

行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書

(出國類別：出席國際會議)

出席國際證券管理機構組織 2012 年  
亞太區域委員會會議報告

服務機關：金融監督管理委員會

姓名職稱：林專任委員建智

證券期貨局 黃稽核超邦

出國地點：泰國曼谷

出國期間：101 年 11 月 27 日至 12 月 1 日

報告日期：102 年 1 月 2 日

## 提要表

系統識別號：	C10104386					
計畫名稱：	出席國際證券管理機構組織2012年亞太區域委員會					
報告名稱：	出席國際證券管理機構組織2012年亞太區域委員會會議報告					
計畫主辦機關：	金融監督管理委員會證券期貨局					
出國人員：	姓名	服務機關	服務單位	職稱	官職等	E-MAIL 信箱
	林建智	金融監督管理委員會		專任委員	政務官	
	黃超邦	金融監督管理委員會證券期貨局		稽核	薦任(派)	聯絡人benjamin@sfb.gov.tw
前往地區：	泰國					
參訪機關：						
出國類別：	其他					
出國期間：	民國101年11月27日至民國101年12月01日					
報告日期：	民國102年01月02日					
關鍵詞：	國際證券管理機構組織，亞太區域委員會，多邊資訊交換暨合作備忘錄，IOSCO，APRC，MMOU					
報告書頁數：	23頁					
報告內容摘要：	<p>國際證券管理機構組織（International Organization of Securities Commission, 下稱IOSCO）於2012年11月28日至30日在泰國曼谷（Bangkok, Thailand）舉辦之亞太區域委員會（IOSCO Asia-Pacific Regional Committee, 下稱APRC）會議及其相關會議，主辦單位為泰國證管會（Securities and Exchange Commission Thailand）。本次會議分3階段舉行，第1天先行舉辦執法人員會議(Enforcement Directors' Meeting)，第2天為IOSCO亞太區域委員會會議，第3天則為兩場對外公開之研討會(Seminar)。第1天執法人員會議由泰國證管會代表主持，共7個國家代表報告(含我國)、第2天IOSCO亞太區域委員會會議由IOSCO亞太區域委員會主席Mr. Upendra Kumar Sinha主持，共有來自18個IOSCO亞太區域會員約60位證券主管機關正副首長及IOSCO副秘書長、經濟合作暨發展組織（OECD）等代表出席，我國則由林專任委員建智率同證券期貨局黃稽核超邦及證交所華經理文達、吳專員心怡及黃專員于珊等出席會議。</p>					
電子全文檔：	C10104386_01.pdf					
出國報告審核表：	C10104386_A.pdf					
限閱與否：	否					
專責人員姓名：						
專責人員電話：						

## 目 錄

壹、前 言.....	4
貳、出席 IOSCO 亞太區域委員會會議.....	6
參、出席執法人員會議.....	13
肆、出席亞太區域委員會研討會.....	19
伍、心得與建議.....	22

## 附 件

- 附件 1 IOSCO 亞太區域委員會會議議程
- 附件 2 APRC 未來一年訓練期程(Training Calendar)
- 附件 3 APRC DIGEST 摘要

## 壹、前言

### 一、會議名稱、主辦單位及主要內容

國際證券管理機構組織 (International Organization of Securities Commission, 下稱 IOSCO) 於 2012 年 11 月 28 日至 30 日在泰國曼谷 (Bangkok, Thailand) 舉辦之亞太區域委員會<sup>1</sup> (IOSCO Asia-Pacific Regional Committee, 下稱 APRC) 會議及其相關會議，主辦單位為泰國證管會 (Securities and Exchange Commission Thailand)。

本次會議分 3 階段舉行，第 1 天先行舉辦執法人員會議 (Enforcement Directors' Meeting)，第 2 天為 IOSCO 亞太區域委員會會議，第 3 天則為兩場對外公開之研討會 (Seminar)。第 1 天執法人員會議由泰國證管會代表主持，共 7 個國家代表報告 (含我國)、第 2 天 IOSCO 亞太區域委員會會議由 IOSCO 亞太區域委員會主席 Mr. Upendra Kumar Sinha 主持，共有來自 18 個 IOSCO 亞太區域會員約 60 位證券主管機關正副首長及 IOSCO 秘書長等代表出席，我國則由林專任委員建智率同證券期貨局黃稽核超邦及證交所華經理文達、吳專員心怡及黃專員于珊等出席會議。

### 二、IOSCO 簡介

---

<sup>1</sup> IOSCO 會員按照所屬地區，分屬四個地區分會，分別為亞太地區委員會 (本會為成員)、美洲地區委員會 (Inter-American Regional Committee)、歐洲地區委員會 (European Regional Committee) 及非洲中東地區委員會 (Africa / Middle-East Regional Committee)。

IOSCO 為目前世界各國證券及期貨市場主管機關最重要的國際性合作組織。該會成立於 1983 年，其前身為 Inter-American Regional Association (成立於 1974 年)。IOSCO 目前係由 205 個各國證券及期貨市場主管機關及自律機構所組成，據統計，IOSCO 會員國共管理超過全球 95% 以上之證券及衍生性商品市場。

