

高盛結構產品(亞洲)有限公司發行的4隻日經225指數之衍生權證有關  
暫停交易的政策事項及隨後的回購方案

目的

1. 此文件提供以下資料:
  - 海外司法地區監管上市結構性產品的常規(例如:是否同一機構負責審批結構性產品的上市及監管其上市後的交易活動);及
  - 現時由香港聯合交易所有限公司(聯交所)負責審批結構性產品的上市及監管其上市後的交易活動之安排會否導致利益衝突。

結構性產品

2. 結構性產品是一種合成產品,其投資回報連繫於相關資產的表現。相關資產可以是證券、指數、貨幣、商品或其他資產又或這些資產的組合。它們一般由非相關資產發行人的中介人士發行。可在交易所上市的結構性產品的例子包括(但不限於)衍生權證、股票掛鉤票據及牛熊證。於不同市場交易的結構性產品可以有不同的特點及稱號。

香港的監管架構

3. 現行的證券及期貨市場之監管架構是三層監管架構,這包括政府、證券及期貨事務委員會(證監會)及聯交所。這架構同等適用於股本及衍生產品之發行。

*聯交所的角色*

4. 聯交所是前線監管者,負責審閱及審批結構性產品的上市文件及其持續監管。有關結構性產品上市及發行人批核的要求載列於交易所上市規則第十五A章。該等規則由證監會依據證券及期貨條例第24條予以批准。
5. 上市委員會是一個獨立的委員會,其成員由香港交易所及證監會的董事局成員委任,當中包括投資者、上市發行人及市場從業人士代表。委員會有絕對權力及授權處理一切有關上市的事宜。有關結構性產品,上市委員會已把大部分權力及功能轉授予上市科以執行。然而,上市委員會仍保留審批發行人的權力。當發行人獲批准發行結構性產品,上市科將有權審批其結構性產品之上市申請。

### 證監會的角色

6. 證監會負責執行規管香港的證券及期貨市場的法例。它亦負責金融中介人士的發牌事宜及持牌中介人士之監管。
7. 作為法定監管機構，證監會負責監管及監察香港交易及結算有限公司(香港交易所)及其附屬公司的運作。鑒於香港交易所是香港股票及期貨市場的經營者及一所上市公司，並作為前線監管機構以確保市場的完整性，證監會監管香港交易所以避免潛在的利益衝突，及確保香港交易所適當地執行其監管角色。這包括：
  - 監察香港交易所作為上市相關事宜的前線監管者之表現及處理異常和具爭議性的事項；
  - 審批新市場的成立及新產品的推出，以及審批規則與條例的修訂；及
  - 監察在其市場進行的股票、期權及期貨交易，調查市場的不當行為及採取行動
8. 與股本證券不同，結構性產品在香港作公開發售並不需要招股書。結構性產品上市的文件由聯交所審批，而該等文件亦屬於雙重存檔制度的範疇<sup>a</sup>。根據證監會及交易所在 2003 年 1 月簽訂之諒解備忘錄，為避免雙重監管，證監會只會在交易所要求下審閱權證的上市文件之初稿。一般而言，交易所會把有下述情況的權證上市文件轉介致證監會：從未發行或新穎的結構性產品類別，或已批准上市的結構性產品涉及新穎或特殊的事宜。

### 與主要海外交易所的比較

9. 下表列出參與證券化衍生產品的交易所之排名 (按該等產品在 2010 年的成交額排列)：

---

<sup>a</sup> 在雙重存檔制度下，聯交所須將上市申請人所提交的文件之副本轉交給證監會。若證監會認為上市文件中的披露具有錯誤或誤導的資料，證監會可反對該上市申請。

交易所	全年成交額 (百萬美元)	證券化衍生 產品的數目
1. 香港交易所 (註解 1)	533,930 (47.3%)	6,212
2. 韓國交易所 (註解 1)	354,347 (31.4%)	9,063
3. 德意志交易所	79,651 (7.1%)	618,362
4. SIX 瑞士交易所	38,066 (3.4%)	30,604
5. 紐約泛歐交易所 (歐洲)	34,773 (3.1%)	18,661
6. Tel Aviv SE	32,464 (2.9%)	416
7. 倫敦交易所	20,967 (1.9%)	5,144
8. 台灣交易所	6,607 (0.6%)	5,695
9. 新加坡交易所	4,483 (0.4%)	312
10. 澳洲交易所	3,906 (0.3%)	2,241

