

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 2013 年國際證券管理機構組織亞太區域委員會會議(IOSCO APRC)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

國際業務處廖科長雅詠

證券期貨局裴專員高正

出國地點：印度新德里

出國期間：102 年 4 月 27 日至 5 月 2 日

報告日期：102 年 7 月 29 日

## 目 錄

壹、前 言.....	1
貳、出席 IOSCO 亞太區域委員會會議.....	3
參、出席執法人員會議.....	15
肆、出席亞太區域委員會研討會.....	33
伍、心得與建議.....	37

—

## 附 件

附件 1	與會照片.....	39
附件 2	IOSCO 亞太區域委員會會議議程.....	42

## 壹、前言

### 一、會議介紹

國際證券管理機構組織(International Organization of Securities Commission, 下稱IOSCO)於 2013 年 4 月 29 日至 5 月 1 日在印度新德里舉辦亞太區域委員會<sup>1</sup> (IOSCO Asia-Pacific Regional Committee, 下稱IOSCO APRC) 會議及其相關會議, 主辦單位為印度證券交易委員會 (The Securities and Exchange Board of India, SEBI)。

本次會議分 3 天舉行, 第 1 天先舉辦「執法人員會議」(Enforcement Directors' Meeting), 第 2 天為「IOSCO APRC 會議」, 第 3 天則為兩場對外公開之研討會。第 1 天執法人員會議由印度證管會代表主持, 由我國、澳洲、馬來西亞、印度及日本等 5 個國家代表報告、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 27 個 IOSCO 亞太區域會員及 IOSCO 秘書長等代表出席。本次會議由林專任委員建智率同國際業務處廖科長雅詠、證券期貨局裴專員高正及證券櫃檯買賣中心蕭組長仁志代表出席。

### 二、IOSCO 簡介

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 120 多個證券及期貨市場主管機關及 80 個其他自律機構所組成, 據統計,

---

<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 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(SEBI)主席同時兼任 IOSCO APRC 主席 Mr. Upendra Kumar Sinha 及 IOSCO 秘書長 Mr. David Wright 等致開幕辭，會議重點如下：

### 一、圓桌會議【Roundtable on “ Regulatory inconsistencies in Asia/Pacific Region-scope and Extent? What needs to be done from policy perspective? ”】

#### (一) Christian Edelmann 【Partner, Head of Asia Pacific Region, Oliver Wyman<sup>2</sup>】

建議主管機關可依照下列三個層次考量跨境效力的問題：

- 1、 全球性的改革：針對店頭衍生性商品的改革，可主動進行地區性的影響評估與執行區域性的合作；舉辦地區性的論壇，以確保改革的複雜度降到最低，並持續進行區域性的整合；建置地區性的協商機制。
- 2、 國外監理規定：持續觀察及減少國外規定對亞洲市場的影響；避免可能的改革障礙，並吸取國外經驗。
- 3、 本國市場監理：避免因法規套利而造成的熱錢流入；嘗試瞭解市場分割化後的影響。

#### (二) Sean T. Hugh 【Head of Compliance for Asia Pacific, Goldman Sachs】

亞洲集中結算機構執行結算業務時，如該交易涉及當地國與美國二地，究竟係遵守其當地國的法令或是亦遵守美國的法令，這是一個非常難解決的問題。

---

<sup>2</sup> Oliver Wyman 是全球性管理顧問公司。

美國SEC擬推出跨境效力的規定，其主要係為處理二項問題，一為如何判斷相關機構或交易是否與美國有重大關係；另一為渠等機構或交易如涉及二地，則應如何遵守二地法規。其認為亞洲各國應與美國SEC密切溝通，並建議美國SEC應研議採行依據其他國家的監理結果與增加對其他國家的信賴度等內容，以決定跨境效力的範圍。

依Goldman Sachs法規遵循部門的角色而言，其也面臨到如何同時遵守美國與當地國法規的問題，建議亞洲各國的主管機關可以與業者互相合作，以有效制定符合監理目的的法規。另亦認為IOSCO的平臺有助於解決各國法規遵循的問題。

### (三) **Zia Mody** 【Founder and Senior Partner, AZB & Partners】

首先，認為業者一定要和主管機關密切溝通合作，主管機關亦要與業者建立對話的管道，以期有效解決各項複雜的議題，並應保護個別投資人，以健全證券市場。

以其身為印度律師的經驗而言，認為可進一步瞭解下列議題：

- 1、 併購：企業進行併購時，會產生控制權移轉的問題，但是並非全球的國家皆有定義何謂取得控制權，所以很難去建議客戶應如何規劃。以印度為例，SEBI所訂定的併購準則，已明確定義控制權，並配合公司法相關規定來執行，此為比較好的作法。至於惡意併購，在健全的證券市場，並無好或不好，但大部分國家皆訂有較高的屏障。
- 2、 境外衍生性商品工具(Off-shore Derivatives Instrument, ODI)：ODI係指於境外提供以印度指數或上市公司或相關衍生性商品為標的之衍生性商品契約，例如：Participatory Notes。因為外國投資人如欲投資印度公司股票，必須先

登記為外國機構投資人(FII)，或是透過FII的子帳戶進行交易，但部分外國投資人並不願意登記為FII，所以就透過交易ODI的方式，以達到其投資印度公司股票之目的。然此作法可能可能導致印度境內的標的資產之價格受到影響，且該等外國投資人並未受到SEBI的監理。

**(四) Andrew Sowter 【Regional Head of Compliance Asia Pacific, Deutsche Bank】**

美國SEC與CFTC應審慎制訂跨境監理規範，俾利各國相互協調合作，以避免市場過於分割。跨境效力規範的原則係不得衍生法令衝突、重複或法規缺口等情形，並應研議替代性監管措施(substituted compliance)，該措施應以各國法規的監理結果作為評估基礎，而非按法條內容逐一檢視。另建議亞洲各國亦可參考國際支付與清算系統委員會(CPSS)、IOSCO或是巴塞爾銀行監管委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)等國際機構公布的標準制定相關規定。

替代性監管政策應採全面適用原則，例如：美國境外交易人所在國的規定，如經美國評估為相當者，不論該境外交易人是否與美國人進行交易，該交易應直接適用所在國規定，並視同遵循美國的規定。

**二、報告事項【IOSCO updates】：**

**(一) Discussion on G20, FSB & Joint Forum: Ongoing mandates and work-streams**

- 1、聯合論壇(Joint Forum)是提供IOSCO、巴塞爾銀行監管委員會(BCBS)和國際保險監理官協會(International Association



of Insurance Supervisors, IAIS) 三大國際性組織共同處理證券、銀行及保險等相關議題的平臺。目前有三大議題正在進行，包括「銷售時點之揭露」、「抵押貸款保險」及「同業別與跨業間之長壽風險(longevity risk)」等。

- 2、Joint Forum於2012年9月發布「金融集團的監理原則(Principles for the Supervision of Financial Conglomerates)」，預計2013年將有2至3個國家完成自我評估。
- 3、FSB已將店頭衍生性商品之改革與影子銀行(Shadow Banking)之監理等二案的完成時點由2012年底延長至2013年9月，其中影子銀行的部分，FSB就「強化影子銀行之監理與規範」報告，已結束諮詢階段，刻針對各方意見進行分析。至於店頭衍生性商品之改革部分，IOSCO亦積極參與此改革方案，包括店頭衍生性商品應透過集中結算機構進行結算及申報交易資料予資料儲存庫(trade repository)等項目，希望藉由國際間的合作，以避免市場分割化(fragmentation)及法規套利等情事。
- 4、IOSCO主席Greg Medcraft<sup>3</sup>亦補充說明二點，第一點係店頭衍生性商品的改革，包括跨境效力、資料儲存庫申報等問題；第二點係利率指標(Benchmark)，IOSCO於2013年1月發布了「Financial Benchmark」的諮詢文件，其主要目的係為處理LIBOR、EURIBOR等利率指標受到人為操縱的問題，並希望可以強化制訂利率指標的透明度及強化監理。

