

國際證券市場簡訊

壹、美洲地區

一、NYSE Euronext 創設歐洲交易所的第一個電子鉅額交易平台

NYSE Euronext及兩個歐洲主要的投資銀行（BNP Paribas和HSBC）合作，創設一名為Project SmartPool的「多邊交易機制」（Multilateral Trading Facility, MTF）。設計此一新交易平台的目的是在於使歐洲上市股票的鉅額委託更容易成交。

此一電子化的鉅額交易平台預計將於2008年第二季開始運作。

NYSE Euronext為歐洲第一個推出電子化鉅額交易市場之交易所，歐洲所有的賣方公司皆可使用Project SmartPool。

「歐洲經濟區域投資服務市場方針」（Markets in Financial Instruments Directive, MiFID）將於2007年11月1日刪除目前仍適用在歐盟內，有關股權集中交易之規則。

此交易平台創造出令人鼓舞的商機，提供可滿足投資人不同需求之新的「另類交易場所」（alternative trading venues）。Project SmartPool係專為符合大型機構委託之交易需求而設計，並且將與NYSE Euronext目前在歐洲所提供的限價委託具有互補性。

Project SmartPool將讓使用者在不揭露其身分或其打算交易的數量、價格的情況下進行交易，而不會像傳統交易所提供交易前完整的透明化資料。

如此可符合金融機構的需求，在符合MiFID所訂定的標準之前提下，將資訊洩漏和市場衝擊降至最低。所有經由SmartPool成交的交易將依照MiFID的規定在交易後公布，並且僅使用一外部機構所提供的全球化機制進行結算和交割。

Project SmartPool將由NYSE Euronext負責管理經營，NYSE Euronext將持有此一合資企業的多數股權。

提供類似服務的替代性交易平台已經在美國存在一段時間並且成長快速，通常被稱為“dark liquidity pools”。

一份最近的報告估計，鉅額交易平台在2007年第2季已處理美國交易量的4.5%，該報告亦估計2010年時將會成長到至少15%。NYSE Euronext和其SmartPool的合作夥伴相信，

MiFID所宣告的修正將隨著時間的經過引起類似的成長在歐洲發生。

(黃昭豐 譯自 WFE Focus, Nov. 2007)

二、那斯達克交易所收購費城交易所

那斯達克交易所(NASDAQ)於2007年11月7日簽訂正式協議收購費城交易所(PHLX)。

費城交易所為全美第三大之選擇權交易所，亦是全國歷史最悠久的交易所，收購PHLX的計畫使NASDAQ獲得美國最主要的選擇權交易平台，提供NASDAQ相當程度地分散產品組合。

這項收購案為NASDAQ帶來一個能在競爭激烈且自2003年以來每年成長超越30%的選擇權市場中擁有卓越表現績效的公司。

依據合約條款，NASDAQ將支付652百萬以購得PHLX之股份。這項交易預計在2008年第一季完成，且將對2009年的盈餘增添助益。兩家公司的董事會均無異議地通過該項交易。

NASDAQ目前計畫保留PHLX的市場架構、繼續運用電子選擇權交易平台以及位於費城的選擇權交易大廳。

在這項交易中最重要資產為PHLX所擁有的專屬交易平台，該平台被視為美國衍生性交易市場中交易容量、速度及系統穩定度最佳的交易平台。

NSADAQ預計在2007年12月另行推出電子化的價格/時間競價選擇權交易系統。當收購完成後，NASDAQ將會同時提供投資客戶兩種不同的交易模式，即一為造市者主導之交易模式，另一則是以價格/時間競價交易模式。

費城交易所現有的業務未來將納入NSADAQ市場服務業務。在收購交易完成時，NSADAQ將成為全美第三大選擇權市場，並擁有15%的市場占有率。

在收購交易完成之後，Mr. Greifeld 將會繼續領導NASDAQ 交易所，其中包括費城交易所。Mr. Frucher也繼續擔任費城交易所的執行長。

除了選擇權市場以外，NSADAQ收購PHLX的交易另一部份還包括費城期貨交易所經營的期貨市場（Philadelphia Board of Trade）及費城股票結算公司（the Stock Clearing Corporation of Philadelphia, SCCP）。

(徐曉薇 譯自 WFE Focus, Nov.2007)

三、國際證券交易所推出市場深度資訊產品

國際證券交易所(International Securities Exchange, ISE)推出ISE市場深度資訊產品，這是一個針對ISE交易的選擇權，提供最佳五檔價格以及每一價格下之委託數量的資料產品。

除了提供最佳買賣報價 (Best Bid and Offer, BBO)，ISE市場深度資訊也可以提升市場透明度來促進交易的效率。

ISE市場深度資訊使用FIX FAST協議模式 (FIX適用STreaming)。此一資訊也是最先使用創新新標準的產品之一，可以降低收集資訊的頻寬要求和減少傳輸發生錯誤的潛在因素。

