

國際證券市場簡訊 518 >

目 錄

- 美國證管會允許部分股票之放空交易不受 uptick rule 限制
- CBOE 推行遠端造市者新制
- Euronext 推出 Alternext 市場
- 西班牙交易所宣布計劃上市
- 紐西蘭證券交易所公布新系列投資商品
- 韓國交易所宣布防範不法交易措施
- 韓國交易所延長盤後交易時間至下午六點

美國證管會允許部分股票之放空交易不受 uptick rule 限制

美國證管會 (SEC) 自五月二日起，允許部分上市股票之融券交易不受 uptick rule 的限制。在美國，有關融券交易之 uptick rule 限制，已實施將近七十年，SEC 認為這項規定由於限制股票價格的走勢，可能會對市場品質造成傷害，因此在 2004 年六月實施的 Regulation SHO，在其 Rule 202T 中，授權實施可以允許若干上市證券的融券放空不受 uptick rule 限制 (即 Rule 10a-1) 的試驗計劃 (pilot program)，以期能了解 uptick rule 對市場的影響。

這項為期一年的試驗計劃，原定實施日期為 2005 年一月三日至十二月三十一日，而後改為 2005 年五月二日至 2006 年四月二十八日。這項試驗計劃所針對的標的約為一千種在 NYSE、NASDAQ、以及 Amex 上市之股票。官員表示，SEC 經濟分析室 (Office of Economic Analysis) 人員除對融券交易月報表進行研究外，也希望非官方研究人員進行相關實證研究。

(蔡鴻環 譯自 4 月 26 日華爾街日報及 4 月 28 日 Nasdaq 網站報導)

CBOE 推行遠端造市者新制

芝加哥選擇權交易所 (Chicago Board Options Exchange, 以下簡稱 CBOE) 自 2005 年 4 月 26 日起開始經由現有的綜合交易系統 (Hybrid Trading System) 推行遠端造市者新

制 (Remote Market Maker, 以下簡稱 RMM)。

RMM 是 CBOE 所推出一種新型態的會員，其立意是使個人造市者與機構會員均可在任何地區參與 CBOE 的交易並下單，如此一來便可提升市場流動性與深度。為了持續推廣 2003 年 6 月開始採用的綜合交易系統，RMM 之推出可謂是 CBOE 為讓此系統更加完善，再積極向前邁進一步。預期新的 RMM 制度將可引入更多造市者的報價，同時也可讓會員在交易廳以外的區域進行電子下單，並且連線至 CBOE 於 2004 年 7 月所新推出的「指定初級造市者電子系統 (Electronic Designated Primary Market Makers, e-DPMs)」。估計將會有 58 個會員可參與此項新制度，且預期未來將可吸引更多的個人或機構會員加入。美國證管會 (SEC) 已在 2005 年 3 月 24 日時同意 CBOE 對於推出 RMM 所制訂的相關監管制度與規定。

不管是推出 RMM 制度或是 e-DPMs，兩者的目的均在於提供更多市場參與者能利用 CBOE 綜合交易系統進行交易的機會，並同時提高使用此系統的附加價值。根據規劃，遠端造市者將可對目前使用綜合交易系統的 602 個選擇權進行報價。而對於已登記完成的遠端造市者而言，其將能夠推出更多符合客製化需求的選擇權類型，例如可提供標的證券相同但到期日或執行價格不同之買(賣)權的報價，即採虛擬交易體(Virtual Trading Crowds VTCs)的方式進行交易。如此一來，造市者便可根據其需要自由選擇不同類型的選擇權，甚至也可包括那些沒有在 CBOE 掛牌的選擇權。CBOE 也將依據選擇權的交易量來進行分類，而 RMM 便可參考 CBOE 的分類等級自行組合不同的虛擬交易體。

(林宣君 譯自 WFE Focus, April 2005)

Euronext 推出 Alternext 市場

Euronext 推出專為中小型公司量身訂作之市場 Alternext，該市場的第一家上市公司已於 2005 年 5 月 17 日正式掛牌，其後於 5 至 7 月中預計將有十餘家公司陸續上市，此係 Euronext 為持續改善其中小型公司能見度及流動性所採行的相關措施之一。中小型公司在歐洲經濟體系中扮演舉足輕重之角色，但只有少數公司已公開交易。Alternext 係為提供中小型公司進入資本市場以籌募資金之創舉。Alternext 為受交易所相關規範之市場，其設置目的在於簡化進入金融市場之程序及各產業中小型公司申請上市之規範，然仍負責確保相關資訊之揭露及相關財務資訊之掌控。該市場將逐步涵蓋整個歐洲並將維持與歐盟一致之規範。新市場提供以下之機制：

(一) 便於進入資本市場：

Alternext 提供中小型公司進入資本市場較為便捷之管道，申請上市之公司只需提供兩

年之財務報告並可自行選擇所採行之會計準則。

(二) 專屬中小型公司之資訊揭露規定並確保投資人權益：

在 Alternext 掛牌之公司需遵行專屬中小型公司對財務透明化之要求，同時並符合投資人對資訊之需求。更明確的說，申請人必須承諾定期揭露年度及半年度報表、持續揭露重大訊息及內部人交易資訊等。