註解：

1: 香港交易所的數字只包括根據上市規則第 15A 章上市的衍生權證及牛熊證。韓國交易所的數字只包括在 KOSPI 市場進行買賣的衍生工具。

(資料來源：國際證券交易所聯會)

10. 首三間及首五間交易所之成交額合共佔 WFE 成員的證券化衍生產品之總成交金額的 86%及 92%。首三間亞洲區交易所分別為香港 (第一)、韓國 (第二) 及台灣 (第八)。
11. 我們檢討了 8 個司法地區的市場常規，包括首五間交易所 (包括香港)、首三間亞洲區交易所 (包括香港) 及英國、澳洲和新加坡。我們檢討了英國及澳洲的監管架構，雖然這些市場的結構性產品市場之規模較細，但我們的市場常規定期檢討一般會以它們作為參考的指標。我們的檢討亦包括了新加坡，因它跟香港有一些相類似的市場特徵。詳細結果請參閱附件。

#### 上市審批及持續監管

12. 跟香港相似，海外監管證券市場的架構同樣適用於結構性產品。大部分交易所採用類似香港審批結構性產品(8 個市場中的 5 個) 及持續監管 (8 個市場中的 7 個) 的監管架構。

13. 除了泛歐交易所 (巴黎)、倫敦及台灣，其他交易所均負責結構性產品的上市審批及持續監管。跟香港一樣，大部分交易所一般會 i) 以內部的獨立部門去監督及執行監管功能，及 ii) 受政府監察機構或獨立證券監察機構的整體監管。
14. 英國則採用單一監管者模式，由英國金融服務管理局 (Financial Service Authority) 負責監督所有監管功能 (包括上市審批及持續監管)，而交易所則根據該局的規則經營交易平台。在法國及台灣，上市由政府監管機構審批，而持續監管則由交易所執行。
15. 下表列出不同司法地區的交易所之上市及監管權力：

交易所	上市審批	持續監管
香港交易所	是	是
韓國交易所	是	是
德意志交易所	是	是
SIX 瑞士交易所	是	是
泛歐交易所(巴黎)	否	是
倫敦交易所	否	否
台灣交易所	否	是
新加坡交易所	是	是
澳洲交易所	是	是

#### 審閱文件

16. 在香港，每一結構性產品均需要發行上市文件，及由聯交所審批該等文件。一般而言，發行人須遞交列載發行人及其將會發行產品類別的普遍特徵的基礎上市文件，並就每一結構性產品遞交補充上市文件。
17. 除亞洲區交易所外，大部分司法地區不會審查每隻結構性產品的文件。新加坡及台灣採用跟香港相似的模式，每一結構性產品均需要發行上市文件，並由交易所審批該等文件。
18. 在韓國，政府監管機構負責監管發行人的註冊文件及招股書。註冊文件以電子方式向政府監管機構遞交，並在最短等候期完結時生效。韓國亦容許指定

發行人採用「整體註冊」(shelf-registration)，在一年內公開發售多次的及相近類別的證券。發行人不會就文件收到明確的批示。

19. 在亞洲區以外的司法地區，負責處理招股書的政府監管機構或交易所並不逐一審查(或要求遞交)每項結構性產品的招股書。它們一般容許發行計劃，即以一份基礎招股書發行一定類別的結構性產品，或它們只在文件遞交後作抽樣審查。在這些司法地區，招股書通常遞交給政府監管機構：
- (i) 所有歐盟成員國的文件披露架構及對招股書的要求都是一樣的(包括德國、瑞士、巴黎及英國)。結構性產品通常根據發行計劃以基礎招股書發售，該計劃容許在指定發行時期內以重複方式發行相近類別的非股本證券。在德國、法國及英國，政府監管機構負責接收基礎招股書，並審閱及審批招股書的披露。根據計劃發行的產品之發行條款亦須遞交給政府監管機構。瑞士採用相同的程序，但這些功能則由交易所執行。
  - (ii) 在澳洲，政府監管機構負責接收披露文件及在文件遞交後作抽樣式審查。
20. 在所有我們檢討中涵蓋的司法地區，上市文件的審批都是由單一監管機構(政府監管機構或交易所)負責。
21. 下表列出不同法定地區的交易所審閱上市文件的監管權力：

交易所	由交易所審批上市文件	容許使用發行計劃/整體註冊	審批每一發行的補充上市文件/發行條款
香港交易所(註解 1)	是	是	是
韓國交易所	否	是	註解 2
德意志交易所	否	是	否
SIX 瑞士交易所	是	是	否
泛歐交易所(巴黎)	否	是	否
倫敦交易所	否	是	否
台灣交易所	是	否	是
新加坡交易所	是	是	是
澳洲交易所	否	否	否