IOSCO 成立宗旨在為保障投資人權益及確保國際證券市場之間的效率，透過各會員之間的資訊交換，對國際證券交易進行監督管理，同時提供各會員協助，以有效執行 IOSCO 之規則及各會員經濟體之法規。

我國係於 1987 年加入 IOSCO 成為正式會員 (Ordinary Member)，經常性參加 IOSCO 之年會與各項會議。目前除本會外，臺灣證券交易所、期貨交易所、證券櫃檯買賣中心與證券商業同業公會皆屬於 IOSCO 附屬會員 (Affiliate Member)，而臺灣集中保管結算所、證券投資人及期貨交易人保護中心與證券暨期貨市場發展基金會為列席者 (觀察員)。

## 貳、出席 IOSCO 亞太區域委員會會議

會議開場由印度證券交易委員會(Securities and Exchange Board of India, SEBI)主席同時兼任 IOSCO APRC 主席 Mr. Upendra Kumar Sinha 及 IOSCO 秘書長 Mr. David Wright 等致開幕詞，本日會議除報告近期之工作進展外，並邀請 4 位實務界人士分享亞太地區資本市場之風險，另請 4 個會員國針對演算交易(Algorithmic Trading)簡報，重點如下：

### 一、報告事項：

#### (一) IOSCO Board Meeting

IOSCO Board Meeting 於 2012 年 10 月 3、4 日於西班牙馬德里召開，會中討論了未來一年工作重點，包括：與 IFRS Foundation 合計事宜（將交由揭露及會計準則小組進一步研議）、相關研究計畫及持續研議 Financial Markets' Benchmarks 等。

#### (二) 會員及投票權近況

IOSCO 秘書處研擬了章程修正草案，預計於 2013 年盧森堡舉行的 IOSCO 年會中之首長委員會(the President's Committee)討論通過。【附註：該草案業採納本會建議，特別將「IOSCO 不應涉入國家主權有關問題」列入其指導性原則(Guiding Principles)中，爰經國際業務處簽奉 核可，本會無意見】

### (三) IOSCO 基金會近況

1. 成立基金會的計劃將於未來數月審慎研議，且 IOSCO 秘書處將尋求可能的財務來源捐助者。
2. IOSCO 基金會緣起：2011 年 4 月 IOSCO 首長委員會決議，將募集資金以進行技術支援、教育訓練及研究等重要業務，惟 IOSCO 之資金恐無法滿足前揭活動之潛在需求，爰有設立旨揭基金會之必要。

### (四) IOSCO MMOU 近況

1. 截至目前 APRC 會員中，尚有吉爾吉斯 (Kyrgyz Republic) 未簽署 MMOU。
2. IOSCO 決議所有正式會員應於 2013 年 1 月前均應成為 IOSCO 多邊備忘錄 MMoU 之正式簽署國，本會業於 2011 年 3 月成為 IOSCO MMoU 之正式簽署國。

### (五) 訓練計劃

最近一次的訓練活動為「2013 APRC Seminar Training Program」，預訂 2013 年 3 月 11 日及 12 日，於紐西蘭舉行。其他訓練計畫詳附件 2。

### (六) APRC 刊物(APRC Digest)

1. 案緣 APRC 主席為響應 IOSCO 2012 年北京年會時所陳 APRC 會員對相互監理資訊分享之需求，規劃增設 APRC 文摘，第 1 期業於本次 APRC 年會會議期間出刊



(詳附件 3)。內容包含：APRC 區域證券市場相關重大政策之內容；證券市場趨勢及區域相關統計數據；區域中舉辦重要活動之相片集錦；未來重要訓練計劃等。

2. 建議事項：經查刊物內市場統計資料乙節，包含證券市場指數、市值、證券及債券新發行狀況、市場波動率及本益比等資料，包含澳洲、香港、韓國、上海、深圳、東京、新加坡、印度、印尼及泰國等證交所，惟未納入我國台灣證券交易所或櫃檯買賣中心之資料，殊為可惜。建議本會國際業務處或本局證券商管理組，瞭解原因後採行適當措施，爭取將我國相關資料列入，俾增進我國證券市場之國際能見度。

#### (七) 執法資料庫(Enforcement Database)建置構想

由於證券及衍生性商品交易日趨複雜，舞弊及操縱常涉及跨境交易，各國監理者間資訊流通應更及時，才能有效維持市場公正客觀及投資人保護。IOSCO 秘書處為了促進 APRC 會員國間的資訊分享，爰設計以下表格，由 APRC 各會員國自願性填列。資料內容之正確性亦由各發布會員國負責，資料內容並不對外開放查詢，僅各會員國授權之人，始得查詢。

編號	案例名稱	會員國名稱	執法者	內線交易、市場操縱、投資舞弊、IPO 相關操縱、其他 (以上擇一)	日期	案例摘要	備註

#### (八) 下次會議

2013 年 APRC 會議將由巴基斯坦證管會(Securities & Exchange Commission of Pakistan)舉辦，部分會員國代表對於巴基斯坦目前似被發布為旅遊警示有疑慮，惟後經決議，原則上仍於巴基斯坦舉辦，若屆時仍有安全問題，將改至印度舉辦。

