

國際證券市場簡訊 507 >

目 錄

- 美國證管會將與歐盟證券主管機關加強合作
- 紐約證券交易所增加二個盤後交易時段
- 紐約證券交易所計劃持續擴增電子交易
- 美國證券交易所設立新的電子化選擇權交易平台
- Nasdaq 購併 Brut ECN
- Instinet 推出 Intra-Day Cross(IDX)以增加美國股票鉅額交易服務
- 奧斯陸交易所以流動性高低來分類上市公司
- 芬蘭與瑞典整合衍生性商品交易平台
- Euronext 計劃交易英國有價證券
- JSE 證券交易所正式公布社會責任投資指數 SRI
- 紐西蘭證券交易所推出新的服務費率
- 東京證券交易所將裁併外國企業板
- 新加坡交易所和馬來西亞交易所合作發展跨境連線交易
- 新加坡交易所新設立以行動電話取得即時股價資料之服務
- 深圳證券交易所發布中小企業板塊誠信建設指引

一、美國證管會將與歐盟證券主管機關加強合作

美國證管會將與歐盟證券主管機關加強合作，以確保遵行“國際會計標準”(international accounting standards, IAS)之作法趨於一致。負責協調歐盟會員國各國主管機關之“歐洲證券主管機關委員會”(The Committee of European Securities Regulators, CESR)預計將於 6 月下旬和美國證管會共同提出執行的共通方式。此項合作可望降低未來美國和歐盟主管機關監理合作時可能發生之衝突風險。

CESR 已著手規劃相關專案，以期確保歐盟各國主管機關就調查企業涉嫌編製財報不實或會計作帳方面有不法行為時，採取同一方式管理。歐盟市場之各會員主管機關認為所轄市場企業依照國際會計標準局(IASB)制定標準至關重要，否則，缺乏採行同一步調監理將導致

歐盟會員各自為政。

爰以歐盟國家許多企業在美上市，美國證管會亦關切此一課題。CESR 秘書長 Mr.Fabrice Demarigny 表示，25 個歐盟會員市場企業遵行同一國際會計標準至為重要。此外，亦盼歐盟以外國家，特別是美國之企業同樣遵行。CESR 期盼制定統一的監理法規，有助統合歐洲之國際會計標準和美國企業遵行的財報編製標準趨於一致。

美國證管會五位委員中的 Mr. Roel Campos 預計於 6 月底將宣布，該機構與 CESR 間將加強關係之計畫，雙方的合作有利辨識共同關切之課題，以及有助風險評估之資訊交換。另外，CESR 正擬建立有關國際會計標準之執法案例資料庫，而美國證管會將可使用這些資訊。

鑑於美國 2002 年公布沙氏法案後，已引起業界因遵循法規而導致相關成本增加之爭議，此議更凸顯了大西洋兩岸主管機關需補強合作。歐盟會員市場之企業和查帳稽核均曾被迫需遵守沙氏法案中許多條規提出抱怨。美國證管會最近在境外之企業，如義大利 Parmalat 案及法國 Vivendi 弊案調查方面均扮演重要角色。

(任中美 譯自 2004 年 6 月 12 日英國金融郵報)

二、紐約證券交易所增加二個盤後交易時段

紐約證券交易所 (NYSE) 自 6 月 15 日起增加二個盤後交易時段，以提供機構投資者在正常交易時段中未成交之委託得以完成交易。

新的盤後交易時段，其一從下午四時至六時三十分，該時段允許會員經紀商對於有議定保證成交價格之投資人，就其未完成交易之部分，可以優於或等於其保證價格 (guarantee price) 之成交價成交。另一個新的盤後交易時段亦如前述盤後交易時段之時間，其允許委託單以不低於正常交易時段該股票之加權平均價格 (volume-weighted average price) 成交。目前許多機構投資人，例如：共同基金、退休基金等，通常會以加權平均價格委託交易之方式，確使他們的委託係屬市場之平均價格。

這二項交易時段的延伸，期盼能帶給機構投資者更佳的服務，使其交易效率更優於其他電子交易市場。如同新任紐約證券交易所 CEO John Thain 以及新任 Chairman John Reed 表示，希望對於投資人以更負責的態度提供服務。

