

國際證券市場簡訊 500 >

目錄

- 那斯達克採用英國富時有限公司 (FTSE) 全球行業分類系統
- 紐約證券交易所公布未來改革藍圖
- 倫敦證交所(LSE)與倫敦清算公司(LCH)簽署一年短期合作新約
- 倫敦證交所啟用中型企業類板 SETSmm 交易系統
- 倫敦金融服務管理局公開上市規則修正草案諮詢書
- Euronext 啟用經由資料庫傳輸完整的現貨市場資訊
- 義大利清算組織公布新一代交割系統
- 紐西蘭交易所公佈 NZSX 指數家族成員
- 東京證券交易所更換新的交易系統
- 南韓證券業電子通訊管理規定之適用範圍擴及於 E-mail 及即時訊息 (Instant

Message)

- 新加坡金融管理局 (MAS) 提議進一步修正主要法律
- 香港擬修訂《公司條例》中有關招股章程規定
- 上海證交所規範交易大廳管理
- 泰國證交所新推出房地產基金
- IOSCO 條列處理證券分析師利益衝突之原則

那斯達克採用英國富時有限公司 (FTSE) 全球行業分類系統

2003 年 11 月 11 日-那斯達克股票市場公司，今天宣布將依據英國富時公司的全球行業分類系統 (GCS)，對所有 NASDAQ 約 3,400 家上市公司及各種指數資訊和相關的資訊商

品重新分類。那斯達克與富時公司雙方進行合作，依據全球知名的富時公司全球行業分類系統，對每一家上市公司作分析並重新分類，這項改變使得全球投資人分析那斯達克的股票更容易、產業分析更簡單。

富時公司全球分類系統包括 10 大經濟類別，36 項行業類別及 102 項行業細分類別，這個分類系統被用來作為建立詳細的、包羅萬象的產業分析和全球投資架構的工具。這個全球分類系統已被歐洲、非洲及亞洲等地區的許多交易所和投資顧問公司所採用。

富時集團公司首席執行長 Mark Makepeace 表示富時公司全球行業分類系統正在快速的成為全球投資業界必選的公司分類方式。

那斯達克全球市場暨金融商品執行副董事長約翰·杰葛士 (John Jacobs) 說：「那斯達克是一個真正的全球性股票市場，有來自 36 個國家的 346 家國際公司在本公司上市，在本公司上市的公司大都是創新性的與來自各行各業的公司，包括零售業、金融業及高科技業等。藉採用富時公司的全球行業分類系統，使得我們的股票分類規則和全球投資人使用的分類規則一致，這項措施對於我們的上市公司、市場創造者及全球投資人來說具有正面的意義。」

富時公司全球行業分類系統在全球已被廣泛採用，如雅典、塞浦路斯、埃及、泛歐 (Euronext) 倫敦及馬德里證券交易所、南非 JSE 證券交易所，以及高盛證券、恆生證券、匯豐銀行、霸菱證券、美林證券、路透社和美國投資顧問公司 Frank Russell 等公司。

(楊毓才 譯自 exchange-handbook 網站新聞 November 11, 2003)

紐約證券交易所公布未來改革藍圖

鑑於近日紐約證券交易所前董事長 Richard Grasso 支領高額薪酬事件，英國金融郵報於十一月六日刊載針對該交易所一連串公司治理改革行動的相關報導。

報載內容：

紐約證券交易所有關公司治理改革行動的重點分別有：

- * 八位新任獨立董事
- * 董事會需對公司治理、市場管理、薪酬及內部控制負責
- * 董事會必須遴選出未來董事長及執行長之候選人，並且決定董事長及執行長是否分立
- * 新的經營管理委員會有來自交易所會員、投資人與上市公司的各方代表
- * 公開揭露五位最高管理階層的薪酬
- * 公開揭露紐約證券交易所慈善及政治性的活動

- * 訂立會員資格標準，包括將擔任交易所的股東資格與在交易所擁有交易之權利予以分離

紐約證券交易所在十一月五日由代理董事長 John Reed 提出針對前董事長 Richard Grasso 高額薪酬引發對公司治理的改革行動，以重拾紐約證券交易所的聲譽，改革主要重點為交易所的管理與監督市場運作機制的分立，以維持其結構的完整性。