(三) 上市承銷商 (Listing Sponsor) 將提供造市者之專業服務 (註)：

Alternext 將規劃一新的市場參與者，這些 Euronext 授權核准之證券商將提供發行人至少兩年強制之造市專業服務。此等上市承銷商為公司之長期夥伴，其主要角色在於幫助發行人作上市前之準備及輔導發行人在上市期間遵守有關資訊揭露方面之規範。

註：請參見證交資料 515 期國際市場簡訊「Euronext 推出中型企業專家制度」。

(四) 創新之交易程序以提高流動性：

Alternext 提供互補且透明之交易程序，以提高公眾流通量較小的股票的流動性，造市者將藉由連續提供一定數量買賣報價並揭示價量資訊來提高交易量。此外，Alternext 亦採行鉅額交易及增加中型股之專業投資人數量等措施來提高流動性。

(李菡 譯自 WFE Focus, May 2005)

西班牙交易所宣布計劃上市

西班牙交易所 (BME) 董事長 Antonio Zoido 四月二十八日宣布 BME 將計劃上市。報導指出，BME 希望其市值能介於十四億美元與十六點八億美元之間，而可能上市日期為今年年底。

BME 係由西班牙 Madrid、Barcelona、Bilbao、Valencia 等證券交易所，以及 MEFF 金融期貨交易所、AIAF 固定收益交易所等，於兩年前共同合併組成之控股公司。BME 股票市場去年成交金額為二千零四十億歐元，其中 60% 為外國投資人所交易的。

(蔡鴻璟 整理自 4 月 29 日 Financial Times 報導)

紐西蘭證券交易所公布新系列投資商品

紐西蘭證券交易所最近公告 15 檔認購權證 (Instalment Warrants，意指投資人先向發行人購買權證，俟後再補付履約價金以取得股票) 金融商品上市，該 15 檔權證所連結之標的股票，涵括了紐西蘭著名的上市公司，提供投資人將權證納為投資組合的選擇，可增加其投資組合的槓桿倍數。

該新型金融商品是由 ABN Amro 公司引進紐西蘭，該公司在澳洲是此種金融商品發行量

最多的發行人；紐西蘭證券交易所希望藉由引進權證系列商品，可以對連結之標的股票的交易流動性有正面影響。

(賴榮崇 譯自 WFE Focus , May 2005)

韓國交易所宣布防範不法交易措施

韓國交易所 (Korea Exchange ; KRX) 最近宣布一系列防範不法交易的措施。

詐欺或不法交易實務，包括對股價的操縱，不但會危害投資人權益，長期而言更會損及證券市場的品質。因此，韓國交易所刻正強化其「即時股票監測系統」(Real Time Stock Watch System)，一旦偵得不正常交易活動，該系統即會發布警告訊息給發生的證券商或期貨商經營處所 (含總、分公司)。由於證券商或期貨商經營處所乃是不正常交易活動癥候出現的最前線，其乃是進行監測的最佳場所。因此，韓國交易所計劃在這些營業處所架設交易監測系統，以儘早偵測違反公平交易原則之情事。

為配合這些措施，韓國交易所市場監控委員會 (Market Oversight Commission) 舉辦了一項研討會，召訓證券商及期貨商負責監控交易活動之主管。研討會的目的在於提供必要的知識 (know-how) 給這些主管，俾使渠等能夠稱職地扮演市場守護者的角色。

此外，韓國交易所亦推出與證券商及期貨商的雙向溝通系統，包括今年五月上線的網路熱線，提供資源協助證券商及期貨商防範不法交易實務。此外，該交易所亦計劃在今年底前建立一市場監督資訊中心，提供有關防範不法交易實務及其他違法行為的法律諮詢協助、接受違法情事的檢舉、並建立其他投資人保護制度等。

(張文毅 譯自 WFE Focus, May 2005)

韓國交易所延長盤後交易時間至下午六點

韓國交易所自五月三十日起，將盤後交易時間增加兩個半小時，至下午六點。在盤後交易時間，KOSPI 及 KOSDAQ 兩個證券部門的所有股票漲跌幅，將訂為 5%。這項措施可望取代自 2001 年實施的 Electronic Communications Network (ECN) 市場。

韓國的 ECN 市場由韓國 ECN Securities 公司所建立，屬於 ATS 性質 (Alternative Trading System)，交易標的為 KOSPI 指數二百種樣本股票以及 KOSDAQ 指數五十種樣本股票，交易時間為下午四點三十分至晚上九點，只接受限價委託單，漲跌幅為 5%，不能進行信用交易。自實施後，並未受到韓國投資人的歡迎。

(蔡鴻環 譯自 5 月 13 日 Korea Times 報導)