此二個新的盤後交易係擴充自 1991 年起即有的二個盤後交易時段，先前既有之盤後交易其一為下午四時十五分至五時，主要為個股 (Single stocks) 以當日收盤價成交。其二之時段從下午四時至六時十五分，主要提供程式交易 (Program Trades) 或十五支一籃子股票交易 (baskets of 15 stocks Trades)，且其價值至少在一百萬美元者。

目前紐約證券交易所之盤後交易時段及交易彙整內容如下表：

	交 易 時 間	交 易 種 類	內 容
盤後交易 I	4:15-5:00 pm	個 股	以收盤價成交
盤後交易 II	4:00-6:15 pm	程 式 交 易	十五支一籃子股票交易，且其價值至少在一百萬美元者
盤後交易 III	4:00-6:30 pm	保 證 成 交 委 託 交 易	以保證價格且至少 10,000 股
盤後交易 IV	4:00-6:30 pm	加 權 平 均 價 委 託 交 易	以加權平均價格且至少 10,000 股

(潘景華 譯自 2004 年 6 月 17 日 The Asian Wall Street Journal 及 NYSE 網站資訊)

三、紐約證券交易所計劃持續擴增電子交易

紐約證券交易所 (NYSE) 於 2004 年 6 月 22 日宣布，考慮為配合法人投資人建議提昇交易撮合速度及效率之需求，將對彼等擴大提供可將買賣委託送入電子自動系統“DirectPlus”撮合，以取代現行送入“Specialists”手中由其撮合之制度，此舉預計可能使傳統交易大廳 floor broker 之角色日漸式微。

今春由銜命提昇 NYSE 電腦科技作業之新任總經理 John Thain，考量提出的一項比較保守之相關改進計劃目前正待美國證管會審核中。這項計劃將方便各種數量買賣單之投資人可以最有利之價格，透過電子系統撮合成交。NYSE 目前電子交易之規則僅允許小額委託傳輸進入“DirectPlus”，大額委託仍需透過“Specialists”完成撮合。

NYSE 之建議亦為因應早先證管會就評估改善全國證券市場委託撮合機制而提出，但某些批評者認為，NYSE 為了可提供投資人以更快速度完成撮合，有時可能會犧牲以最佳價格撮合的機會。不過 NYSE 期盼其所提之自動交易改善機制能符合證管會之期許而無傷其市場龍頭之地位。NYSE 迄 2004 年 6 月下旬其上市企業透過 NYSE 交易撮合有 83%，仍維持全美第一。

NYSE 最新的提議允許投資人可選擇透過電子撮合系統以最佳價格，甚或以 5 美分之差價或數檔差額之報價送入委買或委賣單等候撮合，亦即可以“市價”針對幾檔對手價以最快之速度成交，此一謂之“Sweeping”之交易機制，早為法人投資者所期盼納入電子撮合系統。

此一“Sweeping”為經紀商輒喜採用之撮合機制。以芝加哥之 Archipelago 電子交易所 ArcaEx 為例，其電腦系統接受客戶委託大單後，隨即透過連線之交易所，在一定範圍之指定價格內，迅速廣幅至交易同一種股票的連線之交易所蒐尋對手不同之價格，以完成滿意之撮合。

NYSE 最新之計劃似乎有某些限制，倡議者表示該所新提之建議雖具備可為投資人以較

透過人工 Specialist 撮合更快之速度滿足委託撮合，不過此議不具備大單做廣幅蒐尋對手最佳價格“Sweeping”之機制。Sweeping 雖可快速滿足委託，卻可能影響市場穩定。

NYSE 之現行撮合機制為：以 GE 股票為例，設若當下揭露參考價為\$32.50，而次佳買入價格為\$32.51，設若投資人擬委買 5,000 股，或擬以更佳價格買進，經紀商務需將委託單送予大廳 Specialist 撮合，亦即透過集合競價完成撮合。

NYSE 2004 年 2 月提議之計劃，舉例說明如下：設若 GE 股票之最佳買價為\$32.50，投資人委買 5,000 股，經紀商可將此委託不透過現行之大單託予 Specialists，而直接傳輸委託透過自動電子交易系統“DirectPlus”撮合。設若投資人擬委買 10,000 股，而當時只有 5,000 股可以\$32.50 成交，則前 5,000 股在透過電子系統撮合後，剩餘之 5,000 股可能在系統內等待，俟有次佳價格(例\$32.51)即和對手相當委託單數量立刻撮合。