ISE在FIX協議組織(FIX Protocol Organization)中是一名積極的成員，該組織曾經發展出FAST Protocol，且鼓勵業界使用此種共用且有效率之標準以傳輸市場資訊。

(張貝瑜 譯自 WFE Focus, Nov.2007)

貳、歐非地區

四、倫敦證券交易所及東京證券交易所合作建立新的成長性市場

倫敦證券交易所集團與東京證券交易所集團打算合資建立一個新市場，一個以新興的公司(emerging companies)為服務對象的交易市場。

該合資企業(joint-venture)將在平等的基礎上運作此一市場，並結合了倫敦證券交易所透過另類投資市場(AIM)為規模較小的公司，創造和發展市場結構設計的成功經驗，以及東京證券交易所本地的專業人才和基礎設施。

此市場對日本和其他亞洲國家的公司及投資者來說，是一個新的風險資本市場。它將為極富經驗的投資者帶來新的投資機會，並且為規模較小、在現有公開市場尚未充分發展的公司，提供一個新的籌資管道。

在過去，這些公司都面臨資金缺口，因缺乏風險資本挹注，而需依賴個人資金或銀行貸款來解決。

預計該市場於2008年底成立，而經營該市場的合資公司總部將設在東京。

此市場的結構將反映AIM以原則為基礎(principles-based)的監管模式，並在滿足國際投資者的需求，提供其適度保障，以及滿足成長型公司所必須之靈活性之間取得平衡，而且在公司的生命週期中，幫助其籌集資金。

(曹瑜舜 譯自WFE Focus, Oct. 2007)

五、德國交易所新發布永續發展指數與奧地利指數系列

德國交易所（Deutsche Börse）與瑞士私人銀行Sarasin Bank近期共同推出兩支代表永續發展績效之指數，DAXglobal Sarasin Sustainability Germany Index與DAXglobal Sarasin Sustainability Switzerland Index，分別追蹤德國與瑞士當地符合永續發展特性公司之股價表現。

篩選指數成分股的方式可分為兩階段。首先在選樣母體部分，德國指數是挑選調整公眾流通量（free-float）後市值前一百大的公司作為選樣母體，瑞士指數則是挑選調整公眾流通量後市值前五十大公司作為選樣母體，且這些公司必須近六個月的每日成交金額均至少在100萬歐元（或瑞士法郎）以上才具有納入成分股資格。

第二階段則是由Sarasin Bank以其Sarasin Sustainability Matrix（包括產業評等及公司評等）來判斷該公司是否具有永續經營發展的特性。所謂產業評等主要在衡量產業特性對於生態環境的影響，不僅涵蓋產品與服務產出時的直接影響，亦包含從最初的产品到最後消費整個生產過程中所發生的各種間接影響；另所謂公司評等，則是著眼於該公司與同產業其他公司對於生態環境與社會責任重視程度之比較。通過前述篩選的公司方可成為永續發展指數的成分股。

另外，德國交易所並再次擴展旗下DAXglobal指數系列的所涵蓋的國家範圍至奧地利的上市公司，共推出下列三支指數：

1. DAXglobal Austria Dividend Index -- 此指數追蹤具有高股利殖利率(high dividend yield)的奧地利公司；
2. DAXglobal Austria Mid-cap Index -- 此指數成分股主要為具有高度流動性的奧地利中型公司；
3. DAXglobal Austria Eastern Europe Exposure Index -- 此指數的成分股係挑選收入部分來自東歐之中大型奧地利公司。

（林宣君 譯自WFE Focus, Nov. 2007）

六、開羅&亞歷山大證券交易所將為中小型公司著手建立市場

自2007年10月25日起，埃及開羅&亞歷山大證券交易所（CASE）將為中小型企業建立一新市場，稱為NILEX。

該新市場將為中小型企業提供籌資的管道，協助它們發展新事業及增加它們的競爭力，

以提升它們對經濟成長的貢獻。

CASE預期開始營運的第一年，將有8-10家公司在此掛牌上市。

(陳旭怡 譯自 WFE Focus, Nov. 2007)

七、開羅&亞歷山大證券交易所計畫引進ETF市場及結算業務

開羅& 亞歷山大證券交易所 (CASE) 計畫引進ETF (Exchange Traded Fund) 市場，CASE目前正等候投資部長的決策，及資本市場主管當局的核准。預計將推出的首宗產品係CASE 30指數的ETF。

此外，2007年底前，CASE擬由其結算公司推出證券借貸等相關業務。

(陳旭怡 譯自 WFE Focus, Nov. 2007)