## (二) IOSCO Board Meeting update

---

<sup>3</sup> 現任澳洲證券和投資委員會(ASIC)主席

IOSCO Board Meeting於2013年3月21、22日於澳洲雪梨召開，會中討論近期證券市場的風險，包括高頻交易、影子銀行、店頭衍生性商品等，及未來一年工作重點，包括：IOSCO Foundation的運作、EMC未來的角色等。

### **(三) IOSCO Foundation update**

IOSCO Foundation緣起：2011年4月IOSCO首長委員會決議，因目前對於技術支援、教育訓練及研究等重要業務有強烈的潛在需求，惟IOSCO之資金恐無法滿足前揭活動，爰有設立IOSCO Foundation之必要。

IOSCO Board已同意將IOSCO Foundation設立在西班牙馬德里，後續將選任IOSCO Foundation的執行長及管理委員會的成員。

### **(四) IOSCO MMOU Framework- Status of APRC Members- publication of non-signatories list and way forward**

IOSCO決議所有正式會員應於2013年1月前均應成為IOSCO MMOU之正式簽署國，惟截至2013年2月仍有30個地區或國家尚未簽署，其中屬IOSCO APRC的成員有孟加拉、汶萊、印尼、吉爾吉斯共和國、蒙古、巴布亞紐幾內亞、菲律賓、越南等8個。

### **(五) RCG Working Group on Shadow Banking : an update**

- 1、對影子銀行的監理是G20的重要議題之一，FSB希望在2013年9月召開G20匹茲堡會議前能完成對於影子銀行的建議報告。亞洲影子銀行的工作小組(WGSB)於2012年11月成立，是第一個FSB與IOSCO區域性的合作組織，由香港證監會與馬來西亞中央銀行共同擔任工作小組的主席，成員包括來自

澳洲、中國大陸、印度、印尼、香港、韓國、日本、菲律賓、馬來西亞、泰國等10個地區的15個監理機關，其中泰國證管會及韓國金融監督管理委員會為IOSCO APRC代表。

- 2、本會代表於會後向香港證監會表達，欲進一步了解WGSB目前的運作狀態及本會是否可提供相關協助，香港證監會代表除於現場初步說明目前WGSB的狀況外，並於2013年5月7日以電子郵件回覆：WGSB共進行3個調查，第1部分與第2部分係關於亞洲影子銀行的基本資料調查(包括規模、形式、特性、資產與負債等)，已於2013年4月17日完成；第3部分係調查關於影子銀行與非銀行的金融中介機構【non bank financial intermediaries (NBFIs)】之不同、對於NBFIs的監理等事項，將於2013年5月17日完成。

#### **(六) Country Presentations: Investor Protection: Tackling misselling of Capital Market Products: Regulatory Framework and its effectiveness**

- 1、我國—由本會國際業務處廖科長雅詠就我國金融評議制度進行簡報

- (1) 背景說明：我國對於證券投資人與期貨交易人的保護機構包含「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」與「財團法人金融消費評議中心」，其中「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」係於2003年1月1日依「證券投資人及期貨交易人保護法」設立，主要業務包括：負責提供投資人證券及期貨相關法令之諮詢及申訴服務、買賣有價證券或期貨交易因民事爭議之調處、為投資人提起團體訴訟或仲裁求償、設置保護基金辦理償付善意投資人之作業等業務。

- (2) 惟對於非屬該中心處理之金融消費民事爭議，無單一專責機構處理，為建立金融消費爭議處理機制，落實強化金融消費者保護各項措施，爰制定「金融消費者保護法」。「財團法人金融消費評議中心」即依據該法，於2012年1月由政府100%捐助成立。
- (3) 當金融消費者與金融服務業因商品或服務產生民事爭議時，應先向金融服務業申訴，金融服務業應於收受申訴之日起30日內為適當之處理；如金融消費者不滿意處理結果，或金融服務業逾30日不為處理者，則於收受處理結果或期限屆滿之日起60日內，向財團法人金融消費評議中心申請免費的評議。
- (4) 財團法人金融消費評議中心對於符合法定申請評議要件之案件將試行調處；如調處無法成立，就會將案件送交評議委員會進行評議。案件進入評議委員會前，將先由3名以上之委員進行預審及出具審查意見報告，提交評議委員會審議後作成評議決定。若評議委員會所作之評議決定，金融服務業應給付金融消費者之每一筆金額或財產價值在一定額度以下（10萬及100萬），金融服務業應予接受；如評議決定超過一定額度，但金融消費者表明願意縮減至該一定額度，金融服務業亦應接受。申請人拒絕接受評議之決定，或評議決定超過一定額度而金融服務業拒絕接受者，評議不成立，但申請人尚可依其他途徑（如法院）尋求救濟。
- (5) 依財團法人金融消費評議中心於2012年1月至2013年3月的資料顯示，該中心處理案件共計24,592件，包括15,928件諮詢、5,608件申訴、3,056件交付評議。申訴案依類別

可分為保險類4,903件(87%)、銀行類616件(11%)、證券期貨類89件(2%)。交付評議案依類別可分為保險類2,568件(84%)、銀行類442件(14%)、證券期貨類46件(2%)，其中作成評議決定者計1,615件，消費者撤回者為156件(10%)、金融業應賠付者414件(26%)、金融業無須賠付者1,045件(64%)。

## 2、香港

香港證監會對於金融機構銷售商品的監理措施有下列幾項：

- (1) 針對金融商品的銷售機構制訂了行為準則，包括保障投資人權益、金融機構應負擔的合理義務、限制贈品的發放等。
- (2) 發布問答集及舉辦座談會，使金融機構瞭解相關規定。
- (3) 檢查金融機構是否執行法規遵循措施，包括金融商品的實質審查、KYC程序、員工教育訓練、投資人申訴的管道等。
- (4) 執行秘密訪客計劃(mystery shopping program)，以了解金融機構是否有效執行KYC程序及對商品的風險解說等。

目前香港證監會面臨的主要挑戰可分為三個層面說明：

- (1) 交易雙方：投資人的專業知識不足；銷售人員依據投資人的需求建議金融商品，但忽略了投資人行為的偏差。
- (2) 產品：是否某些商品僅能銷售予專業投資人或僅能透過某些特殊通路(例如交易所等)進行交易。
- (3) 銷售行為：產品的銷售非基於客戶的財務需求；科技的進步，理財專員使用新的工具推銷金融商品；英國與澳洲皆禁止金融商品提供者給予理財專員佣金，是否導致金融機構的銷售行為由「以佣金為基礎」改變為「以費用為基

礎」。

### 3、日本：

日本於2006年7月將「證券交易法」修正為「金融商品取引法」(Financial Instruments and Exchange Act, FIEA)，並準用銀行法與保險法部分條文，以明確規範投資人保護的機制，包括：

- (1) 健全的商品揭露架構：a.商品契約應包含的內容；b.費用；c.風險資訊；d.可能對投資人不利的情況等。
- (2) 金融仲介機構之準則：a.廣告；b.文件的寄送；c.對商品的解釋需配合投資人的專業知識、經驗與投資目標等。

### 4、紐西蘭

2006年5月至2010年5月間，紐西蘭共有超過60家金融公司及基金面臨倒閉或遭凍結，使投資人遭受損失或公司倒閉。經瞭解上述情形皆起因於不當銷售或不當管理，這些不當行為影響了約20萬個存款戶及超過紐西蘭幣80億元的投資金額，這些不當銷售包含將公司債券或票券包裝成高利率銀行定存，再透過收費的顧問經由金融公司銷售出去。這些金融公司提供了一個投機的仲介，而這些債券通常利率很高，約超過銀行定存利率100bps。當發生信用緊縮且投資人想處分這些產品時，這些金融公司就會面臨倒閉的命運，而這些投資人往往缺乏獨立判斷能力或被誤導。

紐西蘭國會的商業委員會(Commerce Select Committee)針對金融公司的倒閉及投資人的損失情形進行瞭解，並於2011年發布報告表示，主要是受下列4個原因影響：

