

國際證券市場發展動態



美洲地區



一、加拿大魁北克省證券業規管局同意楓樹集團收購TMX

加拿大魁北克省的證券監管機構於3月15日表示，將批准楓樹集團收購公司(Maple Group Acquisition Corp.)以加幣3.8億元(約合3.83億美元)收購TMX集團—加拿大最具代表性交易所多倫多交易所之營運者，安大略省(Ontario)的證券業規管當局也示意將批准此收購建議；由13家加拿大最大金融機構所組成的楓樹集團又往其併購目標邁了一步。

然而，這項併購案仍然面臨加拿大聯邦反競爭政府組織之嚴密審查，在先前有關當局對於此併購案諸多方面皆有所質疑。儘管如此，投資人依然偕相競價，搶買TMX集團的股票，TMX集團的股價近期已上漲1.75元加幣(大約為4%)，達到45.50元加幣。TMX Group經營多倫多證券交易所及其創業板交易所，以及能源交易等業務。

楓樹集團收購公司是由加拿大銀行、退休金機構、財富管理公司及信貸機構所組成的財團，公司組建的目的是收購多倫多證券交易所集團公司(TM X Group)，以阻

止TMX與倫敦證券交易所(London Stock Exchange)之間的合併。

參加該集團的銀行及退休金機構分別為：加拿大帝國商業銀行世界市場公司(CIBC World Markets Inc.)、國家銀行金融公司(National Bank Financial Inc.)、豐業資本(Scotia Capital Inc.)、道明證券(TD Securities Inc.)、亞伯達投資管理公司(Alberta Investment Management Corporation)、加拿大退休計劃投資局(Canada Pension Plan Investment Board)、魁省儲蓄投資集團(Caisse de depot et placement du Quebec)、德信理財(Desjardins Financial)、魁省勞工團結基金會(Fonds de solidarite des travailleurs du Quebec)、安省教師退休金計劃委員會(Ontario Teachers' Pension Plan Board)、宏利金融(Manulife Financial)、騰達資本市場(Dundee Capital Markets)以及GMP資本公司(GMP Capital)。

楓樹集團收購公司同時也計劃收購，由加拿大銀行所擁有，加拿大最大的另類交易平台—Alpha集團以及加拿大證券及固定收益清算公司—CDS。Alpha及CDS由加拿大證券業的主要公司所擁有，當中有一些是這個財團的成員。惟此項收購案尚需獲得加拿大聯邦競爭局(Canada's federal



Competition Bureau) 之簽署以繼續進行，這部份預計將是收購案的最大障礙。聯邦競爭局已經表示，其“嚴重憂慮”這項交易將會賦予TMX集團對於加拿大全國各地的證券交易及結算服務過高的控制權。

楓樹集團收購公司正在尋求主管機關之批准，在二月，歐洲監管機構阻止德國的德意志交易所 (Deutsche Boerse) 和紐約泛歐交易所集團 (NYSE Euronext) 的合併計劃，監管機構認為此二大交易所之合併將會讓合併後的公司之交易有過大的控制力。

此外，去年澳洲也拒絕了新加坡交易所出價購買其主要的交易所，美國司法部也阻止納斯達克OMX集團 (Nasdaq OMX) 與紐約泛歐交易所之間的合併建議。

魁北克省金融市場管理局 (Autorite des marches financiers) 在一份聲明中說，根據目前的資料，他們認為，楓樹集團收購公司之交易「將保持完整性和效率的金融市場，以及在魁北克的衍生性商品業務之連續性。」因而金融市場管理局有意批准這項交易。楓樹集團收購公司也發表聲明，表示安大略省證券委員會 (Ontario Securities Commission) 已準備草擬確認令，內容具備詳細的條款。楓樹收購集團表示，將會協助制定該確認令的條款，以及解決證券規管當局和競爭局所提出之疑問及憂慮。

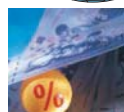
加拿大楓樹收購集團發言人 Luc Bertrand 在聲明稿中說：「這些事情進展狀況讓我們更接近實現我們的理想，創建一個整合的交易和清算集團，這也將帶給加拿大極顯著的幫助。」

除了從魁北克省和安大略省證券監管機構批准，這宗交易也需要獲得亞伯達省 (Alberta) 及卑詩省 (British Columbia) 規管當局的批准。如果最終獲得批准，這項併購案將會在近期多個備受矚目的世界交易所合作案中脫穎而出。

(林昱廷 整理自 The Wall Street Journal 新聞, Mar. 2012)



歐洲地區



二、倫敦證券交易所取得倫敦結算公司 LCH Clearnet 主要股權

倫敦證券交易所 (LSE) 於 3 月 9 日同意收購歐洲最大的民營結算機構 LCH Clearnet 高達六成股權。

此交易對 LCH Clearnet 評價為 8.94 億歐元 (12 億美元)，含淨負債及五年後支付的特別股利。LSE 同意以每股 19 歐元的現金取得高達六成股權，亦即將斥資 4.63 億歐元，取得股東權益價值 7.72 億歐元，資金來源以銀行貸款及帳上現金支應。

