

國際證券市場發展動態



美洲地區



一、NASDAQ OMX收購澳洲市場 監管技術供應商SMARTS， 切入市場管理服務

今（2010）年7月27日，NASDAQ OMX 宣布已與全球領先市場監管服務供應商SMARTS簽訂收購意向書，將收購SMARTS為NASDAQ OMX全資子公司，並整合入旗下資訊服務部門NASDAQ OMX Market Technology。預計此舉將有助於NASDAQ OMX拓展其快速成長的商業技術服務，並進一步切入市場監管與法規遵循服務領域。

2008年全球金融海嘯過後，全球金融市場監管力度不斷加強，5月6日美股「閃電崩盤」事件，亦使交易前風險控管與市場監管系統之重要性更加提升。證券商、交易所及監管機關對於監管技術產品之需求快速成長，NASDAQ OMX正是在此一背景下開始涉足市場管理業務。

總部位於雪梨的SMARTS建立了管理系統標準，為全球超過30個國家的交易所、監管機構及金融機構提供市場管理服務，擁有全球最權威、應用最廣泛的管理解決方案。其競爭對手包括英國Redkite，

以及去年9月由倫敦證券交易所（London Stock Exchange，LSE）收購之斯里蘭卡資訊公司Millennium IT。今年6月，美國洲際交易所（Intercontinental Exchange，ICE）方與SMARTS簽訂服務契約，成為SMARTS最大的衍生性商品交易所客戶。

NASDAQ OMX發言人Ms. Anna Ewing表示，收購SMARTS符合該集團發展多元化商業技術服務之策略，且將使NASDAQ OMX從全球日益增長的市場管理技術服務需求中獲益。SMARTS執行長Mr. Andreas Furche表示，NASDAQ OMX的收購係對SMARTS解決方案、創新能力以及員工專業的認可，納入NASDAQ OMX集團為SMARTS管理技術提供了廣闊的發展機遇，也使其如願進入美國市場。

截至今年8月底，NASDAQ OMX均未公布收購計劃條款，但預計在今年9月底前完成這項交易。

（林詠喬，整理自WFE Focus, August 2010及相關報導）



二、NYSE Euronext 於倫敦設立 新市場「NYSE Euronext London」

NYSE Euronext 於倫敦設立新證券市場，名為「NYSE Euronext London」，



由NYSE Euronext集團旗下NYSE Liffe Administration and Management¹ 負責營運及管理，並接受英國FSA的規範與管轄。茲就該市場之上市、交易、結算與交割等市場架構說明如下：

1.上市標準：

- (1)上市標準有二，包括「Premium Listing」與「Standard Listing」，國際發行人可擇一標準申請上市（詳表一）。
- (2)繼續上市規定：規範重點包括要求發行人定期揭露相關財報、重要股東行為、價格敏感資訊及董事、經

理人與相關人員的交易紀錄。

- (3)公司治理：要求上市公司公開公司治理聲明(Corporate Governance Statement)，並於聲明中揭露執行細節。

2.交易平台：

NYSE Euronext London設立「環球交易平台Universal Trading Platform (UTP)」，提供國際投資人交易獲英國上市監管局 (UK Listing Authority, UKLA)審核認可，並以美元、歐元或英鎊等貨幣交易的股票與存託憑證（詳表二）。UTP 交易平台為次世代交易系統，具有快速及低延

表一：NYSE Euronext London 上市標準

項目	Premium Listing	Standard Listing	
	股票Shares	股票Shares	存託憑證DRs
中介機構推薦 Sponsor Requirement	有 Yes	無 No	無 No
公眾流通量 Free Float	25%	25%	25%
營業紀錄 Track Record	3 年 3 years	3 年或自設立登記 後3 years or since its incorporation	3 年或自設立登記 後3 years or since its incorporation
最低市值 Min. Market Cap.	70萬英鎊 £ 700K	70萬英鎊 £ 700K	70萬英鎊 £ 700K
英國上市局審核 UKLA Review	是 Yes	是 Yes	是 Yes
交易平台 Trading Platform	環球交易平台 UTP	環球交易平台 UTP	環球交易平台 UTP

¹.NYSE Liffe Administration and Management 目前負責經營NYSE Liffe，業務範圍涵蓋阿姆斯特丹、里斯本、倫敦、巴黎的衍生性商品業務及美國市場的期貨業務。

遲(0.2 million seconds)等特性。

3.結算與交割(Clearing & Settlement)：

- NYSE Euronext London透過 LCH. Clearnet SA 提供中央交易對手結算(Central counterparty) 服務，並以直通式(Straight through processing, STP) 作業方式處理資訊傳輸，同時提供淨額(Netting)結算之選擇。

- 標準交割作業時間為T+3。

- 歐元計價股票與存託憑證主要由

Euroclear 進行交割，其他貨幣計價商品則由Euroclear Bank進行交割作業。

(徐曉薇 摘譯整理自 WFE Focus及NYSE Euronext 網站相關報導, August 2010)



