

# 國際證券市場簡訊 509 >

## 目 錄

- 紐約證券交易所 ( NYSE ) 正式提出電子交易建議
- 美國那斯達克市場 ( Nasdaq ) 計劃九月實施 Opening Cross 開盤制度
- 費城證交所擴充其選擇權商品電子交易系統
- 蒙特婁證交所擬使用 FIX Gateway 委託平台
- 英國金融服務局 ( FSA ) 警告上市公司不得影響證券分析師之評等內容
- 倫敦證交所旗下的另類投資市場上市公司達九百家
- 瑞士證交所集團僅擬在保持獨立自主之架構下和德國洽談合作
- 布達佩斯證交所擬與維也納證交所聯手購買華沙證交所股份
- 聖保羅證券交易所推出首檔 ETF
- 紐西蘭證券交易所透過其子公司發展 Smartshares ETF 產品
- 深圳證券交易所獲准推出上市開放式基金
- 泰國即將成立衍生性金融商品交易所
- 印度訂定外國公司發行印度存託憑證規則
- 特拉維夫證券交易所將提高指數成分股公眾流通量規定

### 紐約證券交易所 ( NYSE ) 正式提出電子交易建議

紐約證券交易所於 2004 年 8 月 3 日已正式提出有關取消電子交易相關限制的建議，並將逐漸地減少以交易廳為主的、長達 212 年的傳統公開喊價制度。

紐約證券交易所 Direct+ 系統的擴大計畫，包括取銷目前客戶在這個電子交易系統中可以輸入的委託量、時間及種類的種種限制。

紐約證券交易所說這項建議已送交證管會 ( SEC ) 核准中，它將導引到一新的“混血市場”，也就是擴大現在交易廳為主的交易，讓更多開放的電子交易路徑進入市場。

紐約證券交易所一直在壓力下進行市場改革，而且要克服來自自動化 NASDAQ 及 Archipelago 及 Inet 等 ECN 持續吸走市場交易量的競爭。

紐約證券交易所的前導計畫 Direct+交易系統在過去 3 個年頭持續在進行，目前已占有百分之十的日交易量，放寬超過目前 1,099 股委託限制的規定預期將在明年初逐步開始。

( 楊毓才 譯自 Finextra 網站新聞 August 5,2004 )

### 美國那斯達克市場 ( Nasdaq ) 計劃九月實施 Opening Cross 開盤制度

繼近來成功的實施 Closing Cross 後，Nasdaq 計劃今年 9 月接續實施新的交易開盤制度 Opening Cross，針對 Nasdaq 上市股票，提供市場參與者及投資人透明以及確定之單一開盤價格。

Opening Cross 在實施初期，先以兩種證券做測試，而後再擴及整個市場。未來 Nasdaq 於美國東部標準時間上午 9 點 30 分開盤時，將每支股票於 opening book 與 continuous book 之委託單，進行撮合以產生單一價格。

Opening Cross 也將仿效 Closing Cross 的作法，於開盤前兩分鐘內，將每種證券之買賣單累積量試算後未能成交之情形 ( order imbalance ) 以及試算開盤價格，對外公佈周知。

Closing Cross 的兩種委託種類 On-Open(OO) Orders 以及 Imbalance-Only(IO) Orders，也同時在 Opening Cross 施行。

On-Open(OO) Orders 包括限價單 Limit-on-open ( LOO ) 及市價單 Market-on-open(MOO)。LOO 係在開盤價比委託價相同或更有利時才成交；MOO 係以開盤價進行成交。IO 委託單僅能與其委託價格相同或更佳之 MOO 或 LOO 委託單成交；換言之，IO 的賣單僅在與其相同或較高的賣盤價格下成交，IO 的買單僅在與其相同或較低之買盤價格下成交。OO 及 IO 兩種委託單，在美國東部標準時間上午七點三十分即可開始輸入。

Opening Cross 取代了原有之交易開盤制度 Official Opening Price ( NOOP )。NOOP 係於今年 4 月實施。Nasdaq 將於 9 月起，於全美各地舉行新制說明會。Nasdaq 每一交易日之開盤，每秒須處理一萬五千個訊息，是當日最繁忙時段之一。

( 蔡鴻環 譯自 WFE Focus, August 2004 及 NASDAQ 網站文章 )