## 二、圓桌會議(Emerging Risks in the securities market in APRC region)

該會議係邀請四位實務界人士，包含德意志銀行、瑞士信貸、高盛及標準普爾代表，分享亞太地區資本市場之風險。與會人員聚焦發言要點為：

- (一) 目前美國面臨之風險為：財政懸崖、經濟成長力道弱及消費者信心缺乏等；歐洲地區面臨之風險為：經濟衰退、歐債危機、結構性失業及 Basel III 之實施等；亞太地區面臨之風險為：中國經濟成長降溫及亞太各國成長速度趨緩。
- (二) 強調藉由審慎及時地因應風險，以建立、培養、並強化投資人之信任與信心之重要性。
- (三) 提醒各會員國於面對亞太地區可能蔓延成長率衰退風險時，適度調整之重要性。
- (四) 預估明年下半年經濟成長將優於上半年；估計在未來歐債危機解除後之 9-10 個月後經濟才會復甦，然一般

認為目前歐債危機尚未平息。

- (五) 目前 Fed 及 ECB 皆採取量化寬鬆之貨幣政策。因全球利率在較低水準，且股市波動性幅度大，使發行債券籌資較具有吸引力。

### 三、演算交易(Algorithmic Trading)<sup>2</sup>

本次會議安排澳洲、香港、印度及日本 4 個會員國代表，就演算交易(Algorithmic Trading)各進行約 45 分鐘之簡報，各國代表大致均提及演算交易對市場之優點、風險及各國之監理原則，另香港最近對演算法交易有部分新作為，爰一併摘要如下：

- (一) 演算法交易之優點：演算法交易擁有價格發現(price discovery process)之優點，透過市場造市者演算法交易提供流動性，經由自動化系統之運用，市場更有效率地運作。另亦可使證券買賣利差(spreads)縮小，並增加市場參與者買賣興趣深度。
- (二) 演算法交易之風險：可能導致市場失序風險(disorderly markets)的主要原因通常來自演算法設計不佳，如果採用了不好的演算法，那可能會遭遇如 Knight Capital

---

<sup>2</sup> 演算交易 (Algorithmic Trading) 與高頻交易 (High Frequency Trading) 經常被劃上等號，但事實上兩者並不相同。演算交易是一種系統性規畫交易流程、以達成特定執行成果的電子交易方式，其目的在於降低大額委託單對市場的影響與衝擊；而高頻交易是以高速下單方式呈現的演算交易，僅是演算交易的子集合—並非所有演算交易均採高速下單—其目的在於透過極短線的交易賺取報酬。惟據該次簡報內容觀之，報告者對於演算交易及高頻交易兩個名詞，經常互用。

所發生問題。此外，演算法可能對市場產生具傳染性的影響，如部分研究報告預言，不久的將來，將會有某些演算法交易欺騙其他演算法交易的情況發生。另演算法系統係經過精心設計以便進行交易策略，執行快速且利用市場潛在委託單從市場獲取投資報酬，故提高市場操縱(market manipulation)之風險。

- (三) 各國監理原則大致分為三部分：首先是規範嚴謹的法規架構，亦即市場健全規則，其目的在解決市場失序風險；第二是監督與執法，特別是針對市場操縱。第三則是產業持續參與，以確保市場健全規則不致產生未預期的後果。
- (四) 香港於 2012 年 7 月發佈諮詢文件對中介機構進行規範，包括網路交易及演算法交易等。香港要求設計、開發和使用演算法交易系統或程式者都須接受培訓及具備相關資格，以了解系統之操作及其演算法，並了解相關之法律法規問題。通常 IT 人員不瞭解法規遵循問題，而法規遵循人員不瞭解 IT 系統，因此香港希望中介機構能夠以同時瞭解 IT 系統以及法規遵循問題的人員來設計演算法交易系統。設計系統時必須設置交易控管措施，以避免錯誤下單以及可能影響市場之情況發生。香港證監會亦要求設置交易後監督措施，以發覺任何可疑的操縱或濫用活動。上述諮詢文件意見徵求時間於今年 9 月底截止。香港證監會收到了超

過 30 份的建議資料，大部分市場參與者都接受這樣的提案。某些人希望不要採取額外的方法、某些人則希望能夠由證監會取得非常詳盡的指導。香港證監會將提供指導方針，系統設計則由中介機構自行決定。香港證監會未來將儘速發佈諮詢文件結論。

#### 四、與會各主要證券主管機關高階主管交流

林委員並利用會議期間就目前國際經濟現況及我國因應金融危機所採措施、加強雙邊與多邊資訊合作與協助調查等等議題，與各國監理官員交換監理意見，包括 IOSCO 秘書長 David Wright、印度證券交易委員會主席(兼任 IOSCO APRC 主席) Upendra Kumar Sinha 及秘書長 Amarjeet Singh、泰國證管會秘書長 Vorapol Socratyanurak、馬來西亞證管會主席 Datuk Ranjit Ajit Singh、巴基斯坦證管會主席 Muhammad Ali、及斯里蘭卡、印尼、新加坡、日本、韓國等其他亞太區域委員會會員國代表等，與會代表均對我國近年之發展現況表示稱許，並十分樂意與本會進一步合作與交流，會談氣氛十分熱絡，為本會國際交流奠定更加穩固及友好的關係。