- (1) 缺乏完善的公司治理與經營管理。

- (2) 故意的犯罪行為。
- (3) 不足的資訊揭露、不當的建議與投資人的誤解。
- (4) 不適當的監理行為。

因此，為重建金融市場的信心與強化保護投資人，紐西蘭開始進行金融法規的改革，並於2011年完成制定金融管理局法(Financial Market Authority Act 2011)，依據該法規成立 Financial Markets Authority(FMA)，FMA主管證券交易、金融顧問、經紀、信託及發行等金融服務與證券市場，亦負責投資人保護機制。該法改革方向包括：

- (1) 財務顧問須取得許可並受主管機關監督。
- (2) 引進爭議處理機制。
- (3) 非銀行機構存款的持有者須受聯邦準備銀行的監理。
- (4) 信託機構須取得許可並受主管機關監督。
- (5) 金融服務提供者須進行註冊。

另亦對於證券法規進行修正，預訂以2013年中旬立法通過，並於2014年初開始施行，修正內容主要係對於投資人的保護，包括：

- (1) 製作商品資訊揭露的文件。
- (2) 商品發行者須將相關資訊公開，以利投資人搜尋及比較。
- (3) 基金經理人、衍生性商品發行者與金融仲介機構皆須取得許可。
- (4) 專業投資人資產門檻提高為紐西蘭幣75萬元。

## 5、新加坡：

為改善新加坡不當銷售的情形，新加坡金融管理局(MAS)制定5項目標，預定於2013年6月底前完成對外諮詢：

- (1) 提高財務顧問公司代表的適格性：須達到劍橋普通教育高級證書 (GCE A-level) 或國際文憑 (International Baccalaureate®)，且每年要完成30小時的專業訓練。
- (2) 提高財務顧問公司的品質：CEO須具備10年工作經驗並包含5年的管理經驗；須有獨立的法令遵循部門。
- (3) 財務顧問公司須以財務顧問為主要業務：例如不得從事借款業務、銷售房地產等。
- (4) 降低推銷成本：MAS和新加坡人壽保險協會共同規劃建置銷售建議的平臺，一般民眾只須輸入基本資料即可獲得銷售相關商品的金融機構及建議售價等相關資料。
- (5) 推廣公平銷售的文化：例如禁止公司發放僅針對某特定商品的銷售獎金；壽險商品每年度的佣金應更平均化，第一年不應超過保費收入的40%等。

### **(七) Enforcement Database: Progress and further steps**

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，爰建置執法資料庫，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。

### **(八) Campaign for creatin Investor Awareness: Video clippings**



## **& Graphic snippets sharing country experience**

總共有6個國家提供對投資人的宣導影片，包括我國、澳洲、香港、印度、紐西蘭、新加坡等，其中我國係提供介紹金融評議中心的英文短片。

### **(九) Next meeting**

下一屆IOSCO APRC主席由香港證監會執行長Mr. Ashley Alder擔任，其表示亞洲市場將成長越來越快，希望可透過IOSCO APRC的會員共同合作解決複雜的議題，包括影子銀行、法規套利等問題，並加強IOSCO APRC會員間的關係。

### **三、本會代表與各主要證券主管機關高階主管交流**

林委員等出席代表利用會議期間就目前國際經濟現況、我國目前證券市場的發展與措施等事項，與各國監理官員交換意見，以期加強彼此間合作，並為本會國際交流奠定更加穩固及友好的關係，另亦當面邀請 IOSCO 秘書長 David Wright 來我國進行專題報告及交流，並獲得正面回應。

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

本次的會議主要目的係為分享 IOSCO APRC 會員執法實務與經驗的相關資訊及看法，包括二個主題：第一部分為「內線交易的法律架構與案例分析(Insider trading regulatory framework including some interesting case studies)」；第二部分為「近期執法趨勢及創新的工具與技巧(Recent enforcement trends & innovative tools and techniques)」：

### 第一部分－內線交易的法律架構與案例分析

#### 一、我國

##### (一) 內線交易構成要件

- 1、行為主體：受規範內部人及非內部人「自行」或「以他人名義」。
- 2、實際知悉。
- 3、買賣時點：消息明確後，未公開前或公開後 18 小時內。
- 4、買賣標的：上市(櫃)股票或其他具有股權性質之有價證券、上市(櫃)之非股權性質公司債。
- 5、重大消息：重大影響其股票價格之消息、重大影響發行公司支付本息能力之消息。

##### (二) 消息成立時點

為事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成交日、過戶日、審計委員會或董事會決議日或其他依具體事證可得明確之日，以日期在前者為準。

##### (三) 公開方式

- 1、涉及公司財務、業務及支付本息能力之消息：由公司輸入公

開資訊觀測站。

- 2、涉及有價證券市場供求之消息：公司輸入公開資訊觀測站；證交所/櫃買中心基本市況報導網站中公告；2家以上每日於全國發行報紙之非地方性版面；全國性電視新聞或前開媒體所發行之電子報報導。

#### (四) 公開時點—公開後 18 小時之計算

- 1、公開資訊觀測站及基本市況報導網站係以系統公告之時間為準。
- 2、派報或電視新聞首次播出或輸入電子網站時點在後者起算。
- 3、派報時間早報以上午 6 時起算，晚報以下午 3 時起算。

#### (五) 案例一

- 1、案由：2007 年 7 月 10 日 A 公司財務人員編製完成 6 月份自結損益報表，當月份稅前淨利由盈轉虧，當月虧損 21,205 仟元，董事長利用其個人及其親屬帳戶於 2007 年 7 月 10 日至 30 日共計賣出 7,528 仟股，規避損失 3,205 萬元，惟 A 公司在 2007 年 8 月 30 日方於公開資訊觀測站公告 2007 年第 2 季財務報告。
- 2、判決：被告於實際知悉重大影響 A 公司股票價格之消息時(即 2007 年 7 月 10 日)起至消息公開日止，多次利用其個人及親屬證券帳戶賣出 A 公司股票，處有期徒刑 1 年 8 個月，因被告事後坦承犯行，且繳交犯罪所得 3,205 萬元，並審酌被告現已年逾 87 歲、智識程度、品行及生活狀況等一切而無再犯之虞，暫不執行其刑，併予宣告緩刑 4 年。
- 3、投保中心代投資人求償：於 2012 年 1 月提起刑事附帶民事訴訟，代善意從事相反買賣之人向被告請求損害賠償近 2,500 萬元，其餘犯罪所得沒收。

## (六) 案例二

- 1、案由—B 公司董事長及其配偶於獲悉下列重大虧損之重大利空消息後，於消息發布前，大量賣出持股規避損失逾 2 億 4 仟萬元：

### (1) 重大訊息一

B 公司於 2004 年 10 月 22 日公告財務預測，因受到中國大陸宏觀調控政策，造成消費逐漸緊縮及中國大陸手機產業競爭激烈等影響，子公司訂單未如影響，致子公司之營業淨利已大幅衰退。2004 年 1 至 8 月之稅前淨利達成率由 156% 衰退至 17%，9 月之稅前淨利更由盈轉虧，稅前淨利減少 22.82 億元，每股盈餘減少 2.71 元。2004 年 8 月 1 日為獲利衰退之可能成立及知悉時點，2004 年 10 月 22 日為公開時點，消息公開前，B 公司董事長及其配偶為規避損失，於 9 月 1 日至 10 月 4 日期間，出售其相關之 5 家投資公司之持股共計 38,000 餘仟股。

### (2) 重大訊息二

B 公司子公司會計師已於 2005 年 3 月 23 日編製完成 2004 年度財務報告，發現其第一季出清存貨所產生之鉅額虧損 9.94 億元，需回溯調整年度之財報，虧損金額擴大至 19.90 億元。B 公司董事長及其配偶於 2005 年 3 月 1 日至 3 月 21 日大量賣出相關之 6 家投資公司持股，共計 34,000 餘仟股。再於 4 月 11 日至 4 月 15 日賣出相關之 5 家投資公司之持股，共計 5,400 餘仟股。

