

# 國際證券市場簡訊 497 >

## 目錄

- 美國 NASD 擬加強督導證券商
- 加拿大在新法案中將內部人交易納入聯邦犯罪條款
- 德國證交所完成上市公司新的市場分類作業，並結束原有之 Neuer Market 及 SMAX 之市場
- 澳洲證交所及 Aspect 宣布策略聯盟
- 南非約翰尼斯堡證券交易所計劃設立中小型企業交易所 AltX
- 韓國證券交易所提升其公開揭露電子系統功能
- 香港證監會發表《房地產投資信託基金守則》(REITs)
- 上海證交所力保網路交易安全 電子身份認證系統宣告建成
- 上海證交所推出「上網查詢終止或暫停上市公司資訊」之服務
- 深圳證券資訊公司正式推出「投資者信心指數」
- 中國三大自律組織召開季度例會
- WFE “Focus”月刊將包含衍生性商品之統計數值

## 美國 NASD 擬加強督導證券商

美國 NASDAQ 市場之母公司 NASD(National Association of Securities Dealers)全國證券商公會於 2003 年 8 月 28 日提出新規定擬針對頻遭客戶抱怨之經紀商加強管理。

NASD 表示新規定主要針對下列經紀商加強規範：凡於五年內接獲三件以上抱怨案件或三件以上違規案件或兩件以上被稽核檢視糾正案件。

NASD 理事長 Robert Glauber 表示投資人設若和涉及違規案件較多的證券商打交道，風險較高，經紀商務需有效控制風險。

NASD 說明在檢視 663,000 位已登記註冊之營業員後發現，在過去五年來即有 2751 位曾發生遭到三次以上之客戶提出抱怨及仲裁；216 位曾經違規和接受處置，1198 位至少被受僱經紀公司停職兩次或由證券商之內稽內控發現被控違規錯誤行為。NASD 表示證券商如聘用有違規或顧客抱怨歷史紀錄之營業員應負責另訂一套規則來監督這群有不良紀錄之營業員。爰以目前並無聯邦法規，亦無訂有 NASD 之特別規範針對上述問題約束他們，因此有必要擬訂新規。此套規範已經 NASD 理事會(Board of Governors)通過，正擬對公眾公開舉行聽證，以利察納雅言高見後定案，其中要求證券商檢視其僱用營業員過去五年來之紀錄以及辨識那些營業員曾重覆不良紀錄，該證券商務需針對彼等設計加強控管之規則及承擔執法責任。

(任中美 譯自 2003 年 8 月 29 日紐約時報)

## 加拿大在新法案中將內部人交易納入聯邦犯罪條款

加拿大政府提出一項新立法，將內部人交易納入聯邦犯罪條款以打擊證券詐欺案件，包括嚴厲的罰則、保護向有關當局報告不法行為的舉發人以及創辦一專屬之執行單位。加拿大法務部門表示提議新修正法案的目的在於喚回投資大眾對資本市場的信心。日前在美國發生「恩隆案」等嚴重之弊案，已造成公司、投資人、國家及國際經濟無可彌補的損失。

### 一、由省份及區域條例升級至聯邦法規

加拿大政府於 2003 年 6 月 12 日在國會提出 C-46 法案，其為一綜合議案(Omnibus Bill)，故將影響多項法規。此一修正案將對聯邦刑法(the Federal Criminal Code)之現行規定加以補強，藉內線消息牟利之不法內部人交易將觸犯聯邦法規，觸法者最高將可處以十年徒刑，為現行政府所在地安大略省規定之兩倍；此外，在內線消息提供者方面，亦將面對最高五年之徒刑。

在現行法規架構下，內部人交易係由加拿大十三個省份及區域之證券條例(securities acts)來規範，因此違反法令者係違反各省法令而非聯邦法。在首府渥太華的提議改革下，內部人交易將首次納入聯邦刑法之規範。此外，此項變革將提供予舉發人聯邦體制下的保護，如有阻礙舉發人協助有關當局偵查不法者，最高可處以五年徒刑。