此次撤換既有的董事會成員，任命八位新任獨立董事，Reed 稱該等董事均為與證券市場有相當獨立性的成員，包括二位女性、二位英國人士、一位非洲裔美籍人士，成員均來自於銀行、工程學、生物工程學及物理學領域的人士，這也是紐約證券交易所所有史以來董事具備真正的獨立性。新的董事會必須就薪酬與市場管理具有爭議的議題負責，此係指將針對交易廳內“specialist”涉及不法行為事件的調查。此外，另指派一個由交易所會員、經紀商及投資人所組成的經營管理委員會，專責監督市場日常運作。一位學術界人士指出，獨立董事必須在就任之初即發揮其實權，否則一切將回歸原點。

提名的八位董事分別為：

- * Madeleine Albright 為前國務卿，現年六十六歲
- * Herbert Allison 現任為 TIAA-Cref 退休基金的主席及前任 Merrill Lynch 總裁，現年六十歲
- * Euan Baird 現任為 Rolls-Royce 董事長及前任 Schlumberger 油品服務事業董事長，現年六十六歲
- * Marshall Carter 為前任 State Street 銀行董事長，現年六十三歲
- * Shirley Ann Jackson 為物理學家以及在紐約 Troy 工程學校 Rensselaer Polytechnic 學院校長，現年五十七歲
- * James McDonald 為 Rockefeller & Co 總裁，現年五十歲
- * Robert Shapiro 為生物科技公司 Monsanto 的董事長，現年六十五歲
- * Sir Dennis Weatherstone 為前任 JP Morgan 董事長，現年七十二歲

雖然外界對此次改革行動持些許爭議，但是一、三六六位會員仍會同意該項決定，並於十一月十八日投票確定。美國證券管理委員會財務主管官員對此次簽署則表示緘默，表示這僅僅是對紐約證券交易所治理及管理結構改造中重要且具關鍵性的一步，Reed 則為此項改革行動辯護表示，比較於其他改革的可能方式，這種結構是相當良好及健全的。

相關輿論內容：

- * 紐約證券交易所的規範需要獨立
那斯達克總裁及執行長 Robert Greifeld 的評議

Grasso 薪酬事件不單只是錢多錢少的問題，如今重點問題在於股票交易市場與其機制能否重新贏得投資人信心？假如全球資本市場的重心—紐約證券交易所像一個老式的私人俱樂部，在這樣的管理之下，如何能獲取投資人的信心？

傳統而言，美國的證券交易所視為一個自律組織，在證券管理委員會的法律規範下運作，並負責管理市場。但是面對與日劇增潛在的利益衝突，確實需要一些獨立性的規範。先前 Reed 在國會證詞中陳述所指派的董事成員與市場均無直接關係，既非上市公司的員工，亦非證券商的會員，同時設立二個 Board，一個為監督紐約證券交易所對市場的管理工作，另一個為監督交易所日常運作，二個 Board 則對紐約證券交易所董事長負責。如此分工被視為華爾街另一個表面文章，存在於紐約證券交易所內部的利益衝突並未減少，以委員會的調查報告送交董事長而言是毫無意義的。再者，此種改革方式顯得複雜許多，投資人需要的是較為簡化的方式。

在一九九〇年代中期，那斯達克市場的改革經驗挽回了投資人的信心危機，在當時美國證券管理委員會對全國證券商公會未能充分管理那斯達克交易所頗多責難，這在那斯達克的歷史上雖然是一個小插曲，但是卻使我們學習到交易所的管理與涉及商業利益的市場運作應予以區別，迄今，那斯達克交易所與全國證券商公會均由不同的管理階層，不同的董事會及董事長所管理，那斯達克交易所由全國證券商公會所監督，雖然那斯達克交易所與全國證券商公會分開運作，但是在組織及財務上仍同屬一個母公司，如此的運作方式將更具適正性，此亦為何那斯達克交易所請求美國證券管理委員會發給完全獨立的交易所證照，以避免及減少與全國證券商公會有任何利益衝突發生的可能性。