- 2、判決：B 公司董事長及其配偶於消息公開前大量賣出 B 公司股票，以規避股票跌價損失的事實，處有期徒刑 7 年 6 個月，併科罰金 5 仟萬元，犯罪所得 2 億 4003 萬元沒收。

## (七)防制內線交易之措施

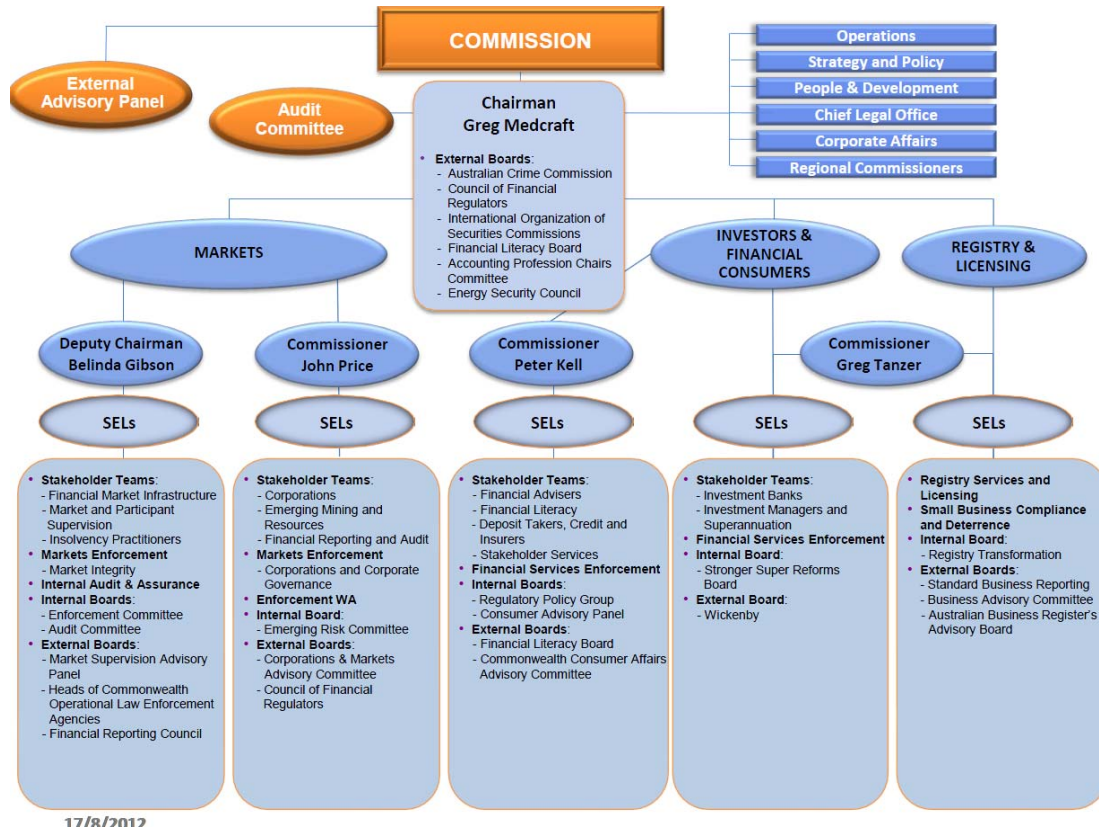
每年定期、不定期對公司內部人加強宣導並進行教育訓練，包括：

- 1、內線交易相關法規。
- 2、避免交易行為突然改變，被懷疑有內線交易。
- 3、控管公司資訊傳遞對象，避免遭人利用。
- 4、避免重大訊息公開前交易股票。
- 5、於 2012 年 1 月建置內部人股權專區，使內部人便於查詢有關內部人股權、內線交易、歸入權等相關法令及函釋，避免發生違反規定情事。

## 二、澳洲

### (一)澳洲證券投資委員會簡介：

- 1、澳洲證券投資委員會(Australian Securities and Investment Commission, ASIC)係於 2001 年根據澳洲「證券投資委員會法案」成立，為一獨立之政府部門，依法對公司、金融市場及金融服務等行使監管職能，以達成「金融體系及該體系內各實體單位之績效」、「提高商業可信度、降低經營成本、提高經濟效率和促進經濟發展」、「促進投資者和消費者對參與金融體系的信心」、「有效地執行法律所授權之職能與權力」、「確保公眾能夠於合法情形下快速取得投資訊息」等目的。
- 2、澳洲證券投資委員會之組織架構如下：



### 3、澳洲證券投資委員會所管轄的範圍主要分為 3 部分：

- (1) 監管從事消費信貸活動之金融機構，包括銀行、信用合作社等。
- (2) 評定金融市場是否依循公平秩序及資訊透明之原則運作，除監管股票交易市場外，並於 2010 年 8 月 1 日經法律授權，擴大監管範圍至期貨交易市場及其他衍生性金融商品市場。
- (3) 負責監管金融服務機構，以確保渠等有效、誠實、公正地營運。

### 4、法律授予澳洲證券投資委員會之權力：

- (1) 管理公司註冊登記及其投資計劃。
- (2) 授予及管理金融服務機構及信貸機構許可證。

- (3) 受理審計人員及清算人員註冊登記。
- (4) 對因證券不法案件遭受損失之民眾給予救濟。
- (5) 制定確保金融市場完整性之規則。
- (6) 對有關涉嫌違反相關法律之自然人或法人發布侵權通知。
- (7) 向法院尋求民事處罰。
- (8) 請公訴檢察官對相關違法案件著手起訴。

## (二) 澳洲市場監理架構：

自 2010 年 8 月 1 日澳洲證券投資委員會開始直接負責交易市場之監理，在此之前，該委員會僅負責對澳洲金融市場不當行為之執法調查工作及對持有金融服務證照者之監督，關於澳洲市場監理架構轉換前後差異如下表(與澳洲證券交易所(ASX)相較)：

	轉換前		轉換後	
	ASX	ASIC	ASX	ASIC
價格操縱	第一線 監理	第二線監理、市 場分析及制止		第一線監理、市 場分析及制止
內線交易	第一線 監理	第二線監理、市 場分析及制止		第一線監理、市 場分析及制止
持續揭露	第一線 監理	第二線監理、市 場分析及制止	第一線 監理	第二線監理、市 場分析及制止
公平、秩序 及透明度	第一線 監理	交易所監理	第一線 監理	交易所監理

### (三) 澳洲實地及書面之監理

1、監理內容：實際及書面監理（一般及專案）、查核涉嫌不法行為、鎖定事件、建立執法（Enforcement）個案、監督改善行為及專案複核。

2、實地及書面監理前準備工作：

(1) 利用 ASIC 的 RADAR 評估系統：針對每個市場參與者於管理階層、內部控制、產品及服務、風險、財務要求（資本適足率、淨資產）等不同構面予以不同權重，計算出整體得分。

(2) 綜合考慮下列因素挑選複核對象：一般或專案複核、產品複雜程度、過去違規與遭投訴之紀錄、最近核准的市場參與者。

(3) 檢視 ASIC 資料庫及其他可知資訊：例如網站、違規紀錄及 Google。

3、對於違反證券法規行為之懲罰行動

(1) 刑事部分：澳洲證券投資委員會將多數證券違規案件移送聯邦公訴檢察署（Commonwealth Director of Public Prosecutions），由該署決定是否起訴，對於較輕微之刑事案件則由 ASIC 逕行起訴，違反證券法規者將面臨刑責、社會服務令及罰款等制裁處分，個人最高可處以 10 年有期徒刑，罰款可處以澳幣 76.5 萬元，惟嚴重者處以 3 倍，公司則可處以澳幣 765 萬元，惟嚴重者處以 3 倍。

(2) 民事部分：舉證標準低於刑事案件，高於私人民事案件，ASIC 可自行決定是否起訴，違反證券法規行為將面臨罰款（通常每項違反行為罰款最高可處公司澳幣 100 萬元