## 二、嚴峻的刑責/新設執行單位

與詐欺有關且影響資本市場者之犯行已納入刑法規範中，最高刑求由先前之十年加重至十四年；至於牽涉操縱市場行情者，其罰則由過去之五年加重至十年。為偵查違法亂紀者，加拿大政府計劃於加拿大四個主要金融中心〈多倫多、卡加利、溫哥華及蒙特婁〉新設九個整合市場執行單位(Integrated Market Enforcement Team)。該單位將包括律師、警察及專業調查員等並取得行政官員的支持與協助。

該執行計劃要求前三個單位於 2004 年 4 月前上線，其他單位最遲於其執行一年後跟進。加拿大政府預估未來五年各項設立及執行成本約計加幣 1.2 億元〈合新台幣 30 億元〉。

除了重新分類至刑法條款及課以較嚴苛之刑責，C-46 法案提供予執行單位更為有力之調查工具。該法案提議增加 Production Orders 至刑法中，一如公平交易法(Competition Act)之規定。Production Orders 是用以向未受調查之第三者索取資料，類似搜索票〈Search Warrants〉，但此類案件因將涉及大量證券市場交易紀錄及資料等，於調查期間其將使偵查工作更具效率。

## 三、所提改革受地方歡迎

省及區域之證券立法人士歡迎這項提議。他們表示這個方法提供管理當局一項利器，「大家都知道有效執法的重要性，但更清楚執法的困難度。美國的經驗告訴我們，起訴這些案件是個高難度的挑戰。因此，如能獲得更多的協助將更有利於案件之偵辦」。

2003 年 6 月 9 日加拿大證券管理委員會總會(Canadian Securities Administrators)啟用電腦系統以加速揭露內部人交易並即時擷取有關資訊。C-46 法案於該系統上線三日後對外發布。該法案在今年夏季休會前，已於下議院一讀通過，並將於 9 月份議會開會時再行討論。

加拿大政府就 C-46 法案所作之公告，請參見 [canada.justice.gc.ca/en/news/nr/2003/doc\\_30926.html](http://canada.justice.gc.ca/en/news/nr/2003/doc_30926.html)

(李蓓譯自 World Securities Law Report, July 2003)

德國證交所完成上市公司新的市場分類作業，並結束原有之 Neuer Market 及 SMAX 之市場

德國證交所自實施上市公司新的市場分類作業以來，已於今年六月五日完成最後之分類作業，舊的 Neuer Market 及 SMAX 之市場分類並於同一天關閉。新的次場分類標準 Prime Standard 及 Generals Standard 係於今年一月一日實施，已有三百八十二家上市公司決定改類於 Prime Standard，四百一十一家改類於 General Standard。

德國證交所證券市場發展部門主管 Rainer Riess 指出，新的市場分類標準之目的，係希望將經由高透明度標準以及可靠之法律架構條件，提供投資人及發行人一項最適當之架構形式。在此之前，Neuer Market 及 SMAX 也曾實施國際性透明標準，未來將於 Prime Standard 市場實施國際性透明標準，而 General Standard 市場主要針對以國內公司為主之上市企業，提供具有吸引力，且成本較低之上市管道。

( 蔡鴻環 譯自 WFE Focus, July 2003 )

#### 澳洲證交所及 Aspect 宣布策略聯盟

澳洲證交所與其上市企業並為知名之資訊服務公司"Aspect Financial"為加強對投資人提供資訊服務及推動新商機，最近結合彼此力量建立策略聯盟。

在此聯盟下，雙方結合彼此著重於開發新商機之專業，此聯盟也希望增加彼此來自不同客戶及商品之新業績。藉由改進作業流程及技術來提供客戶其彈性及專業之資訊。

雙方首要任務為整合澳洲證交所之 FinData 商品範圍及 Aspect 之財經資料、和服務。

FinData 為一系列提供予交易所有關之上市公司基礎之財務報告等之商品/服務，包括每季報告，期中，最初，每年財務說明書。該服務之主要客戶包括券商，資訊轉售商，財經網站。