註解：

- 1: 在香港，獲交易所批准的合資格發行人可採用發行計劃及使用基礎招股書。但與其他法定地區不同，每一結構性產品亦須受到聯交所審查及審批。
- 2: 在韓國，發行人提交補充文件給政府監管機構審閱。但發行人不會就文件收到明確的批示 (請參閱第 18 段)。

## 利益衝突的關注

22. 三層監管架構的元素可處理香港交易所因收取公司或結構性產品上市費而引致理論上可能出現的利益衝突。
- (i) 證券及期貨市場的三層監管架構是根據證券市場檢討委員會發表的報告於 1988 年建立。這架構亦反映在 2004 年頒布的證券及期貨條例。此架構的精髓是讓市場營運者 (即香港交易所) 在證監會的監察下負責管理市場運作。
  - (ii) 由於香港交易所具備商業及監管的功能，其行政架構的設計是把商業單位跟監管單位分開。這機制確保香港交易所在不受其商業決定影響的情況下，以公平及獨立的方式執行其監管功能。香港交易所的董事局把有關上市事宜的功能及權力授予上市委員會。董事局在任何關於上市的事情上不會運用其權力。
  - (iii) 上市委員會是所有有關上市事宜的認可權力執行者。所有上市委員會成員均由獨立提名委員會委任。身兼上市委員會成員的香港交易所行政總裁是香港交易所業務方面及上市委員會之溝通橋樑。任何上市規則的修訂均先由上市委員會審批，然後才由聯交所董事局審批及證監會作最後審批。

### 韓國交易所<sup>2</sup>

#### 市場背景

1. 韓國交易所是韓國唯一的證券交易所，合共經營三個市場。它們分別是，主板市場—KOSPI 市場、為小型和中小型企業提供的 KOSDAQ 市場及衍生產品市場。
2. 國際證券交易所聯會的統計數字只包括在 KOSPI 市場上市的衍生工具，例如股票掛鉤權證。韓國交易所亦經營衍生產品市場，主要提供期貨及期權產品的參與。

#### 現行監管架構及持續監管

3. 韓國金融服務委員會 (Financial Services Commission) 是一個獨立的政府機構，也是韓國金融和證券市場的監管機構。在其監管範圍當中，它有權審議和決定有關檢查和監督金融機構和證券及期貨市場的政策事宜。它亦有權發行及吊銷金融機構的牌照。
4. 根據金融投資服務暨資本市場法 (Financial Investment Services and Capital Markets Act)，韓國交易所所有權就市場運作、上市、信息披露和管治<sup>3</sup>建立及執行其本身的規則和條例。韓國交易所的內部特設部門—市場監視委員會 (Market Oversight Commission)，負責韓國交易所的自我規管活動，包括市場監察、調查異常交易活動、會員監督及自我調解糾紛。這個委員會的成員是獨立的，並由韓國金融服務委員會及韓國金融投資協會 (Korea Financial Investment Association) 推薦。

#### 交易所在上市審批過程中的角色及文件審查

5. 證券化衍生產品 (例如：股票掛鉤權證)的上市程序按照 KOSPI 上市規則。這規則亦適用於股本證券，分別只是毋須經由上市委員會審查。韓國交易所會進行上市資格審查，並把審查結果通知申請人和金融服務委員會。上市委員會會向 KOSPI 市場的主席提供意見，並審查如首次公開發售及因財務問題撤回上市等重要事項<sup>4</sup>。於發行人把註冊文件遞交給金融服務委員會 (其可能把責任授與由總統領導的韓國金融監察院 (Financial Supervisory Services)) 後，交易所批准上市申請及安排該證券上市。

---

<sup>2</sup> 主要資料來源：韓國交易所網站 (<http://eng.krx.co.kr/>) 及韓國金融服務委員會網站 (<http://www.fsc.go.kr/eng/>)

<sup>3</sup> 「金融投資服務暨資本市場法」的第 7 部分

<sup>4</sup> 資料由韓國交易所產品發展部的代表提供

6. 發行人需向金融服務委員會遞交具有所要求發售的詳細資料之註冊文件。發行人透過電子披露系統向金融服務委員會遞交文件。註冊文件在強制等候期完結時將會生效，發行人須同一時間遞交包含與註冊文件資料大致相同的招股書。金融服務委員會/金融監察院不會就有關文件作出明確的批示。
7. 金融服務委員會/金融監察院容許指定發行人遞交整體註冊 (shelf-registration)。發行人在指定時間內 (不超過 1 年)，毋須就公開發售多次的及相近性質的證券分別遞交註冊文件。當證券作公開發售時，發行人仍須以電子方式提交補充文件供審閱<sup>5</sup>。