及個人澳幣 20 萬元)、取消資格及賠償等處分。

#### (四)執行內線交易調查統計

目前正在執行內線交易調查的案件有 29 件，另有 5 件涉有內線交易者被起訴。以歷史的紀錄顯示，被起訴之案件大部份都不會被定罪，2009 年以前每年平均只有 1 件被定罪，以後每年平均有 4 件被定罪。

#### (五)案例分析

##### 1、案例一

- (1) Hanlong Mining 於 2011 年 7 月 11 日公告要收購 Bannerman Resources Limited，Bannerman Resources Limited 股價上漲 28.6%。
- (2) Hanlong Mining 另於 2011 年 7 月 18 日公告要收購 Sundance Resources Limited，Sundance Resources Limited 股價上漲 25%。
- (3) ASIC 於 2011 年 7 月 21 日進行調查，發現本案涉及複雜的交易安排，涉案者包含國外的人士與團體，且這些人士具有高學歷與專業背景。
- (4) 本案經申請搜查令，進行資產保全及委託交易之限制，進行訪談調查，並申請國際互惠協助，於 2012 年 7 月 31 日涉案者承認有罪。

##### 2、案例二

- (1) Private Equity Firm 於 2011 年 5 月 9 日公告要收購 Spotless Group Limited。Spotless Group Limited 股價上漲 18.70%。
- (2) 本案涉案者為 Private Equity Firm 處理收購案的成員及其

配偶。

(3) ASIC 於 2011 年 6 月 26 日開始進行調查訪談，並檢查涉案者與僱主及共同工作者往來之電子郵件及手機通訊內容，並發現訪談後涉案者有刪除一些相關檔案之情事。

(4) 涉案者於 2012 年 11 月 28 日承認有罪。

### 三、馬來西亞

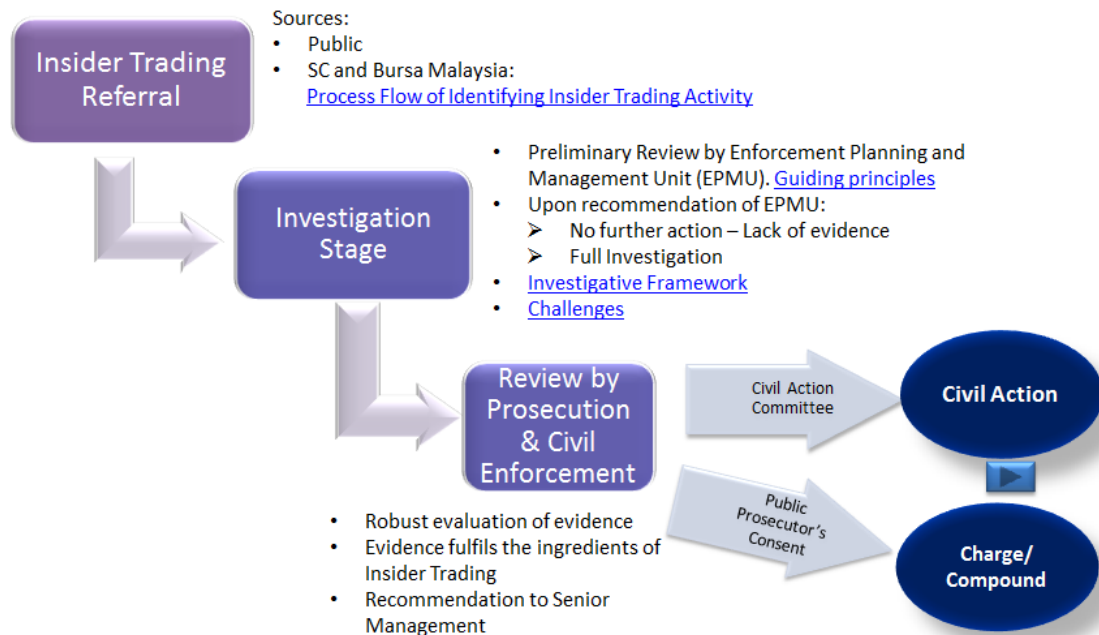
#### (一)組織概況：

證券交易主管機關為證券管理委員會 (Securities Commission)，依據 Securities Commission Act 成立於 1993 年，被賦予協助外國主管機關的權利、調查權力及刑法執法權力。

#### (二)內線交易構成要件及防範：

##### 1、內線交易調查程序

內線交易案件來源一般係由社會大眾所發現或由證管會或吉隆坡證券交易所移送。一旦進入調查程序，首先由 Enforcement Planning and Management Unit (EPMU) 做初步檢視，依據 EPMU 的意見，決定進一步調查或缺少證據暫停調查。若依據 EPMU 有進一步調查的必要，則下一步將移送 Prosecution & Civil Enforcement，如果犯罪證據充分且充分構成內線交易要件，則在取得高階主管意見後，移送 Civil Action Committee 及 Public Prosecutor's Consent 來執行民法上的起訴與罰款，調查程序流程圖如下：



## 2、確認潛在內線交易程序

- (1) 確認重大消息發布前的異常價格變動與交易行為。
- (2) 啟動預備調查，找出與公開資訊有任何可能的連結。
- (3) 移送合適的案例至調查部門做全方位調查。

## 3、EPMU 的調查原則—可疑案件一旦進入調查程序，將由 EPMU 啟動初步調查，包含：

- (1) 引起股價波動的重大活動，如：接管、合併、公布財報等。
- (2) 一般人不易取得的資訊。
- (3) 引起股價波動的資訊。
- (4) 與公開揭露時間有關的交易。

## 4、EPMU 的調查架構：首先應徵詢專家界定是否為重大消息，

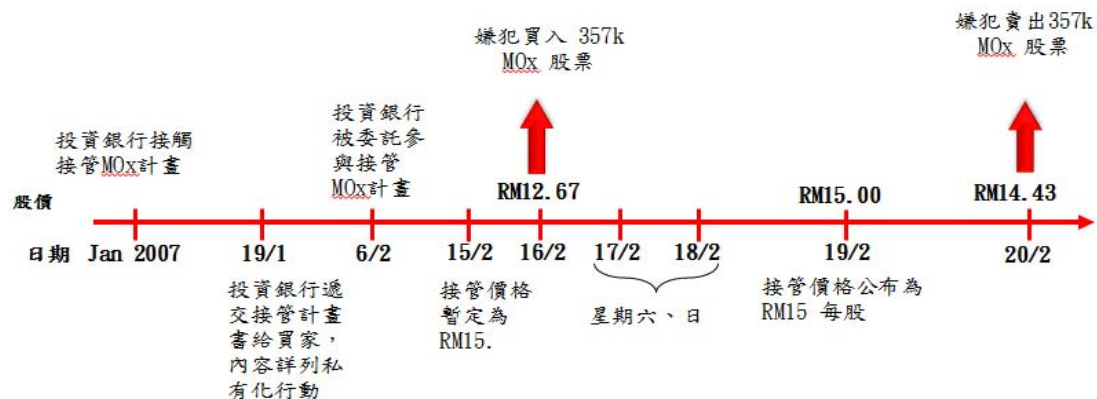
其次應取得證據文件，例如交易文件、大事紀年表等，然後分析電話錄音，最後記錄證人證詞。

6、調查程序的困難點：調查程序中最大的挑戰來自於認定嫌犯是否取得足以影響價格的非公開資訊，包含嫌犯彼此串通、證人不願意配合調查、無法取得足以定罪的關鍵證據及過分依賴間接證據等。

7、內線交易的民事與刑事罰責：民事可處以3倍的所得(或規避的損失)，至多為馬幣1百萬元；刑事可處10年以下有期徒刑，併科罰金馬幣1百萬元以上。

### (三) 案例分析

1、Cha Ma Yu 係一家投資公司及研究分析公司之董事長，因與參與 MOx 公司被接管案件的投資銀行有緊密的客戶關係，而知悉 MOx 公司將被接管，爰在消息發布前買入共計 357,000 股的 MOx 股票，價格在馬幣 12.67 元，買入的股數佔當日 MOx 總成交量的 66%，隨後 MOx 接管價格公布為馬幣 15 元。Cha Ma Yu 與參與接管的投資銀行有緊密的客戶關係。最後，罪犯被以違反內線交易以民法起訴，並繳交罰金馬幣 1,213,000 元以償還調查成本、法律費用及補償投資人。大事紀年表詳列如下：