Aspect 從其資料庫提供 FinData 財務統計及公司資訊。目前，澳證所 FinData 集合大量資料是機器閱讀之基礎資料，需要客戶申請使用該資料。此聯盟將使澳證所擴大現有服務提供客戶使用 Aspect 之服務及更多選擇性之資訊，提供型式包括網際網路傳輸及完整網站選擇。

( 陳昌倫 譯自 WFE Focus, July 2003 )

#### 南非約翰尼斯堡證券交易所計劃設立中小型企業交易所 AltX

為提供南非中小型成長型企業一個新的上市及交易之管道，南非約翰尼斯堡證交所決定設定 AltX 交易所，並預定今年十月開始營運。

這項新市場，與目前南證所之主要市場，有極大之差異，擁有不同之上市規定及較低之上市費，而在 AltX 市場上市之公司，一旦大型化後，將視為終將轉至南證所上市。

AltX 市場將使用與南證所主要市場相同之系統，進行交易、市場監視作業、以及經由 STRATE 系統、結算及交割組織進行相關作業。新市場將重視初次上市及上市後之資訊揭露，上市公司之董事必須接受由 Wits 管理學院提供之為期四天之董事職權介紹課程。

( 蔡鴻璟 譯自 WFE Focus, July 2003 )

#### 韓國證券交易所提升其公開揭露電子系統功能

為因應在導入整合性資訊揭露及公平揭露系統後，日益增加之資訊內容與使用量，韓國證券交易所已提升其電子資訊系統，即 KIND( the Korea Investors Network for Disclosure ) 之功能。

新的系統具有多元化之資訊內涵，投資人得以獲取更豐富的資訊，包括即時之資訊揭露、股票價格、新聞、財務資料等。

同時，值得注意的是 KIND 系統其資料處理能力之提升，可協助上市公司即時揭露資訊予韓國證交所，並使投資人能夠非常簡易的取得資訊。

新一代的 KIND 系統已於 2003 年 6 月 16 日上線。

( 周友蓉 譯自 WFE Focus, July 2003 )

#### 香港證監會發表《房地產投資信託基金守則》(REITs)

香港證券及期貨事務監察委員會於 2003 年 7 月 30 日發表《房地產投資信託基金守則》及有關的諮詢總結文件。該新守則將監管所有在香港公開發售的房地產投資信託基金。

市場上反應廣泛接受就認可發售予散戶投資者的房地產投資信託基金發出守則，回應者一般要求修改守則草案內有關監管房地產投資信託基金的運作及投資的監管條文，以便為房地產投資信託基金市場的發展提供更大的靈活性。

證監會在與回應者討論有關事項後，決定修訂多項主要規定，但維持其他規例不變，以便在維持對投資者權益提供穩健保障與切合市場發展這兩者之間取得平衡。

房地產投資信託基金是具備獨有特色的新產品。房地產投資信託基金結合著投資基金與上市地產公司的特點。因此，鑑於這混合性質，房地產投資信託基金需要靈活的監管架構。該新守則加入主要的上市公司之公司治理原則，例如向單位持有人披露重要資料、就關係人交易為投資者提供保障及發出公告。

《房地產投資信託基金守則》所作出的有關修訂分為四個主要範疇。該等主要修訂的重點包括：

##### 一、使用特別目的投資工具

該守則已作出修訂，以容許房地產投資信託基金透過特別目的投資工具進行房地產投資。此舉將使房地產投資信託基金可以享有與地產公司相同的稅務處理。為確保有足夠的透明度，證監會將硬性規定所有特別目的投資工具必須由房地產投資信託基金全資擁有，以及特別目的投資工具不得超過兩層。

## 二、運作事宜

證監會已同意修訂有關限制如下：

1. 管理公司可以選擇以內部管理或外聘方式管理房地產投資信託基金；
2. 房地產投資信託基金的借貸比率增加至資產總值的 35%(原有建議為資產淨值的 35%)；
3. 房地產投資信託基金可獲准投資於酒店及遊樂場；
4. 不設持有現金的限制；
5. 派息比率降低至稅後淨收入的 90%(原有限額為 100%)；及
6. 估值密度將為每年一次(原有建議為每季一次)。