### 費城證交所擴充其選擇權商品電子交易系統

費城證交所(the Philadelphia Stock Exchange, PHLX)於 2004 年 7 月 17 日宣布美國證管會已核准該所於去年推出之交易選擇權商品的電子交易系統之擴充建置(PHLX XL)。

此一較先前更為健全及擴充之電子系統平台將自 7 月 29 日起開始運作交易。新的擴充特色不僅可增加交易量，另對投資人，仲介經紀商 / 自營商及創市者而言均可享有較前更佳之服務。該交易所在構建電子交易系統外，仍維持早先之人工交易廳環境。

(陳昌倫 譯自 WFE Focus, August 2004)

### 蒙特婁證交所擬使用 FIX Gateway 委託平台

蒙特婁證交所(Montreal Exchange, MX)暨 Trading Technologies International, Inc. (TT) 於 2004 年 8 月 12 日宣布 MX 同意透過 TT 之以“FIX Protocol Connectivity”為基礎的高速 FIT Gateway，連結使用 TT 公司設計開發之 TTsX \_TRADER 委託平台。消息來源於 2004 年 8 月 3 日指出蒙特婁交易所是首家與 TT 之 FIX Gateway 連結之交易所，預計將於 2004 年第 4 季透過此一平台開始交易。所有 All X \_TRADER 系統之使用者均可選擇交易蒙交所之商品。

TT 之執行長表示爰以蒙交所交易引起投資人興趣之證券，利率和指數衍生性商品市場，TT 公司樂見該所願和該公司合作使用其平台，以期帶來更多商機和風險管理機會。TT 已和幾家交易所連線，包括四大期交所，TT 之 Gateway 系統可謂是業界最快及最可靠的。

蒙交所總經理兼執行長說明為投資人及市場參與者提供改進之委單功能服務乃係該所策略展業核心。該所增用 TT 的 FIX Gateway 系統對期貨經紀商不啻提供更多及廣泛的下單選擇。

蒙特婁證交所係加拿大歷史最悠久之交易所，且在加國衍生性商品方面享有盛名。該所使用全自動電子交易，為美國波士頓選擇權交易所(Boston Options Exchange, BOX)之大股東，同時亦提供 BOX 以全自動電子系統交易證券選擇商品之技術服務。

(任中美 譯自 2004 年 8 月 12 日蒙特婁證交所網站新聞)

### 英國金融服務局 ( FSA ) 警告上市公司不得影響證券分析師之評等內容

英國投資銀行近來指出，有些企業威脅他們，如果給予負面評等，將減少報酬豐厚的投資顧問委託業務。英國金融服務局表示，如果企業脅迫投資分析師撰寫對其有利之分析評等，則將面臨處罰。

雖然 FSA 希望目前的法規能處理這項問題，但未來將利用其即將進行的英國上市規定之修訂，採行進一步的行動。FSA 今年 3 月曾制訂規定，以確保投資分析人員在其工作上堅持客觀性。這項於今年 7 月生效的新規定，要求投資銀行說明如何處理可能的利益衝突。

FSA 發現，投資銀行中經 FTSE100 指數之成分股公司委託擔任投資顧問或經手證券經紀業務者，其投資分析人員約有兩倍於平均的可能性，針對該等公司出具「買進」評等。

( 蔡鴻環 譯自 Financial Times, August 12, 2004 )

## 倫敦證交所旗下的另類投資市場上市公司達九百家

倫敦證交所於 1995 年 6 月成立了另類投資市場 ( Alternative Investment Market, AIM )，提供國際市場上成長型的小企業一個籌措資金的重要管道。此市場在今年 8 月 13 日同意 Wichford 不動產管理公司掛牌上市後，該市場上市公司總家數已達到 900 家。

這個附屬在主要市場 ( Main Market ) 下的次要市場，其上市標準與主要市場的標準相異，見表一。

表一 比較主要市場與 AIM 之上市標準

主要市場	AIM
<ul style="list-style-type: none"> <li>·至少 25% 的股份需分散至社會大眾持有</li> <li>·通常需要公開近三年募集資金之重大紀錄</li> <li>·屬於 Class 1* 之重大交易須先經股東同意</li> <li>·須經 UKLA** 先行檢查上市文件</li> <li>·某些交易需要推薦人 ( sponsor )</li> <li>·最低市值的要求</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·股份無需分散至社會大眾</li> <li>·無須公開交易紀錄</li> <li>·交易無須先經股東同意 ( 不包括反向收購 )</li> <li>·申請文件不須經交易所或 UKLA 先行檢查</li> <li>·需持續具備指定顧問 ( nominated adviser )</li> <li>·沒有最低市值的要求</li> </ul>