歐洲地區



三、國際證券管理機構組織 (IOSCO) 公布市場直接電子連線管理原則之最終報告

國際證券管理機構組織 (International Organization of Securities

表二：NYSE Euronext London 交易市場架構

撮合交易原則	委託簿價格依據價格/時間優先順序揭示。
委託單	<p>型態：包括限價單、市價單、市價轉限價單、開盤委託、停損限價單、停損單、固定委託單等。</p> <p>有效性：當日(或限定時段)有效委託、指定有效委託、取消前有效委託、競價前有效委託等。</p> <p>執行方式：立即成交否則取消、最低數量等。</p> <p>透明度：保留委託單、保證跨市交易。</p>
交易價格	參考價格訂定:最後成交價，且連續更新價格。
營業日及交易時間	<p>交易日：所有NYSE Euronext 股票交易市場的營業日(business days)。</p> <p>交易時間：</p> <p>累積委託：06:15 a.m. - 08:00 a.m.</p> <p>開盤競價：08:00 a.m.</p> <p>單一連續交易時間: 08:00 a.m. - 16:35 p.m. (London time)</p> <p>收盤競價：16:35 p.m.</p> <p>最後交易：16:40 p.m.</p>



Commissions，以下簡稱 IOSCO）之技術委員會（Technical Committee，TC）於2010年8月13日發布「市場直接電子連線管理原則」（Principles for Direct Electronic Access to Markets- DEA Principles）之最終報告書²。此份報告書主要結合對近期市場與法規演變之分析，與先前IOSCO向市場徵詢意見後所得到之回應而成，其中市場徵詢之意見包括對直接電子連線（DEA）可能產生的效益、潛在風險與疑慮等。

該報告由辦理DEA之先決條件、資訊流通與合適控管機制等三大面向，提出中介機構、市場參與者與主管機關等可依循之指導原則建議。該報告指出所列示之DEA指導原則乃是建立在中介機構、市場參與者與主管機關均各司其職且清楚瞭解DEA潛在風險之基礎上。此外該報告認為主管機關應保有核准或禁止任何形式DEA之權力，且應完備DEA相關領域控管機制之規範，包括事前交易控管與制訂風險上限等，另也須執行對客戶、中介機構及交易所之監管權責。以下簡述最終報告書之8大原則：

一、辦理DEA之先決條件

原則1：客戶最低資格門檻

中介機構辦理DEA業務時，應事前確認客戶之財力狀況是否符合一定資格，及確保所有參與者均遵照一定程序，必須熟稔且遵循市場規則，並具備使用DEA下單系統之專業知識及能力。主管機關應制訂規則以規範中介機構對DEA客戶所設立之最低參與門檻。

原則2：具法律效力之契約

中介機構須與DEA客戶簽訂具法律效力之正式契約，契約內容應確實反映DEA服務性質。惟個別市場須考量該市場是否可以具法律效力之契約或其他作法規範中介機構與其DEA客戶間的商業關係。

原則3：中介機構對DEA交易應負責任

中介機構應對其辦理之DEA委託負最終責任，並遵循主管機關之要求與市場規則處理所有委託。部分市場允許DEA客戶可將直接下單之權利轉移至其他指定代表，在此情況下，中介機構亦須對客戶之指定代表所下之委託負最終責任。但同樣地，中介機構須要求這些代表符合與一般DEA客戶之最低資格門檻，且須與指定代表簽訂具法律效力之正式契約，契約內容應確實反映DEA服務的性質。

².DEA Principles完整報告請參考IOSCO網站：www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD332.pdf

二、資訊流通

原則4：客戶識別

為確保市場監理效率，中介機構應按主管機關之要求，適時且及時揭露DEA客戶之資料。在開放指定代表可辦理DEA交易之市場，中介機構亦有責任向主管機關揭露客戶所有指定代表之資訊。

原則5：交易事前事後之資訊揭露

為使會員能執行適當之監視與風險控管，交易市場應即時提供其會員有關DEA交易前後（Pre and Post-trade）之資訊。

三、合適之控管機制

原則6：交易市場

交易市場必須在所有能夠確保公平且有秩序交易等風險管理之系統與控管機制均已完備後，才能正式開放DEA業務，特別是針對DEA自動化之交易前控管機制以確保中介機構能確實執行訂定之交易限制。

原則7：中介機構

中介機構（包括結算公司等）應制訂適宜之管控模式，例如自動化之交易前控管機制，以確保客戶下單時，不會超過相

關中介機構之現有部位或信用交易上限。

原則8：適當之系統

中介機構（包括結算公司等）應建立適當之作業及資訊系統設備，俾利有效管理DEA可能造成之風險。

（林宣君 整理自WFE Focus, August 2010與IOSCO網站）



四、西班牙交易所將提升其交易平台

西班牙交易所（Bolsas y Mercados Españoles, BME）在今年七月底宣布將提升其交易系統，以提供更高的容量與證券交易的靈活性，這很明顯是為了與在歐洲分食其市占率的交易平台競爭作準備。

