNulty 之薪酬報償所獲分配股票持爭議性之看法--依其向主管機關登記的數字計算，設若 Jim 選擇將手中握有之股票選擇權行使權利，則其獲利超過 2 千 5 百萬美金。亦有分析師表示投資人應關注該組織之業績表現和其未來展望，而不宜過度關切其執行負責人之報償。

際此全球充滿不確定因素時刻，該所極善掌握契機，推陳出新諸多創新商品而從中獲利。2002 年迄 9 月底九個月中，其收入躍升 18%，即自 2001 年同期的 2 億 8 千 2 百萬美金成長至 3 億 3 千 9 百萬美金。

(任中美 譯自 2002 年 12 月 6 日英國金融時報)

芝加哥商品交易所與韓國期貨交易所同意彼此初步合作

芝加哥商品交易所 (CME) 與韓國期貨交易所 (KOFEX) 為彼此共同合作發展衍生性商品簽訂合作備忘錄 (MOU)。該合約將使兩家交易所討論諸多共同關切課題，包括商品開發的合作及資訊分享。

此備忘錄為兩家交易所奠定更實際合作基礎。KOFEX 預計可自 CME 在業界之領導地位、財經商品創新經驗、GLOBEX 電子交易、及 CME 成功轉類為營利公司制經驗等而獲取利基。

CME 是全球最大的期貨交易所之一，專門交易期貨及選擇權期約商品。作為一個國際市場，CME 帶來雙方便捷之交易機制，GLOBEX 之全時交易系統，CME 主要 4 種產品之期貨合約及期貨選擇權：就利率，股價指數，外幣交易，大宗物資商品。該所一天之結算金額為十七億美金，並經手附帶之抵押保證為二百七十億美金。

KOFEX 創立於 1999 年 2 月，是韓國唯一衍生性商品交易所。KOFEX 也提供許多衍生性商品：KTB futures and options, US dollar futures & options, KOSDAQ 50 index futures & options, CD interest rate futures and Gold futures。在 2001 年每日成交量曾高達 47,000 口合約，平均年成長率為 287%。

在 2002 上半年，KOFEX 排名世界期貨交易所第 19 名，每日成交量紀錄為 60,000 口合約。依據韓國法律，在 2004 年 1 月，KOFEX 將接收韓國證交所的 KOSPI 200 index derivatives 商品，此項在全球衍生性市場可謂交易最活絡的商品於 2001 年年成交量為八億五千四百萬張合約。在 KOSPI 200 index derivatives 轉到 KOFEX 後，KOFEX 預計可晉升為全球領先交易所之一。

(陳昌倫 譯自 WFE Focus, November 2002)

TSX 集團成為北美第一家公開上市及交易之交易所

TSX 集團包括多倫多交易所，成為北美第一家公開上市之交易所，該集團於 2002 年 11 月 15 日假多倫多交易所現址 The Stock Market Place 舉行上市慶祝儀式。

TSX 集團的普通股於 2002 年 11 月 15 日起在多倫多證交所開始交易，共計發行約 33,750,089 股，以 "X" 為其股票代號交易。

TSX 集團透過下列四個整合之執行部門來執行業務：

多倫多證交所 (Senior 上市)

TSX Venture Exchange (Junior 上市)

TSX Markets (交易)

TSX Datalinx 資訊)

公司主要收入來自三項整合業務，上市、交易、資訊。

另外為慶祝該所成立 150 週年，多倫多證交所與 Canada Post 於 10 月 24 日特別設計發行國內單一價郵票。該郵票紀念加拿大重要工業及彰顯交易所自 1852 年於資本市場扮演領導地位之角色。

(陳昌倫 譯自 WFE Focus, November 2002)

多倫多證交所執行長重申加拿大推行公司治理方針

多倫多證交所執行長 Ms. Barbara Stymient 在最近舉辦的「二〇〇二年北美洲對全球商務新措討論會」中發表重要演說。參加這項討論會者包括來自加拿大、美國及墨西哥等國企業資深行政主管及政府官員。