## 三、上市及公司治理

證監會已經與香港交易所就各自的監管角色達成概括的諒解。證監會將會是認可房地產投資信託基金作為集體投資計劃的負責機構，包括審核組成及銷售文件，以及持續監察該守則的遵行情況。香港交易所則負責房地產投資信託基金在香港聯合交易所上市的事宜，包括審核就該守則沒有涵蓋的上市事宜的文件、監督上市程序及監察《上市規則》的持續遵行情況。

## 四、地域限制

證監會將維持要求其所認可的房地產投資信託基金只可投資於香港物業這個限制。這項決定是要配合證監會的主要目標，即為投資者提供額外產品，以便他們可以藉此參與投資於香港房地產市場。本地物業市場為香港投資者所熟悉，而且亦已就物業所有權設立清晰而穩健的法律架構。

因應所收到的意見，證監會將成立專責小組，以評估當房地產投資信託基金投資於海外的房地產項目時，應自行訂立哪些最起碼的基準。證監會認為，隨著房地產投資信託基金市場逐步發展，有關投資地域的限制將可以取消。

證監會亦已編製全新的投資者教育小冊，闡釋房地產投資信託基金的性質及其涉及的投資風險。由於房地產投資信託基金的相關資產由房地產項目組成，其價值可能會受到有關物業、利率及租務周期，以及某一時期的經濟及政策前景所影響。

(黃美玲 摘自香港證監會網站)

## 上海證交所力保網路交易安全 電子身份認證系統宣告建成

經過縝密的系統設計和集體技術合作，上海證券交易所安全線上資訊系統於 2003 年 7 月通過國家密碼管理委員會辦公室組織的安全性審查，其有關對上市公司、會員公司所提供互聯網和電子商務技術的發展，為包括證券業在內的各行業帶來嶄新的發展契機，也帶來前所未有的挑戰。其中一項挑戰就是證券業務面臨著資訊安全的障礙，包括網路交易和業務往來各方的身份認證問題、網路資料傳送的保密性問題、操作可能被抵賴問題和資料可能被非法篡改問題等。

針對上述安全問題，目前國內外公認的有效解決方式是數位認證(CA)和 PKI。該技術通過使用數位認證和加解密技術，可以確認對方的真實身份，保證資訊不被接受者以外的其他人非法獲取，保證操作具有不可抵賴性以及資料的完整性。

由於很早就充分意識到 CA 技術對證券業務發展的重要性，上海證券交易所啟動安全線上資訊系統子專案的建置。該系統以 CA 系統為核心，以建成安全認證基礎平臺 CnSCA 系統為目標，在科技部、國家密碼管理委員會辦公室的支援和指導下，充分徵詢技術權威和專家的意見和建議。

( 莊詠玲 摘自上海證券交易所 8 月 23 日網站新聞 )

## 上海證交所推出「上網查詢終止或暫停上市公司資訊」之服務

上海證券交易所日前在其網站(www.sse.com.cn)上推出退市(終止或暫停上市)公司資訊查詢服務，以方便投資人獲得正確和及時的退市公司相關資訊。

自證券市場實行退市制度以來，許多行情分析系統紛紛將原先屬於暫停上市公司和終止上市公司從系統中移除，使投資人無法適時獲得前開暫停上市公司和終止上市公司的資訊而影響其投資決策。因此，本著為投資人服務的宗旨，上海證券交易所在其網站增加查詢終止或暫停上市公司資訊之服務項目，以方便投資人獲得相關資訊。

此次退市公司資訊查詢入口設在上海證券交易所網站的上市公司網頁。投資人可透過網站首頁的上市公司專區快速查詢入口，選擇"暫停上市公司"和"終止上市公司"項目。在"暫停上市公司"網頁，投資人可點選清單中之公司代碼，即可直接進入公司的基本資訊網頁，獲得股本結構、股利配發、公告、歷史交易等相關資訊。在"終止上市公司"網頁，除了向投資人提供基本資訊以外，還提供歷史交易資料、歷史公告的查詢，同時連結"證券業協會網站"等相關網站，幫助投資人瞭解公司終止上市後的股份轉讓情況。