NYSE 之 Executive-Board 成員 Bob McCooley 表示，人工“Specialist”制度之倡議者擔憂 NYSE 新議將降低 Specialist 能為經紀商提供集合競價服務之機會，M 氏亦為此十分憂心。McCooley 本身亦為經營一家獨立交易大廳 Specialist 之經紀商。他說明雖然近日 floor Specialist 曾擔心 NYSE 之新議可能會妨礙 Specialist 之商機及生計而提出抱怨，惟迄今 NYSE 未尚告知確切之執行計劃。Mc 氏預計 6 月底連同其他 Specialists 會晤 NYSE 科技團隊。

許多專業經紀商表示，NYSE 新議可能為顧及 Specialist 生計，而未能擺脫傳統包袱，並認為夾雜科技與人工混合之機制可能不會成功和贏得市場好評，最好能擇一執行。

(任中美 譯自 2004 年 6 月 23 日亞洲華爾街日報)

四、美國證券交易所設立新的電子化選擇權交易平台

美國證券交易所 (AMEX) 於 2005 年 5 月 25 日發布一新的選擇權電子化交易系統，稱為 Amex New Trading Environment (ANTE)。

新的系統具有下列優點：

- 提升交易執行速度
- 較佳的流動性
- 可即時上線進行交易
- 較佳的市場監視能力
- 以價格優先方式執行委託單之交易，專業會員、市場創造者和一般客戶之委託單皆以平等地位處理

有關該項新系統的完整說明，可在美國證券交易所的網站 (amex.com) 上查詢。

(黃昭豐 譯自 WFE Focus, June 2004)

五、Nasdaq 購併 Brut ECN

Nasdaq 計劃以約一億九千萬美元現金，自 SunGard Data Systems 購併 Brut ECN 的母公司 Brut LLC。這項交易預計今年第三季完成，Brut ECN 在這項購併之後，仍一如往常運作。

這項併購案的目的是在於提昇 Nasdaq 系統處理投資人下單的能力，提高收入來源，並可支援 Nasdaq 提供低成本及更有效率之交易環境。

再者，Nasdaq 已與 SunGard 達成一項為期數年之處理協議，將由 SunGard 為在 Nasdaq 交易之股票，提供即時的交易交割處理系統。

(蔡鴻環 譯自 WFE Focus, June 2004)

六、Instinet 推出 Intra-Day Cross(IDX)以增加美國股票鉅額交易服務

Instinet 在今年 6 月 9 日推出 Intra-Day Cross(IDX)股票鉅額交易系統，以提供機構投資人以匿名及更具效率之方式，在自動且不對價格造成影響下，進行鉅額股票之交易，或進行不具流動性股票之交易。

目前在 Instinet 適用機構投資人之鉅額交易系統有：Volume-Weighted Average Price(VWAP) Cross、Continuous Block Crossing(CBX)、End-of-Day Cross(EDX)、ProActive Smart Router、及以北美、歐洲、亞洲為劃分之交易系統。

(蔡鴻環 譯自 WFE Focus, June 2004)

七、奧斯陸交易所流動性高低來分類上市公司。

奧斯陸交易所將從 2004 年 10 月 4 日起開始實施以流動性來分類上市公司。

目前各國證券交易所已有依流動性將上市公司分類的趨勢。國際資本市場面臨不斷改進的壓力，各國調查也顯示流動性對投資決策的重要性。

流動性分類

在奧斯陸交易所上市的公司從 2004 年 10 月 4 日起將依下述的流動性來分類：

-OBX	交易量前 25 名,組成 OBX 群組
-OB Match	在規定的計算期間內，平均每天至少有 10 筆交易之公司,但 OBX 公司除外
-OB Standard	在規定的計算期間內，平均每天交易筆數在 10 筆以下之公司
-OB New	包括新上市公司及在計算期期末上市還不到兩個月之公司

-OB Primary Capital Certificates	包括發行初級資本權利證書之公司
----------------------------------	-----------------

上市公司首次分類係以 2003 年 12 月 1 日至 2004 年 5 月 31 日為計算期間。這項分類每隔六個月將重新調整(6 月和 12 月)，第一次的調整將在 2004 年 12 月 17 日，以 2004 年 6 月 1 日至 2004 年 11 月 30 日為計算期。

(池碧雲 譯自 WFE Focus, June 2004)