資料來源：w3.londonstockexchange.com/en-gb/products/companyservices/ourmarkets/aim/

\* Class 1：係指此類交易 ( transaction ) 所產生的資產、利潤、營業額、市值或總資本變動值大於 25%

\*\*UKLA( UK Listing Authority )是英國金融服務管理局( Financial Services Authority, FAS ) 之下屬部門，負責檢查上市文件、執行「上市規則」，並且核准證券上市

另類投資市場成立至今，共有 1517 家企業曾在此處掛牌，共增加了 128.9 億英鎊的資本額，從今年 1 月累計至 7 月已有 177 家企業加入 AIM，總資本額共增加了 25.1 億英鎊。除了 1997 與 1998 年之外，每年申請掛牌上市的公司家數都超過 100 家，呈現穩定增加的態勢，詳見表二。截至今年 7 月底，AIM 總市值為 242 億英鎊 ( 1.48 兆台幣 )，其中前 50 大上市企業的市值共為 109 億英鎊，約佔總市值的 45%；在此同時，倫敦主要市場共有 2753 家上市公司，總市值為 13,560 億英鎊，約為 AIM 總市值的 56 倍。

表二 另類投資市場

年度	上市公司家數			市值 ( 百萬英鎊 )	獲准上市公司家數			增加的資本額 ( 百萬英鎊 )
	英國	國際	總數		英國	國際	總數	
19/06/1995	10	0	10	82.2				
1995	118	3	121	2,382.4	120	3	123	94.8
1996	235	17	252	5,298.5	131	14	145	816.4

1997	286	22	308	5,655.1	100	7	107	694.3
1998	291	21	312	4,437.9	68	7	75	557.6
1999	325	22	347	13,468.5	96	6	102	933.5
2000	493	31	524	14,935.2	265	12	277	3,073.8
2001	587	42	629	11,607.2	162	15	177	1,128.4
2002	654	50	704	10,252.3	147	13	160	975.8
2003	694	60	754	18,358.5	146	16	162	2,095.2
2004 to Jul.	808	82	890	24,422.9	153	24	177	2,510.7

資料來源：w3.londonstockexchange.com/en-gb/pricesnews/statistics/factsheets/aimmarketstats.htm

相較於英國另類投資市場的優異表現，歐洲其他國家的次要市場表現則大相逕庭。巴黎證券交易所由其百分之百持股之子公司 SNM ( Societe du Nouveau Marche ) 於 1996 年 2 月推動成立的新市場 ( Le Nouveau Marche )，上市公司多為具有成長潛力的高科技公司，自成立以來，市場表現低迷，2003 年 3 月的總市值萎縮到僅剩 57.3 億歐元 ( 約 2406 億台幣 )。截至今年 7 月的統計資料，法國新市場有 132 家上市公司，總市值也只有 67.9 億歐元 ( 約 2851.8 億台幣 )。關於法國新市場近年來的變化，見表三。

表三 法國新市場

年度	上市公司家數	總市值 ( 單位：億歐元 )
2000	158	242.8
2001	165	154.6
2002	154	67.8
2003	137	79.0
2004 to Jul.	132	67.9

資料來源：林紀樺整理

德國則是在 1997 年 3 月由 DBAG ( Deutsche Boerse AG ) 設立新市場 ( Neuer Market )，如同其他新市場或次要市場般，新市場主要是以高成長型中小企業及高科技企業為主。然而，新市場成效不佳，已於 2003 年 6 月 5 日正式關閉，而新市場的上市公司除了皆已分別改類於官方市場 ( Official Market ) 或管理市場 ( Regulated Market ) 之中，並依據德國於 2003 年 1 月 1 日實施兩項新的市場分類標準：高標準 ( Prime Standard ) 及一

般標準 ( General Standard )，就該公司是否欲吸引外國投資者而選擇採用不同標準。

相較於法國新市場與德國新市場的逐漸萎縮，英國另類投資市場的表現在歐洲次要市場中更顯突出。另類投資市場副總 Mat Wootton 在上市公司達 900 家的慶祝會上表示：「達到 900 家上市公司的這個里程碑不但顯示出這個市場的優勢與成熟度，也說明了倫敦證交所是全世界提供給成長型小企業最成功的市場。」