## 參、出席執法人員會議(Enforcement Directors' Meeting)

本次的會議計有 15 個區域會員代表及 IOSCO 秘書長 David Wright 參加，共有 7 個區域會員(含我國)代表簡報，各代表除分享執法實務與經驗的相關資訊及看法外，會議中並強調亞太區各會員間，應進一步就執法面相互合作及資訊分享的必要性。茲將各區域會員代表之簡報，摘要如下：

### 一、新加坡

主題：新加坡在炒作及內線交易面臨之挑戰

主要內容：

- (一) 新加坡炒作及內線交易有分民事及刑事責任，一旦決定追究其中之一，即不可重複追訴另一責任，當決定為民事責任後由 Monetary Authority of Singapore (MAS) 負責追究，大部分民事責任案件都以和解收場。
- (二) 本次介紹 FM Group 基金炒作及 Listco 前 CEO 內線交易等 2 件，有起訴至法院的民事案例。

### 二、印度

主題：新上市股票股價操縱案件之調查

主要內容：

- (一) 印度證交法第 11c (3) 規定負責調查之主管機關可逕以要求證券市場中介機構或任何人提供交易名冊、記錄或其他文件等供主管機關或其他主管機關認為需要的人參閱。印度證交法第 11c (5) 規定負責調查之主管機關可要求查詢與證券市場相關公司經理人、主管、職員、證券市場中介機構或任何人之證詞，或請渠等提供證詞或出席應訊。
- (二) 除前述獲取之證詞，另取得交易所之交易記錄、存託機構資料、KYC (Know Your Customer，如證券商開戶徵信資料) 及銀行對帳單、稅單、電話記錄單等，調查委託單集中於何人、何地及何證券商，並研判最後交易價格是否有意圖影響股價情事、可疑交易人盤後交易情形。
- (三) 本次介紹 ABC 公司案例，雖能印證上開程序之進行，惟未說明後續法院之判決結果。

### 三、紐西蘭

主題：代位民事訴訟

主要內容：

- (一) 紐西蘭在 2011 年 5 月 1 日新成立 Financial Market Authority (FMA) 取代前紐西蘭證管會，對金融市場的監管被賦予更大的權利及範圍，為獨立超然組織，紐西蘭總理不得介入監管。對違反金融市場法規案件，

FMA 可獨立行使民事及刑事調查權並提起訴訟。

- (二) 紐西蘭 Financial Market Authority Act 法案 Section 34 賦予 FMA 在以下情形有權代位投資人對會計師、信託、發行人、顧問等金融市場參與者提起民事訴訟：該案件係基於 FMA 之調查結果；FMA 認為代位符合公眾利益。
- (三) FMA 檢視符合公眾利益決定代位訴訟時，須經過下列程序：①若尚無投資人提起民事告訴：通知潛在受害投資人於 30 日內提起異議；②若代位投資人已提起之訴訟：取得原告投資人同意；③前二程序中如投資人有異議時，由法院裁定是否由 FMA 代位行使訴訟。

#### 四、臺灣

主題：臺灣市場操縱案件執法現況

報告人：臺灣證券交易所監視部華經理文達

主要內容：

- (一) 我國證券市場執法架構及市場操縱法律規定。
- (二) 我國證券市場監視作業及執法程序：交易所市場監視主要分為線上及離線監視兩大重點，除了線上預警，另查核不法案件、移送檢調機關並配合檢調單位偵查、協助檢查機關實行公訴及出庭擔任專家證人等，亦為執法重點。證期局及駐會檢察官則依據交易所初



步調查結果進行審閱，而案件移送至檢調單位後則展開正式調查及起訴程序。

- (三) 跨市場監理合作：我國證券及期貨四個自律組織簽有合作備忘錄，大幅提昇跨市場資訊交換效率及查核有效性。
- (四) 案例討論(H-K 案)－發行公司結合作手，利用財經節目及股友社散布不實資料並拉抬股價：本案包括 H-K 公司經營階層、股市作手及投顧老師等 6 名被告於第一審及第二審均獲判有罪，分別處以 1 年 6 個月至 4 年 6 個月有期徒刑併科 1400 萬至 5000 萬元罰金。

## 五、香港

主題：跨境市場失當行為

主要內容：

- (一) 香港證監會 SFC 是 IOSCO MMOU 發起會員國，2003 年 3 月即簽署 MMOU，並與超過 50 國家之證券監管機構簽有雙邊合作協定。在海外相互協助上，香港 SFC 可協助取得相關文件資料，亦可協助強制取得關係人約談紀錄，近年香港 SFC 與海外證券監管機構相互協助的案件，有逐年增加趨勢。
- (二) 香港市場失當行為可透過刑事起訴、市場失當行為審裁處<sup>3</sup>、民事訴訟及行政懲戒等四種方式懲處。刑事起