## 2、內線交易案件在馬來西亞的共通點：

- (1) 使用他人帳戶：人頭為非知名人士且與罪犯熟識，如秘書、鄰居、司機、長輩等。
- (2) 罪犯與內部人或消息受領人互動密切：如球友或前同事。
- (3) 罪犯經由專業人士直接得知公司重大活動，如律師、顧問、銀行家等。
- (4) 罪犯脫罪之詞包含：訊息來源為公開來源且一般人都可以得到、與市場觀點一致、所獲訊息並非重大訊息等。

## 第二部分 近期執法趨勢及創新的工具與技巧

### 一、日本

#### (一) 組織概況

證券交易主管機關係證券交易監視委員會(Securities and Exchange Surveillance Commission, SESC)，SESC 成立的宗旨為確保證券及期貨市場的公平交易與維護市場投資人的信心。SESC 受日本金融廳 Financial Services Agency (FSA)所管轄，組織包含董事長及兩個委員會，為確保其行使職責的獨立性，董事長及委員會成員有 3 年任期免解雇的限制。SESC 之下轄有 Executive Bureau，包含 6 個部門：協調部門、市場監視部門、視察部門、管理金融處置部門、揭露檢視部門及調查部門。為落實市場監視、強化市場監理架構，SESC 招募律師、簽證會計師及不動產估價師來強化其功能。

#### (二) 日本證券交易監視委員會對市場違法行為的觀察及其趨勢與調查研究

- 1、因全球化的來臨，證券市場違法案件亦全球化，區域性執法能力已不足與違法行為抗衡，因此，SESC 在 2011 年間成立新單位用於研究國際化交易及其相關議題，包括海內外市場違法行為的研究。從成立之初，就已著手調查 6 件內線交易案件及 1 件市場操縱案件，而這些案件必須從海外取得相關資訊與文件使能協助調查進行。

為使強化國際執法協助能運行順暢，SESC 採行以下兩個措施：

- (1) 根據金融商品取引法(Financial Instruments and Exchange Act, FIEA)第 189 條，加強與國際執法互助，並加強 SESC 國際執法的能力。
- (2) 資訊分享機制：簽訂 IOSCO MMOU、Bilateral MOU 及其他協議(例如請求愛格蒙組織協助)。

## 2、調查方法—直接調查或間接調查：

- (1) 直接調查有利製作文件及直接訪談，優點是成本較低及效率較好，缺點是無法直接接觸對方或對方不回應或拒絕合作。
- (2) 間接調查主要由外國主管機關的協助進行調查，優點是運用其他主管機關的力量，缺點是需花較長時間。
- (3) 另還有其他因素必須列入考慮，例如：若嫌疑人雇用當地辯護律師，則直接調查可以增加效率；間接調查則取決於外國主管機關的態度。跨領域調查案中，有以下幾點是較常見的問題包含司法權、已取得的海外證據、凍結海外資產等。

## 3、案例分析—Yahoo 日本股票之市場操縱案：

## (1) 背景

Tiger Asia 在 2009 年 3 月 17 日下午盤買進 Yahoo 日本股票 32,960 股，約佔當日 Yahoo 日本股票下午盤交易量的 30%，使 Yahoo 日本股票價格由每股日幣 24,310 元漲到每股日幣 25,340 元，當日收市之後，Yahoo 日本發布一買回股票計畫，Asia Tiger 在 3 月 18 日售出 Yahoo 日本股票共計 692,049 股。

## (2) SESC 的因應措施

SESC 在 2012 年 12 月 13 日建議日本金融廳(JFSC)針對上述行為執行行政罰款命令，金額為日幣 65.71 百萬元(約美金 789,000)，Tiger Asia 發函回覆承認其違法行為，日本金融廳委員在 2013 年 1 月 29 日命令 Tiger Asia 支付以上行政罰款。

## (3) 美國證管會的因應措施

在 SESC 的回應動作的前一天(2012 年 12 月 12 日)，美國證管會命令 Tiger Asia Management 與 Tiger Asia Partners 因涉嫌炒作某中國銀行的股票而須繳回美金 16.7 百萬元的不法所得。最後，Tiger Asia 同意支付和解金美金 44 百萬元。

## (4) 相互合作

日本 SESC 與美國 SEC 發布的新聞稿表示，承認及讚許對方所給予的協助。

4、結論:跨領域的市場違法行為調查中，各國主管機關的互助合作是無可避免的，外國主管機關的相互合作使調查進行效率大大提高。

## 二、 印度

### (一)證券市場概況

印度的證券市場分為全國市場和區域市場兩個層次，一共有 21 個交易所，其中國家證交所(NSE)和孟買證交所(BSE)屬全國性市場，亦是印度二大主要交易所，其交易量約占全國交易量之 99%，若以交易量來看，NSE 為世界第三大交易所，NSE 及 BSE 均可交易股票及衍生性商品；其餘區域證交所，則分布在各邦或直轄區。印度證券市場在市場監理上有下列複雜度：

- 1、 同一公司可在多個交易所上市。
- 2、 現貨及衍生性商品均在同一個交易所交易。
- 3、 中介機構同時在跨市場及跨交易所間運作。
- 4、 投資人在不同交易所擁有多個帳號。

### (二)市場監理架構

印度資本市場之主管機關為財政部 ( Ministry of Finance )，資本市場與證券交易之決策執行權部分則屬「經濟部門」( Department of Economic )管轄。為強化管理資本市場，印度國會在 1992 年 1 月於「經濟部門」下設「證券管理局」( SEBI )，為證券市場法定監管機構，SEBI 管轄範圍包括證券及期貨市場中介機構及從業人員、研擬市場法令規章、商品許可、市場監視、交易所及結算機構之設置及管理。印度市場監理係採兩層式管理架構，第一層為交易所監理；第二層為 SEBI 監理，茲分述如下：

- 1、 交易所監理



交易所負責第一線市場監理，即時監管市場，並採取預防性監理措施，當發覺異常交易時主動調查，可以對會員公司採取強制性紀律行動或懲處(警告、罰款、暫停交易及下市)，並呈報市場操縱或濫用個案予SEBI。印度交易所之監理措施說明如下：

- (1) 線上監控機制：監控價量變化、經紀商之部位及集中度、公司之揭露資訊、未來預期報告及媒體消息，可自系統中得到警示以避免重大違規。
- (2) 離線監控機制：每日及定期報告、市場集中度分析、與歷史交易模式或公司過去、最新公告作比較分析、監控公司有關內部人交易或購併交易之申報等。
- (3) 謠言驗證機制：要求公司對媒體上未經證實報告或市場謠言作驗證，若公司驗證屬實，須直接對市場公告；若公司否認，則被要求對媒體澄清。
- (4) 衍生性商品監視重點：監控過大波動性商品、經紀商或投資人同時在現貨及衍生性商品市場交易者、有過大部位者及現貨與衍生性商品間存在價差。
- (5) 主動調查之警訊：例如長期的價量變化異常、經紀商或投資人之集中度、特定客戶(運用帳號找出跨市場交易之客戶)、更換帳號、媒體報導、內部人交易或購併交易之申報等。

## 2、SEBI 監理

SEBI之市場監理主要負責監督交易所之市場監視工作、制訂監理政策及監控市場異常情形等三項，在監督交易所方面，SEBI會檢視交易所之定期或專案報告，每週與交易所

舉行監視會議，與派員至交易所檢查市場監視業務。

SEBI配合交易環境更加複雜、電腦交易日趨盛行，在市場監理上運用市場整合監視系統(IMSS)及資料倉儲整合系統(DWBIS)兩項資訊系統工具作為監理利器。其調查步驟為獲取各種不同來源的資料、分析市場及非市場資料、辨識操縱交易及其相關人員、紀錄並編製相關人員名單及進行實地訪查。