Ms. Stymient 在演說中指出，近來有許多觀察者要求加拿大對公司治理之制度應比照美國甫通過之公司治理法案 (Sarbanes-Oxley Act) 作調整，該法案中所訂定之條文係根據美國過去一年來恩隆、安達信、世界通訊等公司相繼發生之財務狀況突顯之問題所制定。在另一方面加拿大因受到投資者投資策略調整的影響，公司治理機制已朝促使企業對於財務等相關資訊負有自願揭露義務之方向為目標。

然而加拿大企業規模與美國並不相同，如果冒然引用美國公司治理制度，將徒增小型企業之負擔，而導致公司營收大幅減少。安大略證管會 (Ontario Securities Commission) 在其最近發佈的年報中，回顧加拿大 517 家上市公司在過去一年中均未發生危害投資人權益之情事。Ms. Stymiest 表示，這項結果正說明了加拿大擁有良好的公司治理制度。

美國新通過的公司治理法規通用於所有企業，不論其規模大小，但是此一法規對規模較小的公司來說，負擔較重。因為，在許多機制上，例如企業組織結構、分工等不如大型企業

精細，員工人數也較少。美國最小的 44% 企業市值達美金 5 億元相對於加拿大 81% 企業市值少於加幣 5 千萬而言，較足以支應新制下各項負擔。

此外，Ms. Symiest 並以肯定加拿大 70% 大型公開發行公司在調整組織結構方面，已將執行長與董事長的角色劃清，縱然目前雖未強制執行，但我們的相關標竿仍會持續推動此一目標。

(周友蓉 譯自 WFE Focus, November 2002)

NASDAQ 在其歐洲市場 NASDAQ EUROPE 上市掛牌追蹤 NASDAQ-100 指數之 ETF

美國 NASDAQ 市場於 2002 年 12 月 2 日宣布推出供歐洲客戶交易之 ETF 這項商品在 NASDAQ EUROPE 上市掛牌，追蹤 NASDAQ-100 指數，將於 12 月 2 日起在 NASDAQ EUROPE 以“EQQQ”之代號開始交易。

EQQQ 係以追蹤在全球最受歡迎之一的指數 NASDAQ 100 為基礎之 ETF 商品。NASDAQ 負責新金融商品之主管表示此次係 NASDAQ 針對歐洲市場，歐洲交易時間，以低成本及多樣化提供給歐洲投資人此一可追蹤 NASDAQ-100 指數所涵括之 100 家企業而設計之商品。這項商品在歐洲市場具無限商機，並企盼能媲美 NASDAQ 在美推出 ETF 商品熱絡交易之表現。

EQQQ 已在愛爾蘭向中央銀行登記註冊，亦在英國及比利時以基金形式登記，其設計完全針對歐洲市場客戶之需求而設計，係以歐元交易，在歐洲執行結算交割，在分派股息前將扣除 0.2% 之年度管理費用，並提供投資人追蹤美 NASDAQ 上市之一百種最大之「非金融服務」業之股票（含電腦軟硬體，傳播，零售，生命科學和生物科技，廣及全球最具知名度之企業如微軟，戴爾，英特爾，星巴克，甲骨文...等）。

除了提供個人多元投資商品選擇外，EQQQ 更可為機構投資人提供投資組合之策略如下：

1. 可靈活利用現金流量或透過資產配置方式完成投資。
2. 可長期投資。
3. 以追蹤股價指數為目的之核心投資組合，適應產業或區域投資策略之變更。
4. 可分散投資國際市場之商品。
5. 可放空或以捍操作以達避險策略。
6. 可信用交易。

摩根史丹利於 2002 年 11 月發表的一份研究報告指出在歐洲上市的 ETF 已自 2000 年 4 月的 4.3 億美金增長為 2002 年 10 月底的 95 億美金，而美國的市場屆該時段亦已達同等表

現--ETF 商品交易可謂發展迅速。雷曼兄弟歐洲國際辦公室主管表示 EQQQ 將有助其針對歐洲客戶提供低成本來交易 ETF 商品。另外 Madoff 證券國際公司發言人亦說明 EQQQ 將便利該公司向客戶提供報價, 交易, 結算, 交割此一籃子追蹤指數型商品。雷曼兄弟, Madoff, 高盛及美林均已同意擔任此一商品之授權參與人, 而 Berliner 及 Madoff 將扮演市場調節者之角色。