( 莊詠玲 摘自上海證券交易所 7 月 15 日網站新聞 )

## 深圳證券資訊公司正式推出「投資者信心指數」

深圳證券資訊公司經兩個月時間的測試運行，於 2003 年 8 月 6 日起正式發佈「投資者信心指數」( Investors Confidence Index, ICI )。

該投資者信心指數係參考境外證券市場投資者信心指數以及國家統計局經濟景氣預測中心消費者信心指數的編制設計方法，是一組具有動態性之證券市場投資者信心狀態的量化指標。指數之調查係採用歷時研究 ( Longitude Study ) 方式，即每隔一周調查一次，經由持續性的資料搜集，以說明投資者信心隨時間的變化情況。

投資者信心指數體系主要是由 8 個相對獨立的子指標組成，這些指標透過加權平均分別組合成投資者滿意指數和投資者預期指數，它們分別反映投資者對自身投資收益和股市指數收益的評價和期望。滿意指數和預期指數再透過加權平均組合成最終的投資者信心指數。

投資者信心指數調查從 2003 年 6 月 6 日開始，迄今已進行 8 周。調查樣本為 A 股市場的機構投資者和個人投資者。因係對調查結果再加以分析說明，投資者信心指數體系能精確描述合市場投資者對各個不同方面的評價和預期，而與當前市場實際情況基本吻合。

據有關市場人士分析指出，目前證券市場中已有的各種指數都是從金融產品價格衍生出來，而無一直接反映投資者資訊。深圳證券資訊公司建立一個以投資者的基礎平臺和調查網路為主，而建構成的「投資者信心指數」，可改善目前國內投資者調查工作相對比較薄弱的狀況。投資者信心指數將成為證券市場多層次資訊體系的一個重要的組成部分，有利於投資者把握證券市場的心理趨勢，同時也為監管單位規範證券市場提供了一個嶄新視角。

( 莊詠玲 摘自深圳證券交易所 8 月 5 日網站新聞 )

## 中國三大自律組織召開季度例會

上海、深圳證券交易所與中國證券業協會三方聯席會議於 2003 年 8 月 15 日在上海召開，這是繼 2003 年 6 月中國證券業協會分別與上海、深圳證券交易所簽定工作合作備忘錄以來舉辦的首次季度例會。

中國證券業協會會長莊心一、深圳證券交易所總經理張育軍、上海證券交易所副總經理吳雅倫出席會議並致辭。本次會議的主題是，推動會員內控建設，促進行業規範發展。三方認為，作為中國證券市場的三大自律組織，上海、深圳證券交易所與中國證券業協會存在著良好的合作基礎：三方擁有共同的會員，在部分具體業務上有著相似性，更為重要的是，三方共同肩負著強化證券行業自律管理、促進行業規範發展的職責。此次季度例會是三方執行工作合作備忘錄的開端，由此建立起來的合作協商機制、資訊資源分享機制，必將提高行業自律組織的管理效率、對證券行業之營運提升有正面的影響。



上海、深圳證券交易所與中國證券業協會還就會員經營業績排名、降低交易成本及金融企業會計制度可能對會員產生的影響等問題進行充分的溝通與交流，探討相關措施的可能性。會議最後確定三方的資訊交換方式。

( 莊詠玲 摘自深圳證券交易所 8 月 16 日網站新聞 )

#### WFE “Focus”月刊將包含衍生性商品之統計數值

自 2003 年 7 月起，世界交易所聯合會 ( WFE ) 發行之統計月刊中，將增加新的統計數值資料。

新的統計資料以在 IOMA 及會員交易所上市交易之與股票相關之衍生性商品為主，包括股價指數選擇權、以及股票期貨商品。

“Focus”統計月刊中，以一般的統計方式公佈 4 種股票衍生性商品之契約交易口數及契約價值。

( 周友蓉 譯自 WFE Focus, July 2003 )