在過去三年來從安隆(Enron)、世界通訊(WorldCom)及環球電訊(Global Crossing)等企業醜聞事件以及華爾街分析師的行為，到紐約證券交易所董事長高額薪酬的事件，使得在這自由市場中的投資人信心蕩然無存。近期內紐約證券交易所新的領導階層將有責任全面檢視管理的機制，使投資人確信市場的透明度並值得信賴，假如錯失此機會，華爾街將無法從一連串醜聞事件的陰霾中擺脫。

* Reed 提名八位新任董事

來自紐約的報導

* 八位 Reed 的好友”在十一月五日取代“二十四位 Grasso 的好友”來管理紐約證券交易所，這八位新任候選人除大幅減少成員人數，同時更具有獨立性，這也是有史以來紐約證券交易所將擁有真正具獨立性的董事會，Reed 說明將儘可能避免所選任的八位董事擁有高額薪酬，因為他們了解市場，也在其專業領域相當的優秀並擅長於公

司策略。相對於先前缺乏獨立性的董事，其成員來自華爾街，渠等擁有高權力與高額薪酬，且大部分由 Richard Grasso 所選任，而此次由 Reed 所提名的八位候選人均未與證券市場有極深的關聯，其於任職企業執行長期間亦均無支領高額薪酬。假設新的提名案將為紐約證券交易所會員所通過，新董事會的重新出發將使過去蒙塵的美國境內最重要的機構重拾聲譽。

然而如同 Accenture 的一位分析師 Bill Cline 所述，此次紐約證券交易所的改革行動僅暫時使近日 Grasso 高額薪酬事件告一段落，接下來則無可避免的面對市場結構及電子式交易的相關議題。

* 交易所不僅僅由時區所分割

來自倫敦的報導

自從一九八〇年代以來，倫敦交易所沒有像紐約證券交易所如此大的權力，歐洲交易所副秘書長 Gregor Pozniak 說到，以趨勢而言證券交易所將朝向不具有管理職能。目前紐約證券交易所擁有管理證券商及上市公司的權力，而倫敦交易所自一九八六年英國金融改革 (Big Bang) 之後，市場管理功能即由金融服務管理局 (Financial Services Authority) 所接手負責。二十年來，倫敦交易所亦曾在一連串事件的發生使交易所的聲譽逐漸受損，其中最嚴重者為自一九九三年結算系統“Taurus”的運作失常，然而最重要的是來自歐洲境內的競爭，因此有鑑於一九九八年間，英國衍生性商品市場—Liffe 倫敦金融期貨交易所錯失德國政府公債的商機，倫敦交易所自然亦不能坐視商機的流失。

目前紐約證券交易所並未受到如同倫敦交易所一般來自跨時區的競爭，但是事實上所有美國境內的交易所其科技能力均遠落後於歐洲，以 CBOT 而言其二套交易系統均來自歐洲，即為例證。

相較美國境內的交易所，許多國家的監管體系有相當多的改變。在法國的證券及期貨管理委員會 (COB)，以國際標準而言是一個具有相當權力的單位，雖然法國的交易所不似 COB 對上市公司擁有管理權，也不像紐約證券交易所對證券商擁有監督的職權，惟在三年前，巴黎交易所購併了阿姆斯特丹及布魯塞爾交易所，成立 Euronext，為第一家泛歐交易所，其後更延伸其觸角至里斯本及 Liffe 金融期交所，Euronext 適用荷蘭的法律，但是在交易運作方面卻由旗下各國監管者所負責。此外在亞洲各國的改革行動中，以東京交易所為例，在二〇〇二年八月加強對不良上市公司下市的規範即為另一例證。

(潘景華 摘譯自 Financial Times, Nov. 6, 2003)

倫敦證交所(LSE)與倫敦清算公司(LCH)簽署一年短期合作新約

倫敦證交所(LSE)於 2003 年 11 月 25 日宣布與倫敦清算公司(LCH)簽訂一項新的服務合約。LCH 在新約中同意自 2004 年一月起降低收取在 LSE 撮合後清算手續費之 25%。此外，LSE 同意泛歐交易所(Euronext)之提議安排 LSE 在 Euronext 子公司 LCH.Clearnet 之董事會中擔任一席永久董事，此舉有助倫敦證交所在該董事會中能確保中立立場。