(任中美 譯自 2002 年“世界證券衍生性商品及期貨手冊”12 月 2 日網上新聞)

奧斯陸證交所出售市場監視機制

奧斯陸證交所已與 SMART 及 Computurshare 公司簽訂新合約, 以售予警示及其他市場監視機制, 新契約係補充了原契約以促進北歐地區交易所間市場監視的合作, 新契約表彰奧斯陸證交所近年對市場監視所做之努力。

新契約載明奧斯陸證交所及 SMART 公司共同設立 Obsurvex Alert Factory, 以提供全球使用 SMARTS 市場監視系統之客戶及潛在客戶警示及其他市場監視機制, 奧斯陸證交所目前使用的就是同一種市場監視系統。

奧斯陸證交所已對同是北歐地區證交所之哥本哈根證交所及斯德哥爾摩證交所提供同一套系統服務。為與新合約相輔相成, 奧斯陸證交所將設立 Obsurvex 委員會, 以提供所有 SMARTS 客戶在市場監視上國際合作的共同體。

奧斯陸證交所將操作 Obsurvex Alert Factory 以利所有 SMARTS 的客戶, 且將由 Computurshare 來作後勤支援。

該新約使奧斯陸證交所在國際證券交易所間市場監視合作上扮演主要的角色。從所有使用者中吸收專業精華以支持共同的市場監視系統是全球首創。

在北歐地區證券交易所間推行市場監視合作已頗有績效, 由於在這方面的合作使得市場監視可能跨越國界達到前所未有的境界。斯德哥爾摩證交所監視部主管兼 Obsurvex 委員會第一委員的 Marts Wihelmssen 說道: 我們樂於參與此一專案。

奧斯陸證交所市場監視部主管兼 Obsurvex 委員會之主席 Sverre Lilleny 也附合說道: 這是個振奮人心的嶄新發展, 使奧斯陸證交所在為與其他交易所更緊密的合作鋪路時扮演主要的角色, 同時也幫助我們獲得最佳的市場監視。

奧斯陸證交所與 Computurshare 簽約是基於一般的商業考慮, 雖然未來之收入還得視 Computurshare 是否能成功地銷售其系統予新的客戶。

(彭桂星 譯自 WFE Focus November, 2002)

德國證券交易所推出新指數模型

德國證交所推出權益證券市場新指數模型，這項模型係依據法蘭克福證券交易所建立新市場區隔計劃，於 2003 年 3 月 24 日實施。

新的指數選樣標準將僅包括 Prime Standard 市場中符合較高透明度標準之公司。DAX 指數成分股內容將維持不變，繼續維持德國規模前三十大之藍籌公司。在 DAX 之外，將依傳統類股及科技類股之區分進行指數分類。如 MDAX 將由傳統類股組成，組成家數將由現行之七十家減少為五十家。

SDX 將由五十家 MDAX 以外較小型公司組成。TecDAX 指數的選樣含括規模前三十大之上市科技類公司。另外在 2004 年之前，可望推出由規模前五十大上市科技類公司組成之 Nemax 50，以維持指數衍生性商品之連續性。DAX 之外所有指數選樣內容將開放外國公司加入。

對於 Prime Standard 的上市公司而言，除了 Prime All-Share Index 之外，將包括十八項分類指數；CDAX 將含括所有 Prime Standard 及 General Standard 市場區隔之上市公司，這就是所謂的 Domestic Standard 之原始概念。

在 2003 年初期起，德國證券交易所對於上市證券將實施兩套揭露標準。General Standard 之上市公司，適用德國國內法；Prime Standard 之上市公司則適用國際透明度標準，如季申報、國際會計標準、公司時曆、每年至少一次分析師說明會、重大事件英文揭露。

(蔡鴻環 譯自 WFE FOCUS, November 2002)

德國證交所取得西班牙 Infobolsa 百分之五十股權

德國證券交易所將取得馬德里證券交易所百分之百控股子公司 Infobolsa 之百分之五十股權。Infobolsa 係西班牙及葡萄牙最大即時金融資訊提供廠商。隨著德國證券交易所加入，Infobolsa 將在德國設立子公司，以擴展德語市場。Infobolsa 除西班牙之外，已在葡萄牙、拉丁美洲提供金融資訊。

