

歐洲：英國金融行為監理總署修訂研究上市股票市場的相關規範

英國金融行為監理總署(FCA)在 2017 年 10 月 26 日發佈修訂規範：為確保英國在 2019 年 3 月後退出歐盟的金融市場，仍能維持其「效率與效能」，及英國股票市場的投資人未來能更快取得對準備上市公司的獨立性研究，新規範將在 2018 年 7 月實施。

2017 年 3 月，FCA 針對有關初次公開發行(IPO)的研究提出了草案，而最終的新規範，比對先前提出的草案沒有顯著的改變。

FCA 聲明中說，社會上廣泛的認為 FCA 應該繼續進行在 IPO 程序中以公開說明書為核心的一系列措施。在新的制度下，一般的銀行分析師，能在與公司發行籌資有關的銀行分析師發布其研究前，接觸到公司的經營團隊。投資人抱怨要取得一份計畫上市的公司獨立性研究一直很困難，這個程序太不透明。這次修訂規範的目標是讓 FCA 所規範的文件即公司公開說明書，在 IPO 程序中早點公布以做為投資人在籌資發行時主要的資訊來源，避免他們依賴「與此有關係者」所提出的研究。

Ashurst 法律事務所的資本市場合夥人 Nicholas Holmes 說，這次修訂意味獨立分析師研究的發布，將會協助股票訂價更為「公平」。這項變革不會延長公司 IPO 整體的時間表，但是他也質疑，所提出的改變在實務上是否會讓獨立研究在質與量上有明顯的提升？

Linklaters 法律事務所的合夥人 John Lane 說，倫敦市場將很快地適應該規範所加諸的重大限制。

FCA 說，他們會進一步研究公司現行標準上市(standard listing)(那是要依照歐盟最低要求的規範)，以及英國的溢價上市(premium listing)要求(其中公司也要遵循公司治理守則)的「相對定位」。溢價上市制度廣受支持，同時他們收到一些回應表示，較不瞭解標準上市，而且認為其吸引力較為不足。

FCA 表示，市場參與者說一群重要的國際上市公司另覓上市的市場，這讓人質疑英國標準上市的要求「是否合理」。先前英國曾諮詢過是否成立「國際」上市板，但由於支持者不多，因此主管機關打消了這個規劃，現在不傾向推國際板。他們會進一步思考的是：在提高標準上市要求下可能的選項。

先前，英國為了吸引石油公司 Saudi Aramco 上市，鬆綁了上市國營公司規範的提案，已經飽受國會砲轟。FCA 表示這個提案最終版的規範還尚未發布。

FCA 也將檢視為需要長期投資的公司保留「有耐心」的資本、以及個人進入債市的方式。

很多市場參與者主張，更多的散戶參與(retail participation)將會增加公司的資金，但是很少有公司為小額投資人發行適合的債券。

(資料來源：Reuters，“UK watchdog revamps rules on research for stock market listings”，2017 年 10 月 26 日，<https://www.reuters.com/article/us-britain-ipo-regulations/uk-watchdog-revamps-rules-on-research-for-stock-market-listings-idUSKBN1CV13B>)

更多我國公司治理訊息請參考公司治理中心網頁/宣導及出版品/最新動態
<http://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsCh>

摘自：[國際公司治理發展簡訊第 86 期](#) (2018 年 1 月 15 日出刊)