八、芬蘭與瑞典整合衍生性商品交易平台

自今年 6 月 14 日起，芬蘭與瑞典之衍生性商品市場以共用平台進行交易，並採行單一會員制、單一連結點、相同之規則以及交易揭露內容。

這項整合是完成充分整合芬蘭與瑞典兩地市場之另一項努力，整合後之衍生性商品市場及結算所，將由斯德哥爾摩交易所負責營運，於 6 月 14 日起推出以歐元計價之芬蘭證券衍生性商品。

芬蘭衍生性商品將於今年年底之前，逐漸移轉至斯德哥爾摩交易所，為便利這項轉移，芬蘭赫爾辛基交易所將採用 CLICK/SECUR 交易及結算系統。

這個整合性市場，未來將經由與斯德哥爾摩交易所、奧斯陸交易所、哥本哈根證券交易所以及 EDX London 連線，提供會員在共同平台及單一規定上，更便利地交易北歐衍生性商品之方式。

(蔡鴻環 譯自 WFE Focus, June 2004)

九、Euronext 計劃交易英國有價證券

Euronext 計劃就大多數英國最具流動性之股票提供交易平台，這些股票屬於 FTSE100 樣本股票。Euronext 目前正向英國投資人團體說明這項計劃，並就荷蘭股票提供類似的交易設施。

Euronext 此項回應投資人長期以來，有關提供英國股票較低成本、較具競爭力之交易平台的要求，並不會與 Euronext.liffe 的英國股票及指數衍生性商品之交易，形成衝突。倫敦是 Euronext 未同時提供現貨及股票衍生性商品的市場。Euronext 超過百分之二十以上之現貨股票交易端點位於英國。

Euronext 將經由 NSC 交易平台進行英國股票之交易。這項平台目前使用於 Euronext 位於阿姆斯特丹、布魯塞爾、里斯本、巴黎等市場，另外也受到全球十七個交易所採用。LCH.Clearnet 負責結算，Crest 負責交割，未來目的在提供 LCH.Clearnet 與 Crest 兩者間充分的可替代性。

(蔡鴻環 譯自 WFE Focus, June 2004)

十、JSE 證券交易所正式公布社會責任投資指數 SRI

南非 JSE 證券交易所正式公布其第一支社會責任投資指數〈socially responsible investment, SRI〉及其成分股。SRI 指數衡量成分股之公司政策、績效及其有關環境、經濟、社會存續經營、公司治理等。FTSE/JSE All Share 指數之成分股公司，在自願的基礎下受邀參與該遴選程序，74 家上市公司參加而有 51 家符合標準。SRI 指數為新興市場首推，亦是全球首支為交易所正式公布之社會責任指數。

(李蓓 譯自 WFE Focus, June 2004)

十一、紐西蘭證券交易所推出新的服務費率

紐西蘭證券交易所 (NZX) 自 2004 年 7 月 1 日起將推出發行人及市場參與者適用之新服務費率。

對紐西蘭證券交易所之市場參與者而言，過去六個月以來積極討論修改，而於近期實施之市場參與者管理規則，促使費率變動成為一項必然的結果。

未來這些管理規則將成為嶄新的市場結構之支柱，在這些新措施下，市場參與者可以自我選擇之方式在紐西蘭證券交易所與紐西蘭市場運作，而不再是僅適用於過去的單一方式，如此一來，可使部分市場參與者得以減省費用。

交易方面，紐西蘭證券交易所將超過 30 項以上之結算相關費用縮減為僅剩 1 項：對於交易之任何一方將課以紐幣 1.05 元的單一費用，該款項係過去十二個月之平均結算費用，故此項費率改變實際上並未造成漲價。

發行人方面，費率變動反映了紐西蘭證券交易所 (NZX) 致力於提高對發行人的服務，並希望藉由這些服務增加上市公司的價值。這些服務包括：專業經理人之介紹、推出電子化市場公告平台 (Market Announcement Platform, MAP)、精簡並加強市場各項法規、近期之品牌再造及提昇紐西蘭證券市場形象等。

(王麗瑛 譯自 WFE Focus, June 2004)

十二、東京證券交易所將裁併外國企業板

東京證券交易所於 2004 年 4 月 28 日公布外國企業板之上市公司，將歸併至市場第一部及第二部掛牌。合併掛牌的確切時程尚未釐定，但預計將於 4 月 1 日開始之 2004 年會計年度內實施。據一位證券產業官員表示，東京證券交易所可能於 2004 年 10 月間施行上開