## 德意志交易所<sup>6</sup>

### 市場背景

8. 德意志交易所經營法蘭克福證券交易所，並持有 Eurex 衍生產品交易所的 85 % 股權，它亦與瑞士交易所經營一合資項目 Scoach Europa AG，以在德國及其他歐盟國家進行結構性產品（包括票據，權證及逆向可兌換證）的交易。

### 現行監管架構及持續監管

9. 所有德國的證券市場及金融與證券交易服務的提供者皆受到德國聯邦金融監管局 (Federal Financial Supervisory Authority) 監管。該局是德國的證券監管機關。它是獨立的聯邦機構，受德國財政部監管。它基本的目的是保證德國金融系統的正常運作、穩定性及完整性。根據德國證券交易法 (German Securities Trading Act)，德國聯邦金融監管局負責檢查市場的不當行為 (包括內幕交易及市場操控)，並負責監管報告規則及披露條例的遵行，以確保市場的透明度。它會收集所有證券的交易資料及上市公司作出的披露，並利用這些資料偵查內幕交易、價格及市場操控。
10. 個別股票交易所的監管是由各聯邦地區的相關交易所監理機構 (Exchange Supervisory Authority) 負責。它會按德國股票交易所法 (German Stock Exchange Act) 去監管每一個交易所的交易行為。交易所規則亦須由交易所監理機構審批。

---

<sup>5</sup> 「金融監察院 2010 手冊」及「金融投資服務暨資本市場法」

<sup>6</sup> 主要資料來源: Duetsche Borse Group 網站 ([http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/en/kir/gdb\\_navigation/home](http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/en/kir/gdb_navigation/home))及 BaFin 網站 (<http://www.bafin.de>)



11. 法蘭克福證券交易所的內部監管架構包括以下按法律要求成立的執行組織:

- 交易所委員會 (Exchange Council)

交易所委員會是按德國股票交易所法設立，它由最多 24 個成員組成，包括參與交易所買賣的信託機構及投資者之代表。交易所委員會制定交易所規則及內部守則以管理法蘭克福證券交易所。交易所委員會亦負責委任，解散和監督管理局。

- 管理局 (Management Board)

管理局由交易所委員會監督。管理局負責承擔所有沒有按法律分配予其他交易所部門的職責，包括接納進行交易，暫停買賣及除牌的決定。它亦監管發行人的持續責任。

- 交易監管辦事處 (Trading Surveillance Office)

交易監管辦事處是交易所的獨立監察部門，負責監察市場。它亦會與地區交易所監理機構共同執行任務。

12. 其他德國的交易所 (例如：斯圖加特交易所) 之監管架構與上述相同。

*交易所在上市審批過程中的角色及文件審查*

13. 審批納入監管市場的證券是管理局之職責。

14. 招股書或基礎招股書 (就發行計劃下的發行而言) 須在結構性產品向公眾發售前及在受規管市場進行買賣前發布。德國聯邦金融監管局擔任中央託管以審批招股書或基礎招股書，並檢查其完整性及連貫性，但並不包括內容的準確性。這些文件不可以在未獲得德國聯邦金融監管局審批的情況下發布，其發布亦必須通知德國聯邦金融監管局。發行計劃的基礎招股書之有效期為發布後 12 個月。特定發售的發行條款須在發布前遞交給德國聯邦金融監管局<sup>7</sup>。

---

<sup>7</sup> 有關向公眾發售證券或接納證券在規管市場進行交易所需的招股書之提取，審批及發布之條例 (Act on the Drawing up, Approval and Publication of the Prospectus to be Published when Securities are offered to the Public or Admitted to Trading on an Organised Market)

## SIX 瑞士交易所<sup>8</sup>

### 市場背景

15. 所有被接納在 SIX 瑞士交易所買賣的結構性產品(包括衍生權證)都是在 Scoach 平台進行交易的。Scoach Switzerland Ltd 是根據瑞士法例，由 SIX Group Ltd 及 德意志交易所集團公司 (Deutsche Börse AG) 合資經營的一間證券交易所，在法蘭克福及蘇黎世提供結構性產品的交易。Scoach 本身沒有牌照以接納發行人及證券作買賣，它只買賣獲得 SIX 瑞士交易所接納之產品。