(蔡鴻環 譯自 WFE FOCUS, November 2002)

開羅及亞歷山大證交所發表全球化及民營化之研究

開羅及亞歷山大證券交易所是埃及的兩家交易所，兩家交易所由同一個董事會所經營管理，兩家交易所由電腦連線做即時交易，當做一個單一市場來經營。新的 EFA 交易系統在 2001 年第一季開始啟用，在埃及的結算、交割及股票之保管等作業均由埃及的一家民營的 MISR 結算交割及保管公司 (簡稱 MCSD) 來處理。

2001 年底，埃及的交易所上市之公司有 1,110 家，市值共 245 億美元，2001 年總成交值為 50 億美元，比 2000 年之 131 億美元大幅下降。

有這麼多的上市公司要歸功於埃及的法律。埃及的法律規定在證券交易所上市公司可以取得賦稅上的優惠，這造成大部分的上市公司的上市目的不在於交易的原因。

開羅及亞歷山大證交所的研究部門最近發表兩份研究，第一份研究是全球化對資本市場的影響，第二份研究是公司民營化。

1. 全球化對資本市場的影響：埃及的情況

本報告嘗試提出全球化對資本市場的影響，特別是對埃及市場的影響。本報告的第一部份先概述全球化對國家、企業、與個人之影響，然後再探討全球化對資本市場之影響，及對全球證券交易所未來角色與從事的活動之衝擊。

本報告的第二部份聚焦於埃及的情況，先概述埃及的資本市場，及埃及成為中東北非地區一流金融中心之一之理由，結論是埃及的交易所實施顯著的現代化計劃以負起中東北非地區領導角色，及確保其為全球化所做的準備。

本報告之舊版本已在三個不同的國際會議上發表過。

2. 民營化地位及埃及的民營化公司之表現

該報告對民營化加以定義及列舉民營化的幾個理由，民營化是已開發國家及開發中國家 80 年代後期及 90 年代發展的現象。該研究列出幾個開發中國家在民營化的早期透過證券市場處理民營化的一些案子。

然後該報告總結埃及從開始施行民營化到 2001 年底之間所達成之成就，該報告提到埃及政府採取的民營化方法主要是透過股票市場 IPOs(初次公開上市)，該報告說明埃及政府使用該辦法推動其民營化並增加股票市場之活絡。

該報告說明民營化自 1997 年開始遲緩之真正原因，及政府所採行之方法。

該報告最後評估上市的民營化公司之營運表現，比較他們最近的市價與民營化時的承購價格，大部分的公司價格都下跌，主要由於埃及從 1997 年起經濟衰退，並在 2001 年 911 事件後更為強烈。

(彭桂星 譯自 WFE Focus October, 2002)

地中海交易所 BorzaMed 成立

開羅、亞歷山大、馬爾他及突尼西亞四家證券交易所於二〇〇二年九月十四日假馬爾他交易所共同簽署成立地中海證交所—Mediterranean 證券交易所稱之為 BorzaMed。

簽署協議書的主要目的在於適時舉辦討論會，提供四家交易所彼此間相互合作、發展地

中海地區及中東地區證券市場以及與國際接軌機制之目標，同時並達成彼此間跨境交易藉以擴大區域內資本市場規模。

協議書內容並包括成立一工作小組，成員含括四家交易所人員，主要功能在於提出 BorzaMed 年度可推行之企劃案目標，並推動計畫目的之達成。

(周友蓉 譯自 WFE Focus, November 2002)

紐西蘭證券交易所計劃改善其指數

紐西蘭證券交易所提出一項草案，重新調整並改善交易所之市場指數。這是由紐西蘭證券交易所提出為改進紐西蘭資本市場一系列改革中的一部分。

該提案略述三大改變：

1. 淘汰當前的 NZSE 40 及 NZSE 30 指數，而以 NZSE 50 浮動指數取而代之。
2. 調整 NZSE 10 及 NZSE MC 指數內容。
3. 所有的指數以總數發布而非資本（價格）條件。