此次，雙方磋商議定簽署此一合作約本有效期僅一年。短期契約將能激勵 LCH 及其他同業競爭者提昇服務效率，並觀察 LSE 後續動向，如此有利倫敦證券市場可獲相關優質服務，亦符合 LSE 之策略運作。

倫敦證交所執行長 Clara Furse 表示：先前英國 LCH 及法國證券市場清算機構 Clearnet 之合併無異改寫了歐洲市場結算業務之生態，今年夏秋以來 LSE 及 LCH 間之合併談判的確激勵結算業者，並為歐洲同業帶來一股競爭推昇力量，茲特感謝 LSE 經紀商等之贊成支持而導致此一短期服務合約之簽署，相信對 LCH 提供優質和價格公道服務暨 LSE 及 LCH 間之商業策略關係能帶來正面意義。

(任中美 譯自 2003 年 11 月 25 日“世界證券衍生性商品及期貨手冊”網站)

倫敦證交所啟用中型企業類板 SETSmm 交易系統

倫敦證交所(LSE)於 2003 年 11 月 3 日啟用專為中型企業提供服務之交易系統 SETSmm，該系統之特色為結合 LSE 現行之全自動電子交易系統 SETS 及創市之專業調節機制，俾利該類板企業可活絡交易。目前已有 31 位創市者向 LSE 登記擬肩負調節此一類板涵蓋約 198 支股票之責任。每支股票分配之市場調節者為 8.5 位；每支交易的股票至少有五位已登記合格之創市者待命負責調節股價。這項新的系統 SETSmm 主要針對 FTSE 涵蓋目前已透過 SEAQ 電子交易系統交易之股票和其他合格之股票而提供此項服務。

SETSmm 之推出不啻凸顯 LSE 重視中型企業，並安排創市者調節交易以確保此一類板市場活絡的情形。

此外，SETSmm 之另一特色為交易系統中融入該所業於 2003 年 9 月 22 日已推出之“Iceberg”之功能。Iceberg 係具允許經紀商透過電子系統輸入鉅額委託，惟在 order book 中僅揭露部份而非全部委託之特色，以不致負面影響市場。Iceberg 功能已融入 SETS，IOB (Internation Order Book)和 SETSmm，主要目的係為降低大單委託可能驟然影響股價巨幅變動之市場衝擊，但仍能維持市場活絡。

(任中美 譯自 WFE Focus, November 2003)

倫敦金融服務管理局公開上市規則修正草案諮詢書

倫敦金融服務管理局(Financial Services Authority ; FSA)於今(2003)年十月八日向市場揭露上市規則修正草案之相關諮詢文件,期對自1993年迄今並未有重大修正之上市規則進行簡化及更新程序時能收集思廣益之效。諮詢期間迄2004年1月31日止,2004年第三季預計將發布修正草案初稿,2005年春季定案,夏季實施。

倫敦金融服務管理局所提之修正內容重點在於揭露一套高標準之管理準則,避免採取美國法規之詳細條列模式。新的上市規則將賦予金融服務管理局一些新的權利,而本規則將適用於申請在倫敦證券交易所上市之公司,在許多事例之處理上英國之管理準則將遠較歐盟所制定之準則嚴格。

金融服務管理局在草案內容中最重要的新權利是當上市公司董事嚴重違反上市規則時,金融服務管理局可解除該董事之職務。另一項重點是金融服務管理局要求上市公司取得股東之同意後方可下市。

由於歐盟此際正嘗試提出全體會員一體適用關於金融服務業之管理準則,英國金融服務管理局因而認為此刻向業界徵詢是否應建立英國「超對等」(Super-Equivalence)之管理架構極為重要。「超對等」之精神係意指使英國之管理規範較歐盟所制定之標準更為嚴格。例如:股票之發行公司必須提供過去三年之實績紀錄和完整的營運資本(working capital)報表、債券之發行必須有合格之債券顧問指導。

另外,修正草案提議賦予上市公司更多之選擇空間。例如:上市公司不一定需要有投資銀行之推薦、上市公司可以在其財務報表中提供未經會計師簽證之資訊,只要其能揭示資訊之來源。