### 現行監管架構及持續監管

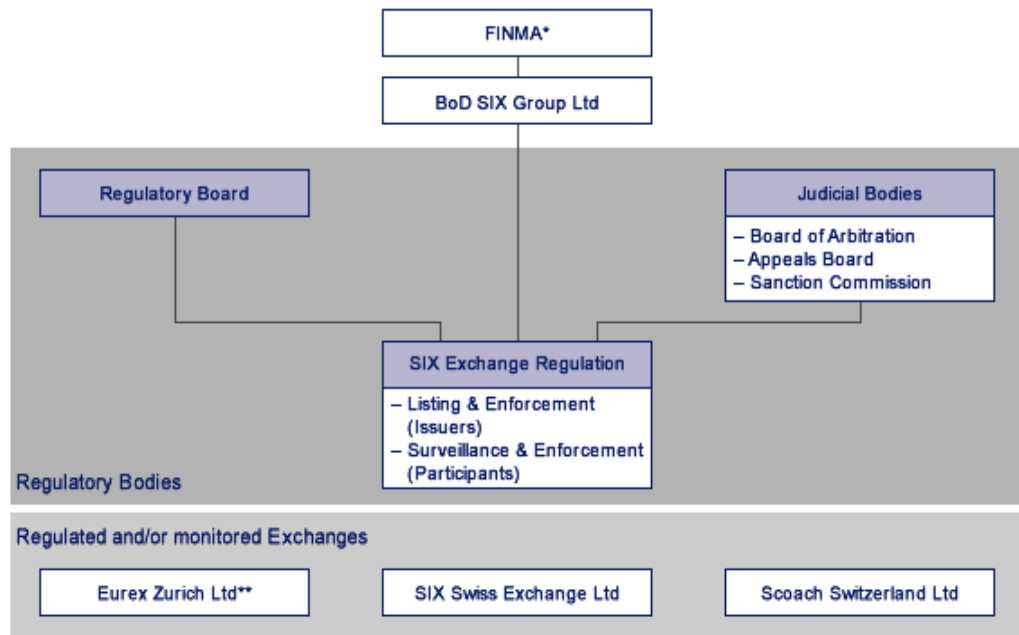
16. 瑞士金融市場監察局 (Financial Market Supervisory Authority) 是一間政府監察機構，負責監管瑞士的交易所及證券商。其主要監管的範疇涉及頒發營運牌照及審批交易所規則。同時，當收到交易所舉報或其本身懷疑有不合法活動或其他不恰當行為時，它會透過審計及調查有關事件以進行持續監管。交易所規則及條例須由瑞士金融市場監察局審批。
17. 瑞士的交易所監管機制是建基於自我監管的原則。證券的接納以至市場組織及監管很大程度是由交易所負責<sup>9</sup>。
18. 根據聯邦法例，由 BoD SIX Group Ltd.經營的 SIX 瑞士交易所需負責監管發行人、證券商及交易<sup>10</sup>。它透過下列的內部組織以履行其監管功能:

---

<sup>8</sup> 主要資料來源: SIX 瑞士交易所監管網站 (<http://www.six-exchange-rgulation.com>) 及瑞士金融市場監察局網站(<http://www.finma.ch>)

<sup>9</sup> 「交易所及證券交易的聯邦法例」(Federal Act on Stock Exchanges and Securities Trading) 之第 4 法則及 SIX 瑞士交易所網站

<sup>10</sup> SIX Group Ltd 有關各交易所監管部門組織規則 (Rules of Organisation for the Regulatory Bodies of the Group' Exchanges)



(資料來源: [http://www.six-exchange-regulation.com/about\\_us/organisation\\_en.html](http://www.six-exchange-regulation.com/about_us/organisation_en.html))

- 監管局 (Regulatory Board)

監管局由 17 名成員組成，其中 6 名來自瑞士經濟協 (economie suisse)，另外 9 名則由 BoD SIX Group Ltd 委派。在自我監管的架構下，監管局是最高的法定組織。其職責包括上市審批及規則和條例的訂定。監管局成員的委任須事先諮詢瑞士金融市場監察局。

- SIX 交易所監管部 (SIX Exchange Regulation)