西班牙交易所表示，此項提升能讓交易在低於毫秒（sub-millisecond）的速度下完成，與大多數的全球交易所標準不分軒輊。

這項計畫將在明年年底前完工，將會建構在交易所現有的系統SMART core system上。SMART system系統已為西班牙期貨暨選擇權交易所Meff所用，這次的系統提升將會納入其他商品；證券、指數股票型基金、權證、憑證（certificates）及衍生性商品將會在同一交易平台上交易。



西班牙交易所執行長Jorge Yzaguirre說，「我們相信此次的系統提升將會強化西班牙交易所在電子交易方面的領導地位。」

西班牙交易所的交易系統被使用於委內瑞拉（Venezuela）、多明尼加共和國（Dominican Republic）、烏拉圭（Uruguay）及厄瓜多（Ecuador）等交易所。墨西哥衍生品交易所（Mercado Mexicano de Derivados, MexDer）亦使用與西班牙期貨暨選擇權交易所Meff相同之交易系統Smart system。

西班牙交易所為因應歐盟金融市場法規（Markets in Financial Instruments Directive, Mifid）而作的改變，比起其競爭者已相對落後。

西班牙的法規及交易後的制度架構皆不利於諸如Chi-X及BATS等新興電子交易平台，這些交易平台已努力在西班牙爭取市場，期望能與其在歐洲其他各國一般，有顯著成績。

然而，隨著這些新的競爭者進入市場，全球交易所皆被迫進行交易系統的升級。

在七月底Chi-X在日本的關係企業開始交易日本證券，這對東京證券交易所來說

是個巨大的挑戰。東京證券交易所為了保持其於市場的領導地位，也在今年一月導入了更快速的交易系統。

（林昱廷 整理自FT.com新聞, July 29,2010）



亞洲地區



五、新加坡交易所自8月30日起延長衍生性商品市場交易時間

自2010年8月30日起，新加坡交易所衍生性商品市場推出多項改革措施，包括將收盤時間從上午1點延後到上午2點，而開盤前接受交易委託的下單時間仍維持在上午7點30分開始。此外，新加坡交易所也將介於T日收盤至T+1日開盤前時段（pre-open session）的停止交易時間縮短為30分鐘，適用於SGX Nikkei 225指數及SGX MSCI臺灣指數之系列商品。

新加坡交易所衍生性商品資深副總裁Janice Kan表示，新的交易時段有助於顧客的部位管理以因應在歐洲及北美交易時段內發生的新聞及市場脈動。此項改革也符合新加坡致力於提供國際及國內客戶更好的市場服務之策略。

（陳怡均 整理自Focus, August 2010與相關報導）



六、日本國內首檔NASDAQ-100 Index ETF在大阪證券交易所上市

大阪證券交易所與Nasdaq OMX於2009年2月所簽訂的合作備忘錄有利於兩個交易所在各項領域進行合作。基於此項合作夥伴關係，雙方在2010年7月28日共同宣布將在日本證券市場推出第一檔以NASDAQ-100 Index為標的指數的ETF。

NEXT FUNDS NASDAQ-100 ETF於8月16日在大阪證券交易所上市，發行人為野村資產管理公司，總信託金額為10億2,505萬日圓，總受益權單位數為650,000股，每交易單位為10個受益權單位。該檔ETF上市後將提供日本投資人投資在NASDAQ上市的全球前100大最具創新力之企業的機會。

(周楷峯 摘譯整理自大阪證券交易所新聞稿及Focus, August 2010)



七、泰國交易所擬加強發展演算法交易

泰國交易所（SET，Stock Exchange of Thailand）於今（2010）年8月9日的亞洲程式交易研討會中表示，SET將對演算法交易（Algorithmic Trading）採取更開放的政策，目前已修訂放寬相關規

範，並著手改善相關交易系統，以符合經紀商和投資人之需求，並提升其國際競爭力。

今年上半年，演算法交易金額占泰國市場總交易金額達2.36%，較去年同期的0.9%成長超過一倍，但相較其他發展成熟之交易所，平均演算法交易之金額比重多超過20%以上，顯示泰國交易所於演算法交易的發展空間仍大，因此泰國交易所近期積極改善其國內之交易環境，不僅以國際標準修訂相關法規，改善市場准入，並升級交易系統，包括提高交易指令之傳送效率，以及將交易系統介面改成國際通用的FIX protocol等，使機構投資人得直接透過專屬線路交易（Direct Market Access），以因應未來高頻率的大額交易。前述種種措施皆係為提升使用演算法交易的投資人之交易意願及效率，並藉此吸引國外資金，如退休基金、共同基金、國際交易商等機構投資人投入泰國證券市場。



(吳逸萱 整理自Focus, August 2010與相關報導)