<sup>3</sup> 市場失當行為審裁處 (Market Misconduct Tribunal “MMT”)，根據《證券及期貨條例》成立的獨

訴為最嚴重的類型，惟因為刑事訴訟證據能力要求較高，且要求證人必須到庭陳述，故較少跨境案件。

- (三) 另列舉新竹商銀及渣打銀行合併案例：2 香港律師獲悉新竹商銀及渣打銀行合併內線消息進而購入新竹商銀股票，獲利約 200 萬港元，因香港內線交易法令只針對在香港掛牌上市股票，香港 SFC 改以 Section 300 規定起訴香港居民對外國股票詐欺交易，目前該案正繫屬於法院尚未判決<sup>4</sup>。

## 六、泰國

主題：公開收購內線交易案例分享

主要內容：

- (一) 泰國證券交易法第 241 條禁止任何人自行或誘使他人，基於其因職務之便所獲悉之重大未公開消息以交易股票。該條所認定之內部人包括董(監)事、經理人及業務相關人員、稽核員及持股超過 5% 以上之大股東；在特定情況下，財務顧問、法務人員及鑑價者亦被視為內部人。

---

立機構，並由一名高等法院法官或前法官出任主席及兩名市場成員組成。市場失當行為包括內線交易、虛假交易、操縱價格、操縱證券市場及揭露虛假或具誤導性的資料，以誘使進行證券及期貨合約交易。MMT 以公開形式依民事訴訟證據法則進行民事法律程序，向被判違法人士施加民事制裁。

<sup>4</sup> 有關民國 95 年間英商渣打銀行併購新竹商銀，被告關弘鈞、蘇郁嵐及林清和等三人，於內部人處獲悉消息後，涉新竹商銀股票內線交易，違反證券交易法第 157 條之 1 規定，101 年 12 月間台灣高等法院維持臺北地方法院判決，渠等處 4 年至 4 年 6 月有期徒刑，另併科罰金。本案刻由最高法院審理中。

(二) 本次介紹 ABC 公司大股東 Andy 涉及內線交案，惟未說明法院判決結果。

## 七、馬來西亞

主題：海外取得證據之證據能力

主要內容：

- (一) 馬來西亞炒作及內線交易有分民事及刑事責任，海外證據是否具證據能力仍需符合該國刑事訴訟法 (Criminal Procedure Code & Evidence Act 1950)、刑事案件雙邊合作法案 (Mutual Assistance in Criminal Matters Act) 及證券管理委員會法案 (Securities Commission Act 1993 “SCA”)，其中證券管理法案 S150 明確賦予馬來西亞證管會可以直接向外國主管機關尋求協助，S150A 明訂透過前述方式取得之資料可作為證據。
- (二) 外國監管機關協助取得證據之證據能力及法院實務：  
① 書面證據：需由文件持有人宣示與正本相符；② 口頭證據：需由外國監管機關指定協助人員宣示證實該證言之取得符合外國證據法則；③ 法院實務：雖然證券管理法案 S150 承認可藉由外國監管機關協助取得證據，但法院實務上尚無採用外國證據之成功案例。
- (三) 綜上，馬來西亞法院實務對外國證據之證據能力仍採取保守看法。

## 肆、出席亞太區域委員會研討會(APRC seminar)

本次會議第 3 天係由泰國證管會舉辦 2 場對外開放研討會，除出席亞太區域委員會之代表外，泰國證管會亦安排許多政府及私部門之高階經理人參與，合計超過 200 人參加。論壇 1：中小企業透過資本市場籌資機會及挑戰 (OPPORTUNITIES AND CHALLENGES FOR SME FINANCING THROUGH CAPITAL MARKET)、論壇 2：區域成長前景-擴大資產管理公司發展機會 (CAPITALIZING ON REGIONAL GROWTH PROSPECTS: ENLARGING OPPORTUNITIES FOR ASSET MANAGEMENT COMPANIES)。茲將研討會之重要發言論述，摘要如下：

### 一、中小企業(SME)透過資本市場籌資機會及挑戰

(一) 儘管 SME 透過資本市場籌資為許多新興市場發展的重要課題，但 SME 透過資本市場籌資，仍較其他方式為少。據分析，目前可能阻止 SME 透過資本市場籌資的原因為：

1. SME 所有者對資本市場的知識不足。
2. 市場仲介機構(如財務顧問公司)較不積極參與。
3. SME 缺乏遵循公司治理實務的能力。

(二) 馬來西亞市值低於 800 萬美金以下的 SME 占馬國企業 99%、但僅占該國 GDP32%、出口量 20%，為提

升 SME 產值，該國藉由教育提昇人力素質、大幅鼓勵大專院校研究創新技術，並協助成立私募基金、創投基金等資本市場中介產業，希望更多法人基金投入此一市場。

- (三) 雖然韓國 KOSDAQ 在扶植中小企業甚為成功，但在投資人保護之考量下，掛牌條件日趨嚴格，韓國交易所(KRX)計畫明年成立 Korea New Exchanges，提供不符 KOSDAQ 掛牌條件之 SME 透過資本市場籌資機會，Korea New Exchanges 限制機構法人方可投資。
- (四) 與談人分享幫助 SME 更容易透過資本市場取得資金的經驗，包含教育課程、修訂相關法規、建立 SME 公司股票的交易平台等。
- (五) 【附註：我國興櫃市場現況】為扶植中小企業參與資本市場籌資，我國現行對於辦理成為公開發行公司，尚無特殊條件或限制，爰若公司內部控制健全，均可向本會申報成為公開發行公司。登錄興櫃之條件為須有二家以上輔導推薦證券商書面推薦，換言之，公司申請其股票登錄為興櫃股票時，並無最低實收資本額等限制，目前我國約有 276 家興櫃公司、市值約 5,460 億元。根據先前回覆 IOSCO 之問卷，目前我國興櫃公司籌資方式，大致有銀行借款(53.31%)、股東出資(45.66%)及公司債(1.03%)等 3 種。