### (三)印度市場整合監視系統(IMSS)及資料倉儲整合系統(DWBIS)

#### 1、市場整合監視系統(IMSS)

SEBI原使用微軟EXCEL進行調查分析，但是因為交易資料量龐大，無法系統性與標準性整合來源資訊，辨視交易型態與關聯性困難，及無法突顯異常交易型態，致降低分析報告之即時性及效率性，故為強化其跨市場即時監理機制，SEBI於2006年自澳洲引進之市場整合監視系統(IMSS)，在資訊應用層面提供並檢測跨市場金融交易，並具有交易及資訊整合功能(可整合來自交易所、集中保管機構及結算機構及交易平台之資料)，並提供更細緻之資訊處理及分析功能。印度IMSS之特性：多樣化之資料取得來源、經紀商及客戶交易資料庫之建置、提供委託及交易口數分析資訊、跨市場及跨交易所之資料分析技術及工具及成熟之系統示警引擎以偵測潛在市場失序行為。

#### 2、資料倉儲整合系統(DWBIS)

DWBIS整合市場及企業資訊分3階段建立警示系統，第1階段：蒐集交易報告、法人報告及個案管理等資訊；第2階段：建立8種樣態之不法交易之警訊；第3階段，整合至SEBI

內部資料庫，該系統在2012年11月完成建置。

## 肆、出席亞太區域委員會研討會(APRC seminar)

### 一、亞洲市場之初次公開發行

( IPOs in Asia: Role of regulators in ensuring fairness and alignment of interests of various stakeholders )

#### **Moderator & Panelist**

**Mr. T. V. Mohan Das Pai**, Chairperson, Board of Manipal Global Education Services Pvt. Ltd.

#### **Panelists**

**Mr. Ashley Alder**, CEO, Securities and Futures Commission, Hong Kong

**Mr. Prashant Saran**, WTM, Securities and Exchange Board of India, India

**Mr. Vallabh Bhansali**, Chairman & Co-Founder, Enam Securities Pvt. Ltd.

#### **背景說明**

亞洲各國主管機關應努力確保公司股票初次公開發行(IPO)的公平性，以保障投資人權益。IPO是否被正確評價係一個重要的議題，因為上市以後價格的表現將影響市場的氛圍及投資人的信心。雖然價格是由市場的供需所決定，但是銀行扮演一個重要的角色；主管機關的角色也相當重要，因為可強化投資人的權益和提升IPO市場的發展。另外，平衡各個IPO參與者的利益也相當重要，以確保初級市場與次級市場的發展及保障投資人的權益。

#### **摘要內容**

IPO可能讓投資人在一天或幾天大賺，所以這類獲利具有無比的吸引力，但可能會也伴隨高風險，並影響投資人的判斷。例如：Groupon 在2011年NASDAQ上市時，第一天交易股價即大漲了

31%，也吸引了許多投資人搶進。但自IPO後，一年期間竟大跌了70%。

在IPO的過程中，主管機關的立場應在於確保申請發行的公司及其他人所提供給投資人的資訊是完整，且公平忠實揭露。公開說明書必須依投資人所關心的重點編製並符合主管機關的資訊要求，內容可能包括：

- 1、營業狀況：包括公司主要產品及服務、主要市場、原料的來源及穩定性等。
- 2、財務報表及財務資訊：包括最近幾個年度的損益表、現金流量表、股東權益變動表、資產負債表及相關的財務資訊。
- 3、經理人及重要股東資訊：包括經理人及大股東名單、經理人的商業經歷、給付經理人的報酬及股權等資訊等。
- 4、有價證券之配售計畫：包括持有該有價證券的權益、條件說明，承銷商名單及支付承銷商的佣金、募集資金用途及如何配售給公開大眾等。
- 5、其他額外資訊，包括：重大合約、公司章程及規章制度、法律意見書、稅務意見書及公司商品或技術之認證證明等。

隨著全球化的趨勢，使許多國家資本市場的角色定位已由過去促進國內資本形成，轉變為跨境籌資交易平台，爭取企業跨國上市成為許多國家擴大其資本市場規模的政策，這也衍生出所屬地國不同標準而可能造成跨境交易問題。監理機關處理這些問題時，應使投資人得到更充分的訊息，以降低募集詐欺案件發生及投機行為發生。

## 二、監理與創新

(Regulation and Innovation: Striking a balance from securities market perspective)

### Moderator

**Ms. Menaka Doshi**, Corporate Editor, CNBC TV-18

### Panelists

**Mr. Greg Medcraft**, Chairman, Australian Securities and Investments Commission & Chairman IOSCO Board

**Mr. Ranjit Ajit Singh**, Chairman, Securities Commission, Malaysia

**Mr. Ravi Narain**, Non-Executive Vice Chairman, National Stock Exchange of India Limited

### 背景說明

產品的創新對於金融市場的參與者有很大的助益，也將影響市場的效率、競爭力及全面的經濟成長。但是不好的產品設計、不當的銷售或錯誤的風險評估將對投資人造成不好的結果，因此，證券市場創新應如何監理及監理程度為何，對於監理機關是個很大的挑戰。

### 摘要內容

金融創新與金融監理的關係是重要且複雜的問題，尤其在目前金融市場蓬勃發展的情況下，更顯得重要，監理機關的目標即如何在有效監理情況下，使金融市場得以持續穩健的發展，又可以避免監理法規過時或僵化。

首先，監理機關應先瞭解可能的風險，包括金融衍生性商品類型、店頭衍生性商品及交割方式、連結資產的衍生性商品類型、

視為有價證券的衍生性商品種類等，才能有效預防系統性風險與違約的措施，以及防範不公平的交易方式。

監理機關亦應要求金融機構掌握其衍生性商品部位資訊的即時性及正確性，並將客戶交易衍生性商品的資訊申報至交易資料儲存庫，以整合客戶個人風險；可發展風險評估系統，以評估金融機構的風險及任何可能影響金融機構穩健經營之潛在風險，以有效掌握各金融機構之經營狀況；仲介機構應將客戶及衍生性商品分類，依其適當性銷售衍生性商品，提出可能的損失，並針對銷售工具、廣告文件、專業訓練、錯誤的交易方式等項目予以具體規範。

全球金融市場的產品趨勢走向多元化，但金融機構或市場是否有足夠的風險承擔能力，依據G20匹茲堡決議，要求店頭衍生性商品應採集中交易或集中結算。亞洲各國監理機關應配合市場發展，修正國內監管法規，以取得二者的平衡，例如：要求金融機構具有一定的償付能力或保持資金的流動性。同時亦應評估是否建置店頭集中結算機構等基礎建設，以符合市場發展。

## 伍、心得與建議

### 一、持續提升本會在國際金融市場的能見度

本會代表於本次執法人員會議中報告我國內線交易的法規架構與案例分析，並在IOSCO APRC大會中報告我國金融評議中心制度，及提供金融評議中心英文影片簡介，獲得IOSCO及他國主管機關的肯定及好評，已有效提升我國的能見度。本會代表亦在會議中報告，本會將於本年9月16日至9月18日舉辦「2013國際金融服務評議機構組織臺北年會(2013 Annual Conference of International Network of Financial Services Ombudsman Schemes)」，希望與會代表都能共襄盛舉，亦引起渠等高度興趣。

建議我國除可積極參與國際會議外，亦可爭取國際會議的主辦權，邀請各國主管機關進行交流，向其他會員國宣揚我國資本市場監理實務及相關制度推動經驗，持續提升本會在國際間的能見度及影響力。

### 二、持續強化國際間資訊交換合作及跨國監理

IOSCO APRC 會議的目的即在於強化區域會員間之合作及監理資訊交流，以因應全球資本市場之快速變化及跨國性不法交易之持續增加。本次執法人員會議的議題主要為各國內線交易的查核，依照與會主管機關表示，目前遇到的問題在於內線交易案件的定罪率偏低，主要原因當然是蒐集相關罪證有一定之困難度，藉由此會議的交流，我國可以瞭解到各國內線交易的法規架構及執行的相關措施，以作為我國執行內線交易查核的參考。又IOSCO秘書處為了促進APRC會員國間的資訊分享，建置執法資料庫，由APRC各會員國自