措施。

東京證券交易所目前有 32 家外國企業掛牌，與 1991 年最多達 127 家公司之情形比較，已大幅縮減。東京證券交易所於 1973 年為吸引美國及歐洲企業，因而創設外國企業板；1991 年股市泡沫破裂後，因其推動上市交易之努力未見成效，東京證券交易所努力目標轉向吸引亞洲企業，結果仍僅有二家公司前來掛牌，而在同期間，中國之上海及深圳交易所卻穩定地吸引外國企業前去上市交易。

(賴榮崇 譯自 World Securities Law Report, May 2004)

十三、新加坡交易所和馬來西亞交易所合作發展跨境連線交易

新加坡交易所和馬來西亞交易所於 2004 年 6 月 18 日就雙方擬布建跨境連線交易進行商議，雙方擬就衍生性商品連線交易，共享電腦科技服務(諸如：市場資訊、備援中心和其他 IT 相關軟硬體設計)方面洽談合作，計劃於 2005 年年底開始連線。

跨境連線有利馬來西亞投資人交易新加坡交易所之證券，反之亦然。連線特色為提供雙方經紀商透過自己公司之終端機將委託買賣經由當地交易所傳輸至跨境對手市場交易所完成撮合。

新加坡交易所(SGX)執行長 Hsieh Fu Hua 表示樂見其成，此一連線將依循 SGX 和澳洲證券交易所之交易模式，其特色為投資人透過經紀商委託買賣均傳輸至上市公司之母國市場交易所完成撮合，此為當前交易所偏好之“聯盟模式”，爰以投資人較能自雙方市場之熱絡交投中獲益。

雙方交易所已各獲主管機關原則支持此一合作專案。馬來西亞交易所執行長 Yusli 亦說明，相信跨境連線交易可因擴大國際投資人投入雙方市場而為各自母國市場帶來更加活絡之交易。

(任中美 譯自 2004 年 6 月 18 日“世界證券衍生性商品及期貨手冊”網上新聞)

十四、新加坡交易所新設立以行動電話取得即時股價資料之服務

新加坡交易所 (Singapore Exchange) 和新加坡電信 (SingTel) 合作，設立 “Mobile Stock Live!” 行動電話資訊服務，該項新的服務可提供投資人和證券業專業人士經由行動電話取得即時股價。

所提供的資訊將會包括三檔最佳買/賣價格、市場指數、盤中走勢圖、和三份觀察名單 (每份名單可列出 10 支股票)。

(黃昭豐 譯自 WFE Focus, June 2004)

十五、深圳證券交易所發布中小企業板塊誠信建設指引

為加強中小企業板塊上市公司誠信建設，完善證券市場誠信體系，促進中小企業板塊規範發展，深圳證交所於2004年6月24日公布《中小企業板塊上市公司誠信建設指引》(以下簡稱《指引》)。該《指引》規範上市公司之誠信行為，以及上市公司誠信管理的具體做法。《指引》指出，上市公司及其控股股東、董事、監事、高階管理人員應當誠實信用，勤勉盡責，積極主動地採取措施保護投資者，特別是中小投資者的合法權益。同時，深圳證交所通過董事及獨立董事培訓、董事會秘書資格培訓以及不定期舉辦專題培訓、座談會、經驗交流會等方式，對上市公司的控股股東、董事、監事和高階管理人員進行誠信教育，並對誠信教育活動作專項考核和計分，並將有關成績記入誠信檔案。

《指引》中明白表示，深圳證交所根據中國證監會的統一規劃和安排，建立上市公司誠信檔案管理系統，並透過網站或採取其他適當方式向社會公開上市公司誠信檔案的有關資訊。深圳證交所也根據誠信檔案建立上市公司誠信評價體系，對上市公司及其控股股東、董事、監事和高階管理人員的誠信狀況進行評估。深圳證交所定期將誠信評估結果通知給上市公司及其控股股東、董事、監事和高階管理人員，並對其在誠信方面存在的問題進行警示。最後，深圳證交所將根據上市公司誠信評估結果對上市公司實施分類監管，且在為上市公司再融資出具持續監管意見時，將上市公司誠信評估結果作為重要依據；及時與中國證監會及其派出機構交換上市公司誠信資訊和評估結果；視上市公司誠信情況向司法機關、行業自律組織、工商稅務部門、銀行等通報上市公司誠信資訊和評估結果。

(莊詠玲 摘自深圳證券交易所6月24日網站新聞)