(林紀樺 譯自 2004 年 8 月 13 日倫敦證交所等相關網站新聞)

#### 瑞士證交所集團僅擬在保持獨立自主之架構下和德國洽談合作

瑞士交易所集團(SWX)董事會於 2004 年 8 月 20 日宣布目前不考慮任何售出、合併或和任何另一個證券交易所整合。該董事會表明其擬維持瑞士金融市場競爭之優勢，以及其擬繼續維持和發展具瑞士市場特色之價值鏈。

該董事會已決議不接受德國交易所集團(DB)新近提出之擬和 SWX 整合之提議。惟 SWX 強調在維持雙方皆保持自主獨立的架構下，不排除和對方透過其他方式諸如聯盟、合作專案等等進行洽談合作。SWX 除強調擬維持其獨立自主性外，更擬在歐洲證券市場合縱連橫之生態中扮演要角。

瑞士交易所集團於 2004 年 7 月獲德國交易所邀談進一步加強合作。兩交易所已自 1995 年起以合夥關係各持 50%之股份，而共同擁有迄今營運均連連獲利的衍生性商品交易所 Eurex。原先雙方達成之共識為德國交易所收取 85%之營收，而瑞士則分享 15%。

媒體先前報導瑞士方面針對德國邀函擬進行併購之說的回應分為兩派，初步之報告顯示 SWX 之 55 家銀行大股東中有人因擔心瑞士主管機關將失去監理市場之權利而持反對意見，爰以先前瑞士和倫敦合作專擅交易歐洲藍籌股票之 Vir-x 電子交易市場於 2001 年移至被倫敦交易後，即轉由英國資本市場之主管機關 Financial Services Authority (FSA)來管理，因此 SWX 之大股東擔心設若與 DB 緊密合作，舊事或將重演。另一派人士認為瑞士許多私人銀行最近獲利不豐，能得到德國方面之資金奧援乃為不錯之主意。分析家觀察設若 SWX 同意進行洽談，需先向大股東(包括 UBS 和 Credit Suisse 之 55 家銀行)諮詢，這些股東在理論上具有相同的投票權。

另外分析師預測以 SWX 集團尚未公開上市之身價估算，可能約值三至五億歐元，而 SWX 去年除僅由 Eurex 賺錢(瑞士法郎 5 千 8 百萬，約合美金 4 千 7 百萬元)外，在現貨市場交易部份並未獲利，僅維持打平狀況。

德國交易所曾於 8 月 21 日之週末向瑞士媒體表示設若雙方洽談合作，瑞方應會保有其原市場之監理權。

(任中美 譯自 2004 年 8 月 20 日瑞士交易所網站新聞及 8 月 21 日英國金融時報)

#### 布達佩斯證交所擬與維也納證交所聯手購買華沙證交所股份

匈牙利布達佩斯交易所(Budapest Exchange, BET)總經理 Attila Szalay-Berzeczy(SB 氏)於 2004 年 7 月 5 日告訴記者--奧地利維也納交易所暨匈牙利布達佩斯交易所鑑於波蘭華沙證券交易所(WSE)正進行民營化，擬購買 WSE 股份，並同意 WSE 亦擁有布達佩斯證交所與維也納證交所的部份股權。

身兼 HVB Bank Hungary 銀行董事之 SB 氏係繼該銀行與維也納證交所和其他一些奧地利銀行於 2004 年 5 月成為匈牙利證交所大股東後(擁有股權達 68%)，即被安排擔任匈牙利證交所之總經理。HVB Bank Hungary 為奧地利銀行 Bank Austria 之子公司，目前為 BET 之最大股東，擁有 25.2%之股權。

S 氏表示最近曾與華沙交易所高層主管晤面討論此項計劃，擬締結聯盟，但仍維持華沙交易所為國家交易所之特色。

(任中美 譯自 2004 年 7 月 6 日中國郵報)

#### 聖保羅證券交易所推出首檔 ETF

巴西聖保羅證券交易所與 BNDES ( Brazilian Bank for Economic and Social Development ), JP Morgan , Goldman Sachs 以及 Itaú 銀行於 2004 年 7 月 26 日合作推出 PIBB ( Pap is Índice Brasil Bovespa-50 ), 為巴西首檔之 ETF。