## 二、區域成長前景-擴大資產管理公司發展機會

- (一) 以往亞太地區資產管理公司多著力滿足當地投資人需要，並著重於發展當地市場。然近來因各國主管機關政策鬆綁、分散投資組合風險及追求更高報酬之需求，資產管理公司之觸角正向其他地區延伸、追求長期報酬，而主管機關如何有效監理遂成為重要課題。
- (二) 與談人大多同意，各國主管機關之法規架構應支援跨境金融商品之發行，同時應將投資人權益保障及投資人教育，列為重要課題。

## 伍、心得與建議

### 一、持續強化國際間資訊交換合作

在國際化發展下，資金與資訊在各國之金融市場流通，同時跨境之不法交易亦持續增加。如 APRC 主席 Mr. Upendra Kumar Sinha 於會議中表示，本次會議目的，主要係幫助深化區域會員間之合作及監理資訊交流。本次會議藉各區域會員代表研討關於近期監理發展，以共同面對資本市場之快速變化。

本會於 2011 年 3 月 15 日正式簽署 IOSCO MMOU，成為全球第 75 個簽署會員，將得以與其他境外主管機關會員進行資訊交換、協助調查等符合證券交易法第 21 條之 1、期貨交易法第 6 條等規定之跨境監理合作事項，預計未來對持續與他國主管機關合作，打擊國際性金融犯罪，具有實質幫助。期待我們能以更積極及宏觀之視野來處理跨境監理合作事宜，主動與各國監理機關提出進行監理互助及資訊交換之請求，俾強化證券期貨市場發展，提升投資大眾信心，保障我國投資人，並促進我國與其他國家主管機關以對等地位合作。

### 二、於資源許可下，爭取本會人員派駐 IOSCO

IOSCO 為我國少數得加入為正式會員並得以積極參與之重要國際組織，透過參與 IOSCO，本會除瞭解國際證券期貨市場之發展趨勢外，更增進與其他主管機關之聯繫管道與合作情誼，在監理國際化之趨勢中，實應把握與利用機會於該組織中訓練與培養國際金融人才。

經查本會及周邊單位人員，目前派駐國際機構情形如下：歐洲復興開發銀行(European Bank for Reconstruction and Development, EBRD)由本會派駐 1 員、國際保險監理官協會(IAIS)則由保發中心駐派 1 員，建議於資源許可下，可向 IOSCO 爭取本會人員派駐，除可獲悉第一手資訊外，亦可培養我國國際金融人才。

### 三、爭取 APRC 刊物(APRC Digest) 納入我國市場資訊

經查 APRC Digest 創刊號內市場統計資料乙節，包含證券市場指數、市值、證券及債券新發行狀況、市場波動率及本益比等資料，包含澳洲、香港、韓國、上海、深圳、東京、新加坡、印度、印尼及泰國等證交所，惟未納入我國台灣證券交易所或中華民國證券櫃檯買賣中心之資料，殊為可惜。建議本會國際業務處或證券期貨局，瞭解原因後採行適當措施，爭取將



我國相關資料列入，俾增進我國證券市場之國際能見度。

## 會議議程與說明

## 一、2012.11.28(三)—APRC 執法人員會議

**2012.11.28 (三)****08.45 – 09.00 Registration****09.00 – 09.30 Opening Remarks**

- APRC Secretariat
- Ms. Supa Thamthitivat, Chair of the meeting
- Mr. David Wright, Secretary General, IOSCO

**09.30 – 10.15 Country Presentation 1 – Monetary Authority of Singapore, Singapore**

- Presenter: Ms. Lee King See, Director, Enforcement Division
- Topic: *“Challenges faced in Singapore for Market Manipulation and Insider Trading”*

**10.15 – 10.30 Coffee Break****10.30 – 11.15 Country Presentation 2 – Financial Markets Authority, New Zealand**

- Presenter: Ms. Belinda Moffat, Head of Enforcement
- Topic: *“Civil Remedies and Recovery Actions for investors”*

**11.15 – 12.00 Country Presentation 3 – Securities and Exchange Board of India, India**

- Presenter: Mr. R.K. Padmanabhan, Executive Director
- Topic: *“Investigations and Enforcement- Critical Inputs into Policy Making- A Case Study of IPO Investigations by SEBI”*

**12.00 – 12.45 Country Presentation 4 – Securities and Futures Commission, Hong Kong**

- Presenter: Mr. Keith Choy, Director of Enforcement
- Topic: *“Cross Border Market Misconduct” – Hong Kong Experience”*

**12.45 – 13.45 Lunch @ Surawin Ballroom 1****13.45 – 14.30 Country Presentation 5 – Financial Supervisory Commission, Chinese Taipei**