SIX 交易所監管部執行聯邦法例及監管局制定的規則及條例下所指定的工作，它並會監察這些條例的遵行。

#### 交易所在上市審批過程中的角色及文件審查

19. 所有上市決定均由內部行政部門負責。監管局有權審批上市申請。它已將審批衍生產品上市的權力授予發行人委員會<sup>11</sup>，而發行人委員會亦已將審批標準衍生產品(即在瑞士市場已是眾所周知及符合所有上市要求的產品) 上市的權力授予 SIX 交易所監管部轄下的發行人委員會辦公室<sup>12</sup>。

<sup>11</sup> 「交易所及證券交易的聯邦法例」(Federal Act on Stock Exchanges and Securities Trading) 第 8 法則

<sup>12</sup> Six Group Ltd 有關各交易所監管部門組織規則及由 Scoach 的代表 (Scoach 的行政總裁) 所提供進一步的資料

20. SIX 瑞士交易所監管部也負責審閱及審批上市招股書及基礎招股書 (就已於 SIX 瑞士交易所註冊的發行計劃之發行而言)。若發行人預先把發行計劃及最終條款表的樣本提交給監管局審閱及註冊，衍生產品將可根據發行計劃發行上市。獲審批的發行計劃的有效期為 12 個月。載有關於發行的全部明確條款之最終條款表在遞交後或會被審閱<sup>13</sup>。

## 紐約泛歐交易所 (歐洲)<sup>14</sup>

### 市場背景

21. 紐約泛歐交易所 (歐洲) 是歐洲 5 所交易所(阿姆斯特丹、布魯塞爾、里斯本、巴黎及倫敦)的營運者。當中，以營運監管市場的數目 (1 個證券市場及 2 個衍生產品市場) 計算，泛歐交易所 (巴黎)佔了領先的地位。

### 現行監管架構及持續監管

22. 每所泛歐交易所的交易所均持有相關國家的交易所監管機構發出的交易所牌照，並在其監管下經營交易所。除了遵守國家的交易所監管機構之要求外，每所交易所同時需遵守其所屬司法地區的國家法則及條例。在某些情況下，它們也受相關歐洲國家的中央銀行及或財政部監轄。泛歐交易所及其下市場的監管是各相關國家的監管機構，透過有關現貨及衍生產品市場的諒解備忘錄以協調方式共同執行。
23. 泛歐交易所採用統一的規則，列出一套上市標準供不同地方的所有泛歐交易所市場應用。這套統一性的上市標準以及一套交易所的特定規則列出了在泛歐交易所上市之要求及持續規定 (該等規則涵蓋不同的證券類別並包括權證)。泛歐交易所的各交易所負責上市證券的持續監管<sup>15</sup>。

---

<sup>13</sup> 「衍生產品上市的附加規則」(Additional Rules For the Listing of Derivatives) 之第 21 及 22 條

<sup>14</sup> 資料的主要來源: 泛歐交易所 網站 (<http://www.euronext.com>) 及法國金融市場管理局網站 (<http://www.amf-france.org/>)

<sup>15</sup> 資料由泛歐交易所 (巴黎) 的交易所買賣產品部門之代表提供

24. 在法國，金融市場管理局 (Autorité des Marchés Financiers) 是泛歐交易所 (巴黎) 的監管者。它是一個獨立的公眾機構，負責保障在法國內金融產品的投資並維持市場秩序。

#### *交易所在上市審批過程中的角色及文件審查*

25. 結構性產品 (例如:權證及票據) 的上市須獲得法國金融市場管理局的批准<sup>16</sup>。公開發售股本或債務證券的發行人須把招股書或基礎招股書 (就發行計劃下的發行而言) 遞交給法國金融市場管理局作審批<sup>17</sup>。發行計劃的基礎招股書之有效期為 12 個月。每一發行的最終條款表須在開始發售前遞交給法國金融市場管理局<sup>18</sup>。
26. 當法國金融市場管理局審批上市文件後，交易所將會批核其上市申請，並與發行人簽定上市協議。交易所負責就接納交易、列入上市、公司行動及除牌通知公眾<sup>19</sup>。

## 倫敦交易所<sup>20</sup>

### *市場背景*

27. 倫敦交易所在倫敦經營監管市場。它提供一系列的證券化衍生產品 (即英國市規則 (UKLA Listing Rules) 所指的期權或差價合約)，包括備兌認股證及其他結構性產品。倫敦交易所接納已獲英國上市管理局 (UK Listing Authority) 批准上市的證券化衍生產品進行交易。