交易所在市場上徵求新指數的提案，經過徹底的諮商過程，計劃在 2003 年初重新發行新的指數。

此改革若被接受的話，由於選用指數總數表現而非價格表現，將改進整個指數的可投資性，指數由價格轉換為總數也更能適切反應市場的整體表現。

其次，由於主要指數改為自由浮動，被包括在指數計算的公司其可交易的成分也將更為廣泛，且更為透明。因此會對市場的表现反應出更為精準的標竿。

對交易所建構指數範圍變革的提議將使其與主要市場更趨一致，也會與全球主要的指數如 ASX 200，MSCI 及 FTSE 100 更為一致。

(彭桂星 譯自 WFE Focus October, 2002)

紐西蘭證券交易所會員同意改制為公司制交易所

紐西蘭證券交易所於數月前宣佈有意改制為公司制，並在今年下半年上市。

紐西蘭證交所最近向會員券商提出組織調整建議備忘錄，這是其公司化的努力措施之一。交易所的會員將於 2002 年 10 月 16 日集會表決改制的提案，該提案若過關的話，將加速紐西蘭證券交易所的公司化改制。

所有具投票權的會員都有權投票，該提案若獲得投票數百分之七十五以上的贊成票即予通過，改制將在改變個別會員及公司會員的權利義務性質，把紐西蘭證券交易所轉變成股份有限公司。

交易所當局已認知到市場的基本結構正不斷改進中，在全球證券市場的新技術與競爭也促使交易所持續變更與投資。交易所新的法律地位將使決策時具更大的彈性，也將使該所為追求的成長提供最好的激勵誘因。

如果該案表決通過的話，當前證券交易所所有權與證券商會員間的連結關係將不再存在，將使證券交易所的對象將不再侷限於紐西蘭證券交易所之股東。

現存之會員證券商將成為“NZSE 的證券商”，紐西蘭證券交易所股份有限公司與 NZSE 證券商間的業務關係將由新業務規則所規範。

一旦改制為公司制交易所，紐西蘭證券交易所將維持其成功經營業務之同時，有效執行管理兩項功能，紐西蘭證券交易所與其證管會扮演同管理紐西蘭資本市場的角色。

(彭桂星 譯自 WFE Focus October, 2002)

日本金融廳計劃放寬外國證券商之限制

日本金融廳計劃於明(2003)年元月下旬開始的下一個國會[Diet(parliament)]定期會期修改證交法(the Securities and Exchange Law)及相關法規，以放寬外國證券商之規定。

規劃修法之重點在於廢除現行在日本未設立證券分支機構或分公司之外國證券商之限制，俾利其買賣在東京證交所及其他日本證交所之上市股票及日本證券業協會所管理之 JASDAQ 店頭市場之股票。

金融廳之暫時規劃允許未設立日本分支機構或分公司之外國證券商以其母公司代表人之名義註冊在日本證交所及市場進行交易。

一、目標為第二類(second-tier)外國證券商

本次修法之目的在吸引位於美國、歐洲、及亞洲其他國家之第二類證券商買賣日本股票。現行法規規定在日本營業之任何證券商為取得日本金融主管機關所核發之營業證照，必須在日本有一個母公司、分支機構、及/或分公司，在日本營業之外國證券商大約有 50 家，其中約有 20 家為東京證交所會員，另日本全體證券商約計有 290 家。為吸引更多海外證券商，金融廳認為東京證券市場之市值及其他指標曾經成為僅次於紐約之世界第二大市場，並希冀再次迎頭趕上。金融廳必須解決之最主要課題是如何抑制交易舞弊，如詐欺、洗錢、及逃漏稅等，在這方面，金融廳希望與外國主管機關及交易所更緊密合作，俾改善聯合監控及日本市場交易活動之資訊交換。此外，金融廳計劃日本與外國交易所將進行跨國交易及相互成為跨國會員(cross-membership)。

二、證券業專家之存疑

有些證券業專家對該計劃表示存疑，舊政策要求全部日本有價證券，包括股票、債券、

可轉換公司債及衍生性金融商品等，必須在大藏省核准的交易所買賣，而日本有價證券已經透過日本及外國證券商在海外進行交易，這種交易最初發生在店頭市場所發行的有價證券，最近更常發生在東京證交所之上市股票。