參、亞洲地區

八、東京證券交易所預計發布新TOPIX-17系列類股指數

2007年12月10日，東京證券交易所 (TSE, Tokyo Stock Exchange) 將發布新TOPIX-17系列類股指數，而目前的33支TOPIX類股指數將併入新TOPIX-17系列類股指數中。

TOPIX-17系列的發展，是奠基於近年來被日本證券市場所廣泛使用的33支指數上，期望未來新的17支指數能用於特定產業的趨勢分析，以及作為金融商品 (如：ETFs) 的標的指數。

TOPIX-17系列是以公眾流通量調整市值加權法 (free float adjusted market capitalization weighted) 計算，新的指數系列如下：

- TOPIX-17食品 (TOPIX-17 Foods)
- TOPIX-17能源 (TOPIX-17 Energy resources)
- TOPIX-17營造及材料 (TOPIX-17 Construction & Materials)
- TOPIX-17原料及化學 (TOPIX-17 Raw materials & Chemicals)
- TOPIX-17藥物 (TOPIX-17 Pharmaceutical)
- TOPIX-17汽車及運輸工具 (TOPIX-17 Automobiles & Transportation equipment)

- TOPIX-17鋼鐵及非鐵金屬 (TOPIX-17 Steel & Non ferrous metals)
- TOPIX-17機械 (TOPIX-17 Machinery)
- TOPIX-17電器及精密儀器 (TOPIX-17 Electric appliances & Precision instruments)
- TOPIX-17資訊技術及服務 (TOPIX-17 IT & Services)
- TOPIX-17電力及燃氣 (TOPIX-17 Electric power & Gas)
- TOPIX-17運輸及物流 (TOPIX-17 Transportation & Logistics)
- TOPIX-17商業及批發貿易 (TOPIX-17 Commercial & Wholesale trade)
- TOPIX-17 零售業 (TOPIX-17 Retail trade)
- TOPIX-17銀行 (TOPIX-17 Banks)
- TOPIX-17金融(銀行除外) (TOPIX-17 Financials (excluding banks))
- TOPIX-17不動產 (TOPIX-17 Real estate)

(陳怡均 譯自 WFE Focus, Nov. 2007)

九、東京證交所監管機構開始運作

2007年11月1日東京證券交易所監管機構 (Tokyo Stock Exchange Regulation) 經由東京證交所之授權開始進行市場自律活動，該機構成立於2007年10月17日，成立目的在於規範金融商品的交易。

東京證交所監管機構是日本第一家針對金融商品交易而設立的獨立自律機構，其法源依據為最近實施的「金融商品交易法 (Financial Products and Exchange Law)」。

東京證交所將繼續執行其集中市場的重要功能，協助國內外資本的籌募和管理。而為了強化其自律功能，東京證交所選擇授權給更為獨立的東京證交所監管機構，由其進行所有的自律活動。

(曾羚 譯自 WFE Focus, November 2007)

十、香港交易所規劃引入收盤前集合競價時段

2008年5月26日，香港交易及結算所 (HKEx) 將於其證券市場引入一收盤前集合競價時段。該目標日期已同時考量交易所參與者之系統預備所需時間，與已預定於2008年4月開始

實行之五碼股票代號新制。

今年稍早由香港交易所舉辦之公眾諮詢結果顯示，該集合競價時段之引入廣受市場支持。

實施收盤前集合競價時段後，證券之收盤價將由一類似目前開盤前時段所採用之集合競價機制決定。

證券市場及衍生性商品市場之有效交易時間將因應收盤前集合競價時段之實行而延長。

(林詠喬 譯自 WFE Focus, Nov. 2007)

十一、新加坡交易所買下芝加哥商品交易所持有之「亞洲衍生性商品合夥公司」股份

新加坡交易所(SGX)同意向芝加哥商品交易所(CME)，買下其所持有「亞洲衍生性商品合夥公司」(Joint Asian Derivatives；簡稱JADL)中的股份，而結束雙方的合作投資關係。

JADL是一個由雙方各持有50%股權的合資公司，是為了設置「亞洲衍生性商品交易所」(Joint Asian Derivative Exchange;簡稱JADE)而成立。SGX的子公司「新加坡衍生性商品交易所」(SGX-DT)，將以現金向芝加哥期貨交易所(CBOT)新加坡分公司(屬CME集團成員)，購買500萬股JADL的股份(佔JADL50%的股份)，價格仍待最後調整確定。JADL在2007年9月30日的淨資產價值為230萬新加坡幣。

這宗股權轉讓交易預訂將於2007年11月中完成，到時JADL將成為SGX-DT百分之百持有的子公司。

JADL開發並在SGX-DT掛牌的商品期貨，包括有粗製棕櫚油(crude palm oil)及橡膠，上述商品結算則是由「新加坡金融期貨結算公司」(SGX-DC)負責。

(劉天業 譯自 WFE Focus, Nov. 2007)