- Presenter: *Mr. Wen-Kuei Hwah, Senior Advisor*
- Topic: *“Enforcement Practice on Market Manipulation in Taiwan”*

**14.30 – 15.15 Country Presentation 6 – Securities and Exchange Commission, Thailand**

- Presenter: *Ms. Aim-on Akkawoutikrai, Senior Investigation Officer*
- Topic: *“Material Information in Takeover Context and the Defense - Thai Experiences”*

**15.15 – 15.30 Coffee Break**

**15.30 – 16.15 Country Presentation 7 – Securities Commission, Malaysia**

- Presenter: *Mr. Ahmad Fairuz Zainol Abidin, Enforcement Director*
- Topic: *“Admissibility of evidence gathered from overseas - The Malaysian process and its challenges”*

**16.15 – 16.30 Roundup & Closing Remarks**

## 二、2012.11.29(四)—APRC Meeting

### Meeting of the IOSCO Asia-Pacific Regional Committee

Siam Kempinski Hotel, Bangkok, Thailand

November 29, 2012 (09:00 onwards)

#### Draft Agenda

Sr. No.	Agenda Item	Timing (Approx. minutes)	Speaker / Jurisdiction
1.	Welcome Remarks	5	APRC Chair/Secretary-General, Thailand
2.	Roundtable on “Emerging Risks in the securities market in APRC region particularly in the context of global developments in the financial markets”	120	APRC members and private sector representatives
<b>Coffee Break (11:00 am – 11:20 am)</b>			
3.	Adoption of draft Agenda	2	APRC Chair
4.	Approval of Minutes of the Meeting held in Beijing, May, 2012	5	APRC Chair
5.	<b>IOSCO updates :</b>		
5.1.	Discussion on G20 & FSB: Ongoing mandates and work-streams	15	IOSCO Secretariat
5.2.	RCG Meeting in Seoul-Proposed project on shadow banking in Asia		
5.3.	IOSCO Board Meeting update and future work of IOSCO Board	10	IOSCO Secretariat
5.4.	IOSCO Board: Election, Membership and Voting Rights	10	IOSCO Secretariat
5.5.	Update on IOSCO Foundation	10	IOSCO Secretariat
5.6.	IOSCO MMOU Framework – Status of	10	IOSCO Secretariat

	APRC Members in view of approaching deadline of January 2013		
5.7.	Emerging Markets Committee Update	10	SC, Malaysia
5.8.	Assessment Committee Update	20	ASIC/SEBI
6.	Presentation by SEC, Thailand	10	SEC, Thailand
<b>Lunch (1.00 pm – 2.00 pm)</b>			
7	Country Presentation: Algorithmic Trading-Issues, Challenges and Regulatory Framework		
	PPT1	20	ASIC, Australia
	PPT2	20	SFC, Hong Kong
	PPT3	20	SEBI, India
	PPT4	20	FSA, Japan
<b>Coffee break (3:15 pm – 3:30 pm)</b>			
8	<b>APRC Initiatives:</b>		
8.1	APRC Digest	15	APRC Secretariat
8.2	Enforcement Database	15	APRC Secretariat
8.3	APRC's engagement with ESMA	10	MAS/APRC Secretariat
8.4	Enforcement Directors Meeting Update	10	SEC, Thailand
9.	Training Calendar	10	APRC Chair
10.	Next Meeting	10	APRC Chair
11.	Varia	5	APRC Chair
12.	Concluding Remarks	5	APRC Chair

### 三、2012.11.30(五)—IOSCO APRC SEMINAR

2012/11/30 (五)	
09:00- 09:15	<b>Welcoming Remarks</b>
09:15- 10:45	<p><b>PANEL 1: OPPORTUNITIES AND CHALLENGES FOR SME FINANCING THROUGH CAPITAL MARKET</b></p> <p>This session focuses on SME financing and the role the capital market can play in facilitating the growth of SME. Regarded as one of the important catalysts for development of many emerging markets, the SME financing through capital market still appears to be less common compared to other alternatives in many jurisdictions of the region. There remain several factors which prevent SME from realizing benefits of capital market, such as insufficient knowledge of SME owners about capital market, lack of active participation by market professionals such as financial adviser, and the ability to comply with extensive corporate governance practices. These lead to the challenges as to how to enable SME financing through capital market while maintaining appropriate level of investor protection. This session will discuss opportunities, challenges and options for SME financing through capital market, based on experience and viewpoint of speakers representing various APRC members.</p> <p><b>PANELISTS: TBC</b></p>
10:45- 11:00	Coffee break
11:00- 12:30	<p><b>PANEL 2: CAPITALIZING ON REGIONAL GROWTH PROSPECTS: ENLARGING OPPORTUNITIES FOR ASSET MANAGEMENT COMPANIES</b></p> <p>In the past, asset management industry in this region has focused on serving the need of local investors. Most of the investments were primarily channeled into the domestic market. It is only recently that we could see changes in the financial landscape as a result of several key factors. These include the need for risk diversification, the quest for returns, and the more relaxed regulatory policy environment putting in place by respective authorities. Consequently, these changes gradually drive domestic asset management industries to explore further investment opportunities beyond their respective markets in pursuit of long-term</p>