修正草案中提議海外發行公司初次申請於倫敦證券交易所上市者,必須遵循英國發行公司申請上市之相同準則,若為現金增資等之後續發行則依據歐盟之相關規範。

(葛思惠 譯自 World Securities Law Report, October 2003)

Euronext 啟用經由資料庫傳輸完整的現貨市場資訊

Euronext 將自2003年12月1日起,啟用由Euronext Information Service所開發針對現貨市場服務的“Cash Premium”。此項發展將使Euronext更進一步提昇市場透明度。

當今,如欲深入了解現貨市場之資訊,只能透過Euronext會員公司交易櫃檯之電腦取得相關資訊。非會員和一般投資大眾僅能取得現貨市場最佳買進與賣出之五檔價格。近來隨著交易平台以及市場規則對不具名交易規則之改變,經由Cash Premium系統之啟用方式,所有委託買賣之資訊均可提供予所有市場參與者。

投資者經由此項嶄新服務能自資訊廠商之電腦中,獲得完整資本市場上市商品委託簿資

料。此項新的資訊服務將提供完整、即時之資料，資料內容包括所有買進委託單（從最高價排列至最低價），及所有賣出委託單（從最低價排列至最高價）。這些資料均將經由 Euronext 之資料庫中傳送出去。資訊廠商及經紀商被授權可轉送完整之資料予其客戶。

Cash Premium 有助於所有投資大眾獲得即時完整、透明的財務資料。這些資料將可幫助投資者在每一市場中，更能洞察市場流動性且更加掌握市場趨勢指標。交易所之管理當局期望透過新的服務與更佳之市場透明度，能增進 Euronext 市場流動性。

（周友蓉 譯自 WFE Focus, November 2003）

義大利清算組織公布新一代交割系統

義大利交易所集團旗下之義大利結算交割組織 Monte Titoli 與義大利銀行共同訂定實施新的證券交易結算交割系統—Express II 之時間表。

Express II 將提供與目前總額交割與淨額交割作業整合後之嶄新交割服務。新淨額結算服務分為二個階段實施：

- 1) 自 2003 年 12 月 8 日起，進行公司債之結算交割上線。
- 2) 自 2004 年 1 月 26 日起，所有股票將全部上線。

淨額結算交割服務將可結合夜間交易與日間交易之結算服務，且可使不同交易架構之交易得以結算交割，例如借券交易與自動擔保借券交易之合併結算交割。尤其是夜間交易之餘額結算交割，可在日間開盤前數小時預知，有助交易經紀商控管交易流量。

在日間交易時段中，結算平台更可迅速提供結算交割服務，而不需等到夜間交易時段中進行日間交易之結算。在每日作業程序結束前尚未完成交割之交易將透過總額交割手續完成作業。

新結算交割平台之設計係經由管理當局、證券公會及中介機構所共同設計，賦予義大利金融市場一個符合國際標準與最佳執行作業方式之高效率系統。

Express II 最特別的功能係採用創新的方法控管違約交割之發生，以減少交割風險。

現階段義大利交易所已取得義大利銀行及主管機關之同意，要求專案小組對系統作最後之檢測，俾利現由國家銀行運作之交割程序能順利移轉至 Express II 系統上線運作。

（周友蓉 譯自 WFE Focus, November 2003）

紐西蘭交易所公佈 NZSX 指數家族成員

紐西蘭交易所完成對主要之組成 NZSX 指數之架構，包括 NZSX 10、NZSX MidCap、NZSX SCI(Small Cap)、及 NZSX All。並包含去年三月，以 NZSX 指數為計算基準之 NZSX

50 指數。

這些主要的紐西蘭交易所上市之指數自 2004 年 1 月 1 日起，將改採以自由浮動方式計算指數。

所謂自由浮動係指依據加權方式設計計算，以改進投資指數計算方式，使指數能更加反應市場效率。最重要的是，交易所將修正有關指數權重變動及發行新股之處理。

此外，該所將繼續計算早先推出之 NZSX 40 及 NZSX 30 指數，惟這兩種指數將不構成該所系列指數之核心部分，亦不再納入自 2004 年元月起向公眾廣播傳輸之資訊內。投資公眾欲參用該二指數需以付費訂閱方式獲之。