PIBB 係追蹤 IBrX-50 指數之表現，反映 IBrX-50 指數成分股中最活躍的股票，並以流通在外股份的市值為權重之投資組合，具有分散投資的特色，同時提供與其他收益性資產相同之交易條件。

目前總計有 24,997 散戶投資人參與投資 PIBB，受益權單位總數有 22,822,366 股，總計資產價值為巴西幣六億元 ( 約二億美元 )。

( 潘景華 譯自 WFE Focus, August 2004 )

#### 紐西蘭證券交易所透過其子公司發展 Smartshares ETF 產品

紐西蘭證券交易所(NZX)之百分之百持控股子公司 NZX 基金管理公司(NZXFM)已從 ABN AMRO Craigs 接手管理紐西蘭中型股指數股票型基金(MIDZ)。NZXFM 亦同意接管紐西蘭證券交易所之澳洲中型股指數基金(MOZY)。MIDZ 及 MOZY 以及紐西蘭證券交易所之十個指數基金(TENZ)組成 「Smartshares」指數股票型基金家族。此項措施使得更多的紐西蘭投

資人可投資於股市。身為「Smartshares」家族一員之 NZXFM 亦將於今年下半年發行一基金以追蹤紐西蘭證券交易所之 NZSX 50 Portfolio 指數(FONZ)。

指數股票型基金受歡迎的程度在全球與日俱增，使得投資在該基金之金額較過去七年成長了百分之八十。由於指數股票型基金係按照指數之成分股來持股，因而投資報酬將非常貼近指數之表現。指數股票型基金在紐西蘭證券交易所之買賣交易方式與普通股票相同。

有關 Smartshares 產品內容可參見 [www.smartshares.nzx.com](http://www.smartshares.nzx.com) 網站中之 Smartshares 內容略述如下：

- MIDZ 追蹤紐西蘭中型股指數(紐西蘭證券交易所中型類股之標竿指數)
- TENZ 追蹤紐西蘭證券交易所之 NZSX 10 指數，其自 1996 年開始於市場交易
- MOZY 將追蹤澳洲之 S&P/ASX 中型股 50 指數，使得紐西蘭投資人得以藉由在紐西蘭證券交易所掛牌之基金，投資澳洲之中型公司
- FONZ 將追蹤紐西蘭證券交易所之 NZSX 50 Portfolio 指數 (紐西蘭證券交易所市場表現之標竿指數)

Smartshares 之利基，多歸因於指數股票型基金之特性：

- 分散：在購買基金之單筆交易中，已包含多種股票
- 績效：投資報酬接近指數之表現
- 有彈性：Smartshares 的交易方式與一般股票並無不同，卻如基金般廣納不同的投資標的
- 費用低廉：因 Smartshares 追蹤指數，免除頻繁的買賣決策，管理費較低
- 稅負較低：Smartshares 之資本利得不需課稅

(李蓓 譯自 WFE Focus, August 2004)

#### 深圳證券交易所獲准推出上市開放式基金

經國務院同意，中國證監會日前作出《關於同意深圳證券交易所發行並交易開放式基金的批復》，並批准《深圳證券交易所上市開放式基金業務規則》。

上市開放式基金是指在深圳證交所發行、上市及交易的開放式證券投資基金。根據《深圳證券交易所上市開放式基金業務規則》，開放式基金經由深圳證交所交易系統發售並上市交易，基金管理人須向深圳證交所提出申請並獲確認。上市開放式基金募集期內，投資者可以在具有基金代銷資格的各證券公司營業部透過深圳證交所交易系統認購。上市開放式基金上市後，投資者可以在所有深圳證交所會員證券營業部透過深圳證交所交易系統買入和賣出。



深圳證交所有關負責人表示，推出上市開放式基金是基金市場的一項重要業務創新，是深圳證交所改進服務工作的一項重要舉措。上市開放式基金的推出，充分利用現有交易、登記結算網路優勢，拓寬開放式基金之發行銷售管道，同時為投資者提供更為方便的開放式基金認購、交易管道，為基金管理公司擴展開放式基金業務以及基金產品的創新提供快捷、低成本的服務平臺，為證券公司增加新的經紀業務、創造利潤。上市開放式基金需遵守基金上市交易的有關資訊揭露規定，藉由提高開放式基金資訊揭露的透明度，促進開放式基金的規範運作。