### *現行監管架構及持續監管*

28. 英國金融服務管理局 (Financial Services Authority) 是英國的法定監管機構，負責監管英國的金融服務。公司／證券的上市過程及它們的持續監管是由英國金融服務管理局轄下的英國上市管理局所管理。英國金融服務管理局手冊包括有關上市資格的要求及其後的持續責任之上市規則。上市規則第 19 章列載證券化衍生產品的上市要求，包括發行人資格的準則。

---

<sup>16</sup> 資料來源: <http://www.euronext.com> 及由泛歐交易所 (巴黎) 的代表提供進一步的資料

<sup>17</sup> 「法國金融財政條例」(French Monetary and Financial Code) 第 L.412-1 條

<sup>18</sup> 「法國金融市場管理局規章 (發行人與資訊揭露)」(AMF General Regulation (Issuers and Financial Disclosure)) 的第 212-25 條及第三部分的第一段

<sup>19</sup> 資料由泛歐交易所 (巴黎) 的代表提供

<sup>20</sup> 主要資料來源: 英國金融服務管理局的網站 (<http://www.fsa.gov.uk>) 及倫敦交易所網站 (<http://www.londonstockexchange.com>)

### 交易所在上市審批過程中的角色及文件審查

29. 英國上市管理局負責把證券納入正式名單內。它擁有上市審批權力及負責審閱及審批招股書及基礎招股書 (就發行計劃下的發行而言)。英國上市管理局將接納在基礎招股書發布後 12 個月內及根據已審批的發行計劃所發行的所有證券上市。每一特定發行的最終條款表須在發售前以書面方式遞交給英國上市管理局<sup>21</sup>。
30. 在申請加入正式名單的同時，申請人必須向倫敦交易所申請接納其證券進行交易。倫敦交易所只有在該證券獲得英國上市管理局批准後方會接受有關申請<sup>22</sup>。

### 台灣交易所<sup>23</sup>

#### 市場背景

31. 現時在台灣交易所上市的證券包括股票、可換股債券的權益憑證、可換股債券、政府債券、受益憑證、認購 (售) 權證<sup>24</sup>、交易所買賣基金及台灣存託憑證。在 2011 年 6 月 2 日，台灣交易所發布當地證券行或投資銀行期望最快可在 7 月中開始發行牛熊證<sup>25</sup>。

#### 現行監管架構及持續監管

32. 台灣金融監督管理委員會 (Financial Supervisory Commission) 是一個監管台灣的金融服務行業之主要政府機構。台灣金融監督管理委員會負責制訂金融政策，草擬有關金融業的法律及規則，進行金融考試及監督金融機構。台灣金融監督管理委員會轄下的證券及期貨事務局 (Securities and Futures Bureau) 負責監管證券行業。
33. 作為監管機構，台灣交易所的功能包括執行規則，監管證券買賣及監督發行人的行爲。

---

<sup>21</sup> 英國上市規則第 3.4.7 及 3.4.8 條

<sup>22</sup> 倫敦交易所發行的「備兌認股證及其他的結構性產品的政策及程序」(Covered Warrants & other Structured Products Policies & Procedures)

<sup>23</sup> 主要資料來源: TWSE 網站(<http://www.twse.com.tw>)

<sup>24</sup> 台灣交易所界定「認購 (售) 權證」為「本準則所稱認購 (售) 權證，係指標的證券發行公司以外之第三者所發售表彰認購 (售) 權證持有人於履約期間內或特定到期日，有權按約定履約價格向發行人購入或售出標的證券，或以現金結算方式收取差價之有價證券。」

<sup>25</sup> 台灣交易所在 2011 年 6 月 2 發布的新聞稿 ([http://www.twse.com.tw/ch/about/press\\_room/tsec\\_news\\_detail.php?id=7886](http://www.twse.com.tw/ch/about/press_room/tsec_news_detail.php?id=7886))

### *交易所在上市審批過程中的角色及文件審查<sup>26</sup>*

34. 認購 (售) 權證的上市，申請人必須向台灣交易所申請成為合資格的認購 (售) 權證發行人。台灣交易所在收到申請後，會先進行審查，然後再把有關申請連同其審查意見提交予台灣金融監督管理委員會作審批。
35. 在獲得台灣金融監督管理委員會批准發行認購 (售) 權證後，合資格發行人會向台灣交易所申請認購 (售) 權證上市。台灣交易所將會審查該發行計劃，並把台灣交易所與發行人簽訂的上市協議提交給台灣金融監督管理委員會作審批。
36. 發行人須就每一認購 (售) 權證的發行制定招股書。台灣交易所負責審閱及審批有關的招股書。