(周友蓉 譯自 WFE Focus, November 2003)

東京證券交易所更換新的交易系統

2003 年 11 月 21 日-在調查本(2003)年 7 月 3 日所發生的市場資訊服務中斷事件後，東京證券交易所決定將揚棄目前使用中的市場資訊系統及交易系統，開發高容量的新系統，以改善目前資訊傳輸延遲現象。

對於今年夏天所發生的資訊傳輸中斷事件，東京證券交易所立即採取了“緊急增加系統容量”的措施，在主要的“電腦輔助委託交易系統(CORES)”中對轉換公司債與期貨選擇權的交易分配額外的空間容量。自事件發生後，東京證券交易所已經更換了目前使用的電腦中央處理器(CPU)，明年 3 月將重新調整系統程式，這些更新將有效的提高每分鐘股票交易的傳輸速率至 9,000 筆。

今年夏天，東京證券交易所的交易量突然暴增，從年初的每日 1.3 百萬筆委託，成長至 2 百萬筆；十月，儘管在沒有任何委託買單的情況下，主要的股票交易系統還是成交了一筆交易。

東京證券交易所在本周初的董事會會議中決議，同意提撥 80 億日幣(25 億台幣)的預算，用來執行更新市場資訊傳輸系統及交易系統，新的資訊傳輸系統將增加傳輸容量至每分鐘 17,000 筆，預定 2005 年 4 月上線，新的交易系統亦將預定於 2005 年 5 月上線。

(楊毓才 譯自 finextra 網站新聞 November 24, 2003)

南韓證券業電子通訊管理規定之適用範圍擴及於 E-mail 及即時訊息 (Instant Message)

南韓最高金融管理當局已發布一份準則，要求證券經紀商之交易紀錄必須擴及於 E-mail、即時訊息等電子聯繫方式，以作為其線上交易管理之第一步。根據南韓金融監督管

理委員會 (Financial Supervisory Commission ; FSC) 於 2003 年 9 月 22 日所公布之準則，證券商之 E-mail、即時訊息、甚至是來自經紀及研發部門所產生電子網路信息等，現均已要求其必須建立相關之備援系統及資料庫。

該準則中指出“E-mail、即時訊息等雖成為證券業之一個主要聯絡方式，但同時也形成一個潛在的詐騙及非法行為之通路”。因此，所有於南韓營業之本國及外國證券公司應儘快遵循該準則執行相關措施，惟大多數南韓證券公司基於成本及隱私權考量，對於線上聯繫之有關備援尚未建立有系統的實際作業；另南韓金融監督管理委員會表示，大多數外國證券公司從業人員因安全理由，於網路使用 E-mail、即時訊息時則已經受有限制。

該準則允許證券商得限制其從業人員因備援目的，而取得即時訊息之數量，證券商必須申報因建立備援程序所涉之部門與從業人員，以避免發生與個人隱私權有關之申訴案件。

執行細節

南韓金融監督管理委員會計劃比照美國證券管理委員會 (Securities and Exchange Commission) 和證券商公會 (National Association of Securities Dealers)，發展該項準則之相關細節規定，同時繼續提昇證券業之通訊技術。依美國證券管理委員會 17a-4 規定，特定交易所會員、經紀商和自營商必須保留近三年來包括電子方式之所有通訊書面紀錄。

(王麗瑛 譯自 World Securities Law Report, Oct 2003)

新加坡金融管理局 (MAS) 提議進一步修正主要法律

新加坡國會於 2003 年 9 月 2 日通過證券暨期貨法 (Securities and Futures Act) 及金融顧問法 (Financial Advisers Act) 兩項法案之修正。

新的修正法案才剛在數週前由政府提出交付國會一讀，為以兩階段程序修正此兩項法案之第一階段的一部分。新加坡金融管理局表示已參酌產業界的意見和金融管理局執法的實務經驗來進行兩項法案的細部修正。