**2012/11/30 (五)**

	<p>growth.</p> <p>Given Asia is a region with high growth outlook, this provides an excellent opportunity for foreign investors to expand and reallocate their investments to this part of the world in order to capture growth and diversification benefits. This session therefore aims to discuss the opportunities and challenges for asset management companies in cross-border investment activities from the viewpoints of fund managers and financial regulators.</p> <p><b>PANELISTS: TBC</b></p>
12:30-14:00	<p><b>Lunch</b></p> <p>Venue: Siam Kempinski Hotel</p>
14:30-21:00	<p><b>Post-meeting Tour &amp; Dinner</b></p> <p><b>Attendance: Representatives and accompanying persons of APRC members, the IOSCO Secretariat, and the SEC Thailand</b></p> <p>Dress code: casual</p>

## Training Calendar

Name of the Programme/Conference/ Seminar	To be hosted by	Date	Place
2013 APRC Seminar Training Program	Financial Markets Authority, New Zealand	11 & 12 March 2013	Auckland, New Zealand
8th Islamic Markets Programme (IMP)	Securities Industry Development Corporation Malaysia (SIDC) and Securities Commission, Malaysia	June 2013 (TBC)	Securities Commission Malaysia (SC)
7th International Islamic Capital Market Forum (IICMF)	Securities Commission (SC) Malaysia	Third quarter of 2013 (TBC)	Securities Commission Malaysia (SC)



## APRC DIGEST(第 8 頁至第 10 頁)

## Movement of Indices

Country	Index	As on August 31, 2012	As on September 30, 2012	As on October 31, 2012
Australia	All Ordinaries	4339.02	4406.34	4535.36
Hong Kong HSI	Hang Seng	19482.57	20840.38	21641.82
Japan NIKKEI	Nikkei 225	8839.91	8870.16	8928.29
Singapore STI	Straits Times	3025.46	3060.34	3038.37
India (NSE)	S&P CNX Nifty	5258.50	5703.30	5619.70
China	Shanghai SE Com-posite IX	2047.52	2086.17	2068.88
Indonesia	Jakarta Composite	4060.33	4262.56	4350.29
Malaysia	FTSE Bursa Malay-sia KLCI	1646.11	1636.66	1673.07
Pakistan	Karachi 30	13229.93	13029.44	13024.76
Thailand	Stock Exchange of Thai	1227.48	1298.79	1298.87

Source: Bloomberg

## Market Capitalization

Stock Exchange	August—2012	September – 2012	October—2012
Australian SE	1,283,317	1,308,192	1,347,812
Hong Kong Exchange	2,386,638	2,534,223	2,633,278
Singapore Exchange	708,977	735,240	741,440
Tokyo SE Group	3,295,655	3,342,282	3,275,393
National Stock Exchange India	1,068,316	1,219,387	1,178,116
Bursa Malaysia	446,871	450,784	4,67,303
Indonesia SE	NA	420,873	428,573
Korea Exchange	1,065,083	1,137,851	1,113,731
Shanghai SE	2,240,669	2,307,164	2,313,934
Shenzhen SE	1,060,398	1,096,986	1,097,596
The Stock Exchange of Thailand	326,784	352,434	356,978

Source: World Federation of Exchanges

### Funds Mobilized through New Issues/ Bonds

Stock Exchange	August 2012			September 2012			October 2012		
	Equities	Bonds	Total	Equities	Bonds	Total	Equities	Bonds	Total
Hong Kong Exchange	5,295	2,101	7,397	841	3,741	4,582	1 310	3,844	5,154
Korea Exchange	9	36,046	36,055	81	41,800	41,881	0.0	44,807	44,807
Shenzhen SE	1,658	562	2,220	2,719	794	3,513	913	372	1,285
Singapore Exchange	250	NA	NA	13	14,568	14,580	712	15,523	16,235
Tokyo SE	NA	NA	NA	8,924	10,010	18934.6	NA	NA	NA

Source: World Federation of Exchanges

### Volatility and P/E ratio

Country	Index	Volatility (per cent)			P/E Ratio		
		Aug-12	Sep-12	Oct-12	Aug-12	Sep-12	Oct-12
Australia	All Ordinaries	0.58	0.52	0.50	17.87	18.13	18.95
Hong Kong HSI	Hang Seng	0.80	1.14	0.55	9.94	10.49	10.79
Japan NIKKEI	Nikkei 225	0.94	1.13	0.99	35.23	35.15	35.37
Singapore STI	Straits Times	0.47	0.48	0.48	12.25	12.31	12.20
India (NSE)	S&P CNX Nifty	0.62	0.95	0.71	17.64	19.17	18.40
China	Shanghai SE Composite IX	0.79	1.39	0.80	11.17	11.40	11.25
Indonesia	Jakarta Composite	0.70	0.85	0.47	18.27	19.06	17.86
Malaysia	FTSE Bursa Malaysia KLCI	0.22	0.66	0.25	15.32	15.23	15.05
Pakistan	Karachi 30	0.60	0.55	0.56	7.46	7.39	7.08
Thailand	Stock Exchange of Thailand	0.46	0.61	0.63	17.34	18.37	17.40

Source: Bloomberg