2004年8月17日發佈的《深圳證券交易所上市開放式基金業務規則》共分8節29條，內容包括總則、基金總額的發售、基金總額的上市、基金總額的交易與申購贖回、資訊揭露、暫停終止上市、與罰則等。

(莊詠玲 摘自2004年8月17日深圳證券交易所網站新聞)

#### 泰國即將成立衍生性金融商品交易所

泰國目前正依照計劃準備明年成立第一個衍生性金融商品交易所 ( Derivatives Exchange )，為國內外投資人開啟一個新的市場。

在今年初國會通過衍生性金融商品法 ( Derivatives Act ) 後，泰國期貨交易所 ( Thai Futures Exchange PCL ) 即接獲指示負責運作未來的衍生性金融商品交易所。該所籌備負責人 Kesara Manchisree 在道瓊通訊社 ( Dow Jones Newswire ) 專訪中談到，因為泰國金融市場尚未成熟，該交易所初期將先推出一般投資人較為熟悉的股票指數期貨 ( stock index futures )。Mrs. Manchisree 同時也表示該所的資訊設備與交易系統都將依照國際標準而建置。

此外，泰國期交所同時也成立期貨交易訓練學院 ( TFEX Academy )，邀請國內外相關領域的專家擔任講師，提供有關衍生性金融商品的理論課程與實務訓練給所有的市場參與者，包括投資人在內。該院未來每月將陸續推出各樣課程，預計直到明年新交易所開幕前將會推出10項以上的專業課程。其中包括給高階經理人的企業營運策略與投資技巧等管理課程，給市場行銷人員的證照課程，還有給後勤人員的實務訓練等。同時該學院也將特別設計有關衍生性商品投資的基礎與進階課程以提供給不同需求的投資人。一項名為「衍生性商品投資的第一步」的入門課程即將於9月22日開課。除此之外，該學院也將運用文宣及網路等媒介隨時提供最新資訊或相關教育訓練。

Mrs. Manchisree 表示泰國期貨交易所預計將在未來兩個月內申請新所營業執照，並可望於10月獲得該國證管會核准。

另外，泰國證券集保公司計劃明年將結算交割日期由目前的 T+3 日縮減為 T+2 日。

(徐曉薇 譯自 2004 年 8 月 5 日泰國證交所網站新聞)

### 印度訂定外國公司發行印度存託憑證規則

印度主管機關在歷經多年的商議後，決定對外國公司大膽開放印度資本市場，實施印度存託憑證 ( Indian Depository Receipts, IDRs ) 發行規則。印度公司法 ( Indian Companies Act ) 已作修正，以允許外國公司發行印度存託憑證。2000 年公司法修正時已增訂相關的新條款 ( Section 605A )，該條款規定外國公司得依據該條款所訂定的關於揭露、發行方式、銷售、移轉等之相關規則，發行印度存託憑證。公司事務部 ( Department of Company Affairs ) 已研擬相關規則，自 2004 年 2 月 23 日起實施。

外國公司目前已被允許發行以印度盧比為貨幣單位之印度存託憑證，印度存託憑證為用以表彰外國公司股票。外國公司交付股票予外國保管銀行，外國保管銀行再授權印度存託機構發行印度存託憑證予印度當地投資人。

印度存託憑證發行規則用以規範資格標準、程序、條件、持續性遵循要求和其他相關的規定。發行規則亦訂定對於指定作為存託機構、外國保管銀行、商人銀行和承銷商的資格標準。

#### ➤外國公司發行印度存託憑證之必備條件

符合下列條件的外國公司可被允許進入印度資本市場：

- 前 3 個財務年度平均成交值達 5 億美金，
- 過去 5 年均有獲利，且在過去 5 年期間至少有 10% 股利分配的實績，及
- 發行印度存託憑證前負債對股東權益的比率不得超過 2 : 1。

符合條件的公司可在任何財務年度以不超過繳入資本和未受限制準備合計數的 15% 之總值，發行印度存託憑證。

外國公司必須獲得印度證券交易委員會 ( Securities and Exchange Board of India, SEBI ) 的事前同意，於發行日前至少 90 天以規定的表格及備妥必要的資訊提出申請，並必須繳交不得退還之美金 1 萬元。

發行印度存託憑證之申請若經核准，必須再繳交和發行金額連動的費用：

- 發行金額 10 億盧比 ( 美金 21.7 百萬元 ) 以下者，應支付費用為發行金額之 0.5%，所繳交之費用至少為 1 百萬盧比 ( 美金 21,744 元 )；及