證券暨期貨法 (SFA) 係將先前證券和期貨市場分立之法律整合為單一之法律，並以分階段方式付諸實施，最後的第三階段已於 2002 年 10 月 1 日生效。針對規範投資產品的金融顧問服務之原來不同的管理制度進行類似的整合和簡化之金融顧問法 (FAA)，其全部條文亦於 2002 年 10 月 1 日生效。

額外的修正建議

新加坡金融管理局於 2003 年 9 月 25 日發布一份諮詢問卷，提出對於證券暨期貨法 (SFA) 和金融顧問法 (FAA) 額外的修正建議，為兩項法律修正計畫第二階段之一部分。

新加坡金融管理局表示其所提出的法律修正案內容包括：

- * 在證券暨期貨法 (SFA) 第 8 章中列入額外的豁免公開說明書之規定；
- * 重新檢討承銷商和其他專業人士之公開說明書責任；
- * 詳加討論金融顧問法 (FAA) 中市場和結算設施的立法架構；
- * 檢討金融顧問法 (FAA) 的產品範圍，將非集中市場交易的衍生性商品及結構型存款納入；
- * 合理免除發布公告之要求；
- * 依特定的保障條款免除涉及海外投資人之金融顧問業務行為要求；及
- * 將證券暨期貨法 (SFA) 和金融顧問法 (FAA) 中非零售投資人之法定範圍予以合理化。

主管機關要求各界在 2003 年 11 月 3 日前提供意見。

(黃昭豐 譯自 World Securities Law Report, October 2003)

香港擬修訂《公司條例》中有關招股章程規定

香港財經事務及庫務局聯同證券及期貨事務監察委員會 (證監會) 於十一月二十五日就便利股份和債權證要約建議對《公司條例》作出的修訂發表諮詢總結。根據諮詢總結，有關修訂招股章程規管制度的建議，獲得廣泛的公眾支持。

修訂招股章程制度的主要立法建議包括—

- (a) 從『招股章程』的定義中免除關於指明類別要約的要約文件，以界定何類要約可以無須符合有關招股章程的規定，例如小額要約、向不多於 50 人及『專業投資者』作出的要約；
- (b) 擴大證監會的豁免權力，使招股章程制度的實施更具彈性- 建議提供一個額外的情況讓證監會可豁免毋須遵守所有特定的招股章程規定，即有關豁免不會損害到投資大眾利益；及
- (c) 為容許發出認知廣告及引入『雙重招股章程』架構的建議提供法律依據，該等建議已載於證監會在 2003 年 2 月發出的指引。

全面改革現行作出股份及債權證要約的規管架構分三階段進行，《公司條例》的擬議修訂是第二階段工作。

第一階段的措施包括證監會在 2003 年 2 月發出的三項指引，這些指引旨在容許發出認知廣告、引入『雙重招股章程』架構及放寬有關招股章程的註冊程序規定，以及證監會就有關債權證要約的招股章程批給的兩項類別豁免。

而在第三階段，證監會將全面檢討證券要約的制度。

有關《2003 年公司（修訂）條例草案》現正由立法會法案委員會審議，當中關於招股章程的修訂的審議已接近完成。

（黃美玲 摘自香港證監會網站）

上海證交所規範交易大廳管理

為加強交易大廳管理，維護正常秩序，上海證券交易所日前發佈施行《上海證券交易所交易大廳管理細則》。

該管理細則業經上海證交所 2003 年第二十四次總經理辦公會批准。管理細則規定，在上海證交所交易日開市期間，除場內交易員和上海證交所交易運行部、技術中心相關人員因工作需要可進入交易大廳外，其他人員不得進入。有特殊情況的，須徵得交易運行部負責人同意後，方可進入。管理細則要求，場內交易員只能進入席位電腦終端機的申報系統進行與交易有關的操作，嚴禁使用任何手段侵入其他系統進行操作。場內交易員不得擅自攜帶筆記型電腦進入交易大廳。未經批准，任何人不得擅自帶人進入交易大廳參觀或者進行其他活動。