願性填列，未來本會亦可透過此機制瞭解其他各國有關證券交易不法的案例。

另建議可在 IOSCO MMOU 的架構下，與各會員國逐步建立監理合作關係，加強資訊交換，以提高監理機關進行跨國監理的能力，以維持我國金融市場穩定性與保障我國投資人權益。

## 附件 1、與會照片



圖 1 與會代表全體合影



圖 2 本會代表合影



圖 3 IOSCO APAC 播放我國財團法人金融消費評議中心  
英文介紹影片

## 附件 2、會議議程

### **IOSCO APRC ENFORCEMENT DIRECTORS MEETING**

**LONG CHAMP, THE TAJ MAHAL HOTEL NEW DELHI, INDIA**

**April 29, 2013**

- 09.00 - 09.15**      **Opening Remarks:** Mr. R. K. Padmanabhan,  
Executive Director & Chair of the Meeting Mr.  
Amarjeet Singh, APRC Secretariat
- 09.15 - 09.30**      **Keynote Address:** Mr. Rajeev Kumar Agarwal, Whole  
Time Member, SEBI

**Theme 1: Insider Trading Regulatory Framework including some  
interesting case studies**

- 09.30 – 10.30**      **Presentation 1: Australian Securities and  
Investments Commission, Australia**  
  
Speaker: Mr. Chris Suvandra, Senior Executive Leader  
  
Topic: "*Pro-active enforcement of insider trading laws  
in Australia*"
- 10.30 – 10.45**      ***Coffee Break***
- 10.45 – 11.45**      **Presentation 2: Securities Commission, Malaysia**  
  
Speaker: Mr. Ahmad Fairuz Bin Zainol Abidin,  
Enforcement Director  
  
Topic: "*An Overview of Insider Trading Regulatory  
Framework in Malaysia*"
- 11.45 – 12.45**      **Presentation 3: Financial Supervisory Commission,  
Chinese Taipei**

Speaker: Mr. Jen-Chih Hsiao, Advisor

*Topic: "Laws, Regulations and Case Study of Insider Trading"*

**12.45 – 14.00**      ***Lunch***

**Theme 2: Recent enforcement trends & innovative tools and techniques**

**14.00 – 14.45**      **Presentation 1: Securities and Exchange Board of India**

Speaker: Deena Sarangadharan, Assistant General Manager

*Topic: "Use of technology for Cluster Analysis"*

**14.45 – 15.30**      **Presentation 2: Securities and Exchange Surveillance Commission, Japan**

Speaker: Ms. Hitomi Imai, Deputy Director

*Topic: "Recent Trends and Investigation of Market Misconduct – Importance of International Enforcement Cooperation"*

**15.30 – 15.45**      ***Coffee Break***

**15.45 -16.15**      **An open Discussion on "*The underlying principles of credible deterrence in the Asia Pacific region*"-Led by IOSCO Secretariat**

**16.15 – 16.45**      **An open Discussion on "*Further enhancement of information-sharing mechanisms in the Asia Pacific region*" Led by ASIC**

**16.45 - 17.00**      **Round Up & Closing Remarks**

**Meeting of the IOSCO Asia-Pacific Regional  
Committee Long Champ, The Taj Mahal Hotel,  
New Delhi April 30, 2013**

<b>Sr. No.</b>	<b>Agenda Timing</b>	<b>Timing (Approx. minutes)</b>	<b>Speaker / Jurisdiction</b>
1.	Welcome Remarks	10	APRC Chair, IOSCO Secretary General
2.	Roundtable on “ <i>Regulatory inconsistencies in Asia/Pacific Region- Scope and Extent? What needs to be done from policy perspective?</i> ”	140	Regulators and private sector representatives
<b>Coffee Break (11:30-11:45)</b>			
3.	Adoption of draft Agenda	2	APRC Chair
4.	Approval of Minutes of the Meeting held in Bangkok, November 29, 2012	5	APRC Chair
<b>5. IOSCO updates :</b>			
5.1.	Dis cussion on G20, FSB & Joint Forum: Ongoing mandates and work-streams	15	IOSCO Secretariat
5.2.	IOS CO Board Meeting update	15	IOSCO Secretariat
5.3.	IOS CO Foundation update	10	IOSCO Secretariat
5.4.	IOS CO MMOU Framework– Status of APCR Members– publication of non-signatories list and way forward	10	IOSCO Secretariat

5.5.	Assessment Committee Update	10	ASIC/SEBI
6.	RCG Working Group on Shadow Banking: an update	10	SFC, Hong Kong
7.	Recognition of Asian central counterparties under European Market Infrastructure Regulation – Key concerns	15	SFC, Hong Kong
<b>Lunch (1.15 pm – 2.15 pm)</b>			
<b>8. Country Presentations: Investor Protection: Tackling misselling of Capital Market Products: Regulatory Framework and its effectiveness</b>			
8.1	Presentation 1	15	FSC, Chinese Taipei
8.2	Presentation 2	15	SFC, Hong Kong
8.3	Presentation 3	15	FSA, Japan
8.4	Presentation 4	15	FMA, New Zealand
8.5	Presentation 5	15	MAS, Singapore
<b>Coffee break (3:30 pm – 3:45 pm)</b>			
<b>9. APCR Initiatives:</b>			
9.1.	APRC Digest	5	APRC Secretariat
9.2.	Enforcement Directors Meeting Update	10	SEBI, India
9.3.	Enforcement Database: Progress and further steps	15	APRC Secretariat
10.	Training Calendar	5	APRC Secretariat
11.	Next Meetings	5	APRC Chair
12.	Campaigns for creating Investor Awareness : Video clippings & Graphic snippets	15	ASIC, Australia FSC, Chinese Taipei SFC, Hong Kong



	sharing country experiences		SEBI, India MAS, Singapore
13.	Varia	5	APRC Chair
14.	Transition of APRC Chair and Concluding Remarks	10	APRC Chair/SFC, Hong Kong

# IOSCO APRC PUBLIC SEMINAR

DIWAN -I- AM, THE TAJ MAHAL HOTEL 1 MANSINGH ROAD.

NEW DELHI, INDIA MAY 01, 2013

## OPENING SESSION

**09:00 – 09:20**      **Remarks** Mr. U.K. Sinha, Chairman, SEBI Mr. Greg Medcraft, Chairman, ASIC and Chairman, IOSCO Board

**09:20 – 09:50**      **Keynote Address** Mr. Montek Singh Ahluwalia, Deputy Chairman, Planning Commission, Government of India

**09:50 – 10:05**      **Q&A 10:05 A.M. – 10.30 A.M. Coffee Break**

**10:30 – 11:30**      **Panel Discussion - 1**

**IPOs in Asia: Role of regulators in ensuring fairness and alignment of interests of various stakeholders**

*【Raising of money through IPOs raises critical issue of right valuation as post-listing price performance is an important factor affecting market sentiments and investor's confidence. While pricing is considered to be determined by market forces; depending on demand and supply, investment bankers play a critical role in the whole process. Further role of regulators can also not be ignored as it invariably involves interests of investors and potential impact on the development of the IPO market. Aligning interest of various stakeholders such as promoters, issuers, investment bankers and investors is vital in order to ensure sustainable development of the primary and secondary securities market and maintain investors' confidence.】*

**11:30 – 11:45      Coffee Break**

**11:45 – 12:45      Panel Discussion - 2**

**Regulation and Innovation: Striking a balance from securities market perspective**

*【Innovation in products and processes should be beneficial for different market segments such as issuers, intermediaries and the investing public. It also tends to potentially affect market efficiency, competitiveness and overall economic growth. Conversely, detrimental product design, instances of mis-selling and wrong assessment of risks inherent in such innovative products and processes have also led to adverse economic consequences for investors. Determining how and to what extent regulate innovation in securities markets will always be a challenge for regulators as regulations can both stifle and encourage innovations. 】*