### *新加坡交易所<sup>27</sup>*

#### *市場背景*

37. 結構性權證在新加坡交易所的主板上市。

#### *現行監管架構及持續監管*

38. 新加坡金融管理局 (Monetary Authority of Singapore) 作為法定監管機構，負責管理監管資本市場的主要法則，及監督新加坡交易所執行其監管責任。新加坡金融管理局亦是在新加坡從事監管投資活動的發牌機構。結構性權證的發行人必須由新加坡金融管理局發牌及受其監管<sup>28</sup>。
39. 新加坡交易所是新加坡的證券及期貨市場之前線監管者。它的發行人監管部負責上市，監察上市規例的持續遵行及向發行人就監管事宜提出支援。

### *交易所在上市審批過程中的角色及文件審查*

40. 新加坡交易所負責處理上市審批程序。於申請結構性權證上市時，發行人須向新加坡交易所提交載列結構性權證特點的發行資料摘要，以供新加坡交易所作審批。新加坡交易所亦負責審閱基礎上市文件。補充上市文件須以電子方式遞交，但實則上是不會被審查的。

---

<sup>26</sup> 根據「台灣證券交易所股份有限公司認購 (售) 權證上市審查準則」及「台灣證券交易所股份有限公司認購 (售) 權證上市作業程序」

<sup>27</sup> 主要資料來源: 新加坡交易所網站 (<http://www.sgx.com>) 及新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)

<sup>28</sup> 「新加坡交易所上市規則」第 502 條

41. 新加坡交易所全權處理結構性權證上市。新加坡金融管理局沒有參與此上市程序<sup>29</sup>。

## 澳洲證券交易所<sup>30</sup>

### 市場背景

42. 澳洲證券交易所提供平台讓不同種類的結構性產品(包括衍生權證及 AQUA 產品<sup>31</sup>)進行買賣。AQUA 產品包括 (但不只限於) 管理基金、交易所買賣基金 (ETFs) 及結構性產品。

### 現行監管架構及持續監管

43. 澳洲證券及投資委員會 (Australian Securities and Investments Commission) 是澳洲機構、市場及金融業之監管者，它亦是一個獨立的官方機構。它會評估經認可的金融市場是否有效地按其法律責任，營運公平、有秩序及具透明度的市場。自 2010 年 8 月 1 日起，澳洲證券及投資委員會亦負責監管澳洲本地持牌證券、衍生產品及期貨市場。在此之前，該功能是由澳洲證券交易所執行的。此外，澳洲證券及投資委員會亦負責金融服務的商業活動之發牌及監察。該些活動主要涉及管理基金、股票及公司證券、衍生產品、保險及退休金。
44. 澳洲證券交易所保留監管在其交易所上市的公司之責任，並確保市場參與者遵守其運作規則。它亦負責接納交易，監察及執行有關衍生權證及 AQUA 產品之上市及監管事宜的澳洲證券交易所上市規則和澳洲證券交易所運作規則之遵行。

### 交易所在上市審批過程中的角色及文件審查

45. 澳洲證券交易所全權處理審批權證及 AQUA 產品的發行人，並接納權證及 AQUA 產品進行交易<sup>32</sup>。

---

<sup>29</sup> 資料由新加坡交易所的發行人監管部之代表提供

<sup>30</sup> 主要資料來源: 澳洲證券交易所網站(<http://www.asxgroup.com.au>) 及澳洲證券及投資委員會網站(<http://www.asic.gov.au>)

<sup>31</sup> AQUA 指在澳洲證券交易所的報價資產。在澳洲證券交易所發行的「根據 AQUA 規則架構在澳洲證券交易所掛牌的管理基金、交易所買賣基金 (ETFs) 及結構性產品之綜覽及運作指引」，AQUA 產品是指「...由第三者發行的產品，讓投資者參與相關資產或一組資產的表現，但該資產的價值並不受到發行人控制...即該產品的價值是連繫於相關資產的表現，而並非發行人的財政表現。」

<sup>32</sup> 「澳洲證券及投資委員會運作規則」(ASX Operating Rules Schedules) 第 10.2.3 及 10.3.1(c) (適用於權證) 及第 10A.2.3 及 10A.3.3 (適用於 AQUA 產品)



46. 權證及 AQUA 產品的發行人須就其發行的產品制訂適合的披露文件。這些文件須提交給澳洲證券及投資委員會，澳洲證券及投資委員會會對該等文件進行抽樣審查。