- 發行金額超過 10 億盧比 ( 美金 21.7 百萬元 ) 者，應繳交超過部分金額的 0.25%。

為發行印度存託憑證，外國公司應指定一家外國保管銀行、一家國內的存託機構和承銷

商（兩者皆應已在印度證券交易委員會註冊登記）。

外國公司必須經由諸如商人銀行、或國內的存託機構之一家中介機構，向公司註冊登記主管機構和印度證券交易委員會申報一份專業上應有注意之報告及公開說明書。此外，外國公司亦必須向印度證券交易委員會和公司註冊登記主管機構申報其公司組織架構、在印度的評價、與中介機構間的契約影印本等相關文件。

外國公司也必須自至少一家擁有全國性交易終端機的證券交易所獲得原則上之上市同意，亦即孟買證券交易所（the Bombay Stock Exchange）或國家證券交易所（the National Stock Exchange）。

依據印度交易所之管理規則，印度存託憑證可進行移轉和贖回。在印度存託憑證發行日後屆滿一年前，不得贖回為標的股票。進行贖回時，原印度存託憑證的持有人得直接將標的股票出售或將標的股票移轉至自己名下。

外國公司有義務依照上市規定，在報紙上發布關於資金運用、實際與預測差異之說明、及每季財務查核結果。

#### ➤待解決之議題

雖然並未有明確規定，只有印度居民得申購及持有印度存託憑證。非印度居民不能參與外國公司在印度發行印度存託憑證。

此外，似乎並無任何之機制可將標的股票再轉換為印度存託憑證。

對於印度存託憑證之股利分配，及移轉和贖回之程序亦訂有相關規定。

#### ➤評論

這些規則的頒布對於建立必要的法規環境，以促進印度市場之全球化有著重大的影響。然而，其他相關的法令（例如稅法）尚必須配合印度存託憑證作修正，以利此項新商品之推廣。

（黃昭豐 譯自 World Securities Law Report, July 2004）

### 特拉維夫證券交易所將提高指數成分股公眾流通量規定

特拉維夫證券交易所董事會決議提高 TA-25 指數成分股之最低公眾流通量係數規定，TA-25 指數是以色列主要之股價指數。該指數成分股之最低公眾流通量係數將逐漸地由 7.5% 提高至 20%。

新規定將於最近二次調整指數成分股時施行，即於 2005 年 1 月 1 日調升最低公眾流通量係數至 15%，2005 年 7 月 1 日則調升至 20%。目前所有 TA-25 指數成分股之流通量係數都在 15% 以上，而只有三支成分股低於 20% 標準。

特拉維夫證券交易所亦決議提高成分股之市值規定，TA-25 指數成分股經公眾流通量係

數調整後，最低流通市值將提高至四億以色列幣（約 8,900 萬美元）以上；目前指數各成分股均能達到該水準。

TA-25 指數係以色列投資人之主要標竿指數，亦係該交易所目前交易相當活絡之選擇權之標的指數。該指數是由 25 支市值最大之股票所組成，指數成分股成交量占該交易所證券成交量之比例超過 60%。該指數每年進行調整二次，分別於 1 月及 7 月之第一個交易日。成分股之相對權重係以每支股票之市值除以所有成分股市值之比率，並限定單支成分股權重以 9.5% 為上限。

該交易所亦決定逐漸對 TA-75 指數及特拉維夫 Tech-15 指數成分股，提高其最低公眾流通量係數至 15%；各成分股之公眾流通量係數，迄 2005 年 1 月 1 日須達到 10%，而迄 2005 年 7 月 1 日則將提高至 15%。目前 TA-75 指數成分股中，有五支股票之公眾流通量係數低於 10%，另有其他七支股票低於 15% 之水準。

另 TA-75 指數及特拉維夫科技 15 指數成分股之市值，經公眾流通量係數調整後，亦須達到 8,000 萬以色列幣（約 1,800 萬美元）以上，目前 TA-75 指數之成分股有八支股票尚未達到該標準。TA-75 指數成分股係以 TA-100 指數之成分股，扣除 TA-25 指數成分股後所組成。

該交易所希望經提高流通量係數規定後，能促使各公司增加其股權分散情形，來改善股票之流動性。

（賴榮崇 譯自 WFE Focus, August 2004）