管理細則規定，進入交易大廳的有關人員違反本細則者，上海證交所將酌情給予警告、責令離場、取消進場資格等處罰。在交易大廳進行違法活動者，依法移送司法機關處理。

（莊詠玲 摘自上海證券交易所 11 月 21 日網站新聞）

泰國證交所新推出房地產基金

泰國證交所於 2003 年 10 月 29 日公布推出新的交易商品：“房地產”基金。該種商品之交易方式與一般普通股相同，提供給投資大眾多一項新的投資選擇。

“房地產”基金可使投資人在不需負擔巨額投資金額下，獲得與投資標的財產相同之報酬。投資者可以有機會賺取至少 90% 之基金收益，且所獲得之基金報酬亦可再投入交易市場進行交易，使得操作買賣基金之靈活度更甚於直接投資於實質房地產。同時，每一單位基金收益可享有免稅之優惠。

首支基金為“BoA 公寓所有權基金”，自 10 月 29 日起上市交易，為不附買回交易模型之基金。該基金主要投資於曼谷公寓之不動產所有權或土地租借權，以及公寓管理服務權等。總發行量為 8 千 5 百萬單位，每單位金額為 10 泰株，發行總值為 8 億 5 千萬泰株。

目前尚有其他類似之基金準備掛牌上市，例如泰國投資管理公司發行之規模一億泰株之財產所有權基金。此外還有 5 支共約 75 億泰株規模之基金尚待泰國證管會核准後上市。

泰國證管會所核准之不附買回財產所有權基金規模至少必須達 5 億泰株。泰國基金之交易模式分為二種：

- 1) 財產所有權特別基金，財產為購買的或租賃的。
- 2) 一般基金模式。

以上二種基金必須投資於財產所有權或土地租借權達基金淨資產價值之 75%，每一財產所有權必須為泰國境內之資產，且 80% 已興建之房地產。基金不得投資於閒置不利用的土地，同時，基金必須持有財產權至少一年。如基金有年收益時，必須提出年收益之 90% 分配與基金持有者。

(周友蓉 譯自 WFE Focus, November 2003)

IOSCO 條列處理證券分析師利益衝突之原則

IOSCO 技術委員會 2003 年 9 月發布為證券主管機構、自律機構及全球投資公司所設計用以處理分析師利益衝突之原則聲明(Statement of Principle)。IOSCO 會員瞭解投資人信心為健全金融市場的基石。當投資人意識到理應提供獨立研究之分析師其實與投資銀行銷售代表沒有太大差別時，已減損那份對分析師之信任。經由實施此項為特定市場及法規體系量身訂作之原則聲明，以該防範措施抗衡銷售與研究方面利益衝突的弊端，進而保護投資人及證券市場的公平與效率。IOSCO 之「處理銷售面分析師利益衝突原則聲明(Statement of Principles for Addressing Sell-Side Securities Analyst Conflicts of Interest)」設定此高階目標，期能成為健全易懂之法規體系的基礎，以解決分析師實務弊病或減輕該實務運行對市場公正性之負面影響。

該聲明係由一組主要措施〈Core Measures〉為執行基礎，而技術委員會成員深信此項聲明為其達成目標及處理分析師利益衝突所不可或缺。主要措施包括：

1. 在分析師公布其對發行公司所作研究前，不得買賣發行人之股票或相關衍生性商品。
2. 禁止公司僱用前述在發布對發行公司所作研究前，不當買賣發行人股票或相關衍生性商品之分析師。
3. 禁止公司僱用為交換持續之商業關係、服務或投資而承諾對方較有利之研究報告、特定之評等或目標價格之分析師。
4. 禁止分析師參與投資銀行產品銷售及說明會。
5. 禁止分析師向投資銀行部門報告。
6. 分析師不得因直接與特定投資銀行交易發生關聯而得補償或報酬。
7. 除非鑒於依規處理或法務人員之監督因素，投資銀行人員須在公布報告前檢視資訊正確性之外，禁止投資銀行有所謂事先核准分析師報告或推薦之機制。
8. 分析師或僱用分析師之公司應公開揭露發行公司或第三人是否因研究報告而提供報

償或其他利益。

IOSCO 技術委員會同時依據詳細的跨國研究，出版一「分析師利益衝突報告(Report on Analyst Conflicts of Interest)」，描述分析師所面對利益衝突的型態以及證券主管機構、證券業公會和投資銀行處理該利益衝突之方式。

(李蓓 譯自 World Securities Law Report, October 2003)