然而證券業專家並未拒絕金融廳之計劃，他們對金融廳希冀刺激日本交易活動之增加表示存疑。這些專家亦表示，除非該計劃配合減稅之配套措施，如交易最活絡者稅賦就源扣繳之豁免，否則該計劃可能無法如預期發揮功效。

(駱莎玲 譯自 World Securities Law Report, Nov. 2002)

新加坡證券交易所完成第一階段 STP 之建置

新加坡證交所已成功完成 STP (Straight-Through-Processing) 結算交割作業初期建置作業。新的結算系統期初設計重點主要著眼於技術性之結構。當所有前置作業完成後，STP 作業系統將令新加坡證券市場全自動交易系統之運作以及法人機構參與者之結算交割作業程序更加順暢。

第一階段 STP 之建構設計工作團隊成員包括同企業不同市場參與者計有經紀商、保管銀行、投資管理者、保險業者及新加坡政府財金當局人員。

新加坡交易所目前已著手進行第二階段之 STP 建構作業，其中包括推展及界定第一階段 STP 之各項基本功能，並建立 CPM (Central Pre-Matching) 指定相互結算交割之市場參與者。同時，PAM (Participant Access Module) 可經由 CPM 與所有市場參與者聯繫。

一般揭露的訊息亦可透過自動化系統公開揭露。此一變革將取代目前以人工方式進行的法人機構詳細結算資料。而 CPM 也將成為國內外市場參與者聯絡中樞，未來並繼而與全球結算單位連結。

(周友蓉 譯自 WFE Focus, October 2002)

新加坡交易所計畫推出世界首支 DRAM 期貨契約

新加坡交易所計畫在二〇〇三年第一季推出以 DRAM (Dynamic Random Access Memory) 為標的之期貨契約。

半導體藍籌企業將晶體在電子產品中應用之趨勢益將增加，DRAM 被廣泛被使用於電腦組裝業、電腦相關配備業並愈來愈多應用於通訊業、娛樂及數位設備。全球 DRAM 產業於 2001 年產生之收益約為 120 億美元。

由於 DRAM 受到供給及需求極度變動影響，其價格波動較大。新加坡交易所基於晶片製造廠商、使用者以及其他電子工業業者對於風險控管及成本效益之考量，著手開發 DRAM

之期貨契約。

此項新猷獲得 Infocomm Development Authority of Singapore, IDA 及 International Enterprise Singapore, IES 之支持。新加坡管理當局期望新的期貨契約能對新加坡高價值產業有所貢獻。

至於 DRAM 期貨之推出與發展，新加坡交易所已洽定一家具領先地位、專擅設計開發半導體交易平台之 SemiconX (Semicon Exchange) 公司作為顧問，該公司將協助交易所成功推出此項新的交易商品。

DRAM 期貨契約將透過新加坡交易所衍生性商品市場電子交易系統 (SGX ETS) 進行交易。期貨契約規格將俟再與該產業進一步磋商後確定，內容包括：標的股票種類、契約價值，未來擬以美金交易，並擬俟主管機關核准後定案。每口契約為 10,000 顆 DRAM，價格約為 70,000 美元。

(周友蓉 譯自 WFE Focus, October 2002)

香港證監會與金管局簽訂新的諒解備忘錄

香港證券及期貨事務監察委員會(證監會)與香港金融管理局(金管局)於 2002 年 12 月 13 日聯合公布，雙方已簽訂一份新的諒解備忘錄。這份諒解備忘錄的簽訂，是雙方在籌備落實根據《證券及期貨條例》及《2002 年銀行業 (修訂) 條例》建立的新管理架構方面的一個重要里程碑。

新的諒解備忘錄闡述有關的法律架構，並列出兩個監管機構就註冊機構及其相關職員的管理和監察的共識。註冊機構指在《銀行業條例》之下的認可機構，而該等認可機構在證監會註冊以經營《證券及期貨條例》所指的受管理活動。證監會及金管局共同承擔註冊機構的管理和監察的責任。

根據《證券及期貨條例》，《銀行業條例》之下的認可機構不再就證券交易及就證券提供意見的活動獲豁免而無需受管理。這些機構不再是現行法例之下的獲豁免交易商，而它們若要進行有關的受管理活動，便須取得證監會的註冊。

這份新的諒解備忘錄將會取代雙方先前在 1995 年 10 月簽訂的諒解備忘錄，並會在 2003 年 4 月 1 日(即《證券及期貨條例》將被指定於當天生效的日期)生效。

證監會主席沈聯濤表示："隨著這份新的諒解備忘錄的簽訂，證監會與金管局將會在新的管理制度之下進一步加強雙方的合作。此外，為了維持一個對所有業內人士均屬公平的經營環境，該諒解備忘錄強調雙方必須採納貫徹一致的監管取向及建立有效的溝通途徑。"

金管局總裁任志剛指出："這份新的諒解備忘錄列出證監會與金管局雙方在新的管理制度

之下各自的角色和責任。雖然金管局繼續作為註冊機構的前線監督機關，但證監會就受管理活動的進行而訂立的監管準則，亦將會適用於該等註冊機構。"

(黃美玲 摘自香港證監會網站)

中國證券監督管理委員會制定證券業從業人員資格管理辦法

中國證券監督管理委員會為了加強證券業從業人員資格管理，促進證券市場規範發展，保護投資者合法權益，制定證券業從業人員資格管理辦法，對在依法從事證券業務的機構中從事證券業務的專業人員，規定應當按照本辦法取得從業資格和執業證書。並自 2003 年 2 月 1 日起施行。

辦法規範的機構包括：1.證券公司；2.基金管理公司、基金託管機構、基金銷售機構；3.證券投資諮詢機構；4.證券資信評估機構；及 5.中國證券監督管理委員會規定的其他從事證券業務的機構。

辦法規範的從事證券業務專業人員指：1.證券公司中從事自營、經紀、承銷、投資諮詢、受託投資管理等業務的專業人員，包括相關業務部門的管理人員；2.基金管理公司、基金託管機構中從事基金銷售、研究分析、投資管理、交易、監察稽核等業務的專業人員，包括相關業務部門的管理人員；基金銷售機構中從事基金宣傳、推銷、諮詢等業務的專業人員，包括相關業務部門的管理人員；3.證券投資諮詢機構中從事證券投資諮詢業務的專業人員及其管理人員；4.證券資信評估機構中從事證券資信評估業務的專業人員及其管理人員；及 5.中國證監會規定需要取得從業資格和執業證書的其他人員。

依據辦法規定，由中國證券業協會負責從業人員從業資格考試、執業證書發放以及執業註冊登記等工作。並由中國證監會對協會有關證券業從業人員資格管理的工作進行指導和監督。

(陳姬萌 摘自中國證券監督管理委員會網站新聞)

上海證券交易所將發佈上證國債指數

上海證券交易所（以下簡稱上證所）將於 2003 年 1 月 2 日起對外發佈上證國債指數。是上證所推出的第 11 只市場指數。上證國債指數將以上證所上市的所有固定利率國債為樣本，按照國債發行量加權，基期為 2002 年 12 月 31 日，基點為 100 點，代碼為 000012。指數初期階段為靜態發佈，即透過報刊、網站等對外公佈每日收盤指數，一段時間後開始即時動態發佈。

上證國債指數編制方法是借鑒國內外經驗，根據市場的實際發展情況，經過廣泛徵求意

見和充分討論後形成的。日前指數專家委員會審議通過了該指數編制方法，關於編制方法等詳情請查閱上證所網站(www.sse.com.cn)。

專家認為，即將推出的上證國債指數將有效反映債券市場概要和運行狀況。交易所債券市場與銀行間債券市場一起構成了債券市場的主體，並且具有流通性好、效率高的特點。上證國債指數不僅能夠即時反映交易市場國債價格總體變動情況，也可以反映出國債市場和債券市場的總體變化；既為交易所債券市場提供精確的投資尺度，也為銀行間市場成員的交易提供了良好的參照標準。

(陳姬萌 摘自上海證券交易所網站新聞)