取得LCH Clearnet股權將使LSE在英國擁有自己的結算所，結算所為交易雙方之中介機構，即使有一方違約，仍能確保交易的完成。

結算業務在市場上長久以來被視為是單調無趣的，但監管機關強力推展銀行間衍生性商品交易使用結算機制，尤其在2008年時發生雷曼兄弟事件後，顯示出對違約事件欠缺防護機制。

結算業務之重要性在於能為交易所創造業務機會，特別是那些擁有結算機構的交易所。例如，交易所能自行收取結算費用而不致流入外部結算機構，又如，新產品能更快於交易所上架。目前，LSE委託LCH Clearnet辦理英國股票交易的結算業務。

現任LSE執行長Xavier Rolet自上任以來，裁減人力、購買交易系統、與銀行合資擴展衍生性商品市場—即歐洲知名的多邊交易設施〈Multilateral Trading Facility〉Turquoise，此舉有助LSE除了股票交易與市場資訊外，拓展更高利潤的業務。而LSE取得LCH Clearnet後，透過其SwapClear服務，將擁有處於全球領導地位的場外衍生性商品結算業務。

(蘇鈺絮 摘譯整理自Financial Times及相關新聞, Mar. 2012)



三、瑞士交易所集團為Chi-East提供結算服務

瑞士交易所集團（SIX Group）與Chi-East達成協議，為Chi-East提供結算服務。象徵瑞士交易所所有意向亞太區拓展後台結算之業務。

繼法國結算機構LCH.Clearnet之後，瑞士交易所集團之結算部門SIX x-clear，為第2家為Chi-East提供日本及澳洲證券結算服務之機構。目前規畫於8月前完成相關技術及硬體設備，只要待主管機關核可，即可於8月開始運作。

Chi-East為新加坡交易所及Chi-X合資成立之交易平台，也是亞洲黑池交易平台發展的指標機構。Chi-East之交易平台可交易於新加坡、香港、澳洲及日本上市之股票，目前新加坡及香港之股票係各自經由當地結算機構進行結算，而澳洲及日本之股票則由LCH.Clearnet進行結算。

瑞士交易所集團之結算系統將採取與LCH.Clearnet相同的模式，可同時服務多家交易平台，而交易所也可選擇多家結算機構，不再限定交易所只能透過單一家結算機構。這種相容的結算模式(Interoperability)在歐洲已相當盛行，因此結算機構在歐洲的競爭非常激烈。而LCH.Clearnet身為獨立結算機構，為日本上市股票提供結算服務，卻為亞洲首例。

(徐珮甄 整理自The Wall Street Journal及相關新聞, Mar. 2012)



四、歐洲期貨交易所與新加坡交易所展開資訊中心的連線合作

德國交易所集團（Deutsche Börse AG，DBAG）旗下之歐洲期貨交易所（Eurex）與新加坡交易所在2012年3月13日共同宣布合作案，計畫將兩家交易所現有的主機代管（co-location）資訊中心進行連線，快速取得對方中市場衍生性商品的資訊，讓雙方會員更經濟實惠的方式進入彼此市場。這項合作恰巧反映出目前許多交易所相當積極地在本地市場以外，提升熱門商品成交值的態度與作為。

依據合作方案，歐洲期貨交易所將把現設於新加坡的資訊中心，遷移至新加坡交易所的主機代管中心。同時，歐洲期貨交易所將做為新加坡交易所在歐洲的連線服務提供者。預期最快會在2012年中開始進行。當此連線正式啟動時，雙方交易所的客戶就可利用兩邊資訊中心與交易系統的連結來取得交易資訊。不過，委託仍會在客戶所處的原交易所成交。

歐洲期貨交易所董事會成員Juerg Spillmann指出，此合作案代表公司積極拓展亞洲市場的策略，因為透過提供亞洲客戶更低廉的連線成本，增進在快速發展的亞洲區域之業務成長性，對公司極具正面意義。新加坡交易所總裁Gan Seow Ann表示很樂意與歐洲期貨交易所合作，透過連線讓新加坡交易所觸角延伸至其他高流動

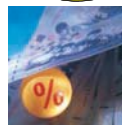
性的市場，持續以作為亞洲門戶為目標。

此外，新加坡交易所與歐洲期貨交易所近期在增進交易設施方面各有進展。新加坡交易所資訊中心已完成與NYSE Technologies「金融交易基礎設施」（Secure financial transaction infrastructure，SFTI）之連線，新加坡交易所客戶可直接與NYSE Liffe的衍生商品市場連線，反之亦然。另外，新加坡交易所並預計在4月份起與在芝加哥與倫敦兩地的交易中心連線，讓兩地投資人直接在美國或英國當地就能進入新加坡市場，是亞洲交易所的創舉。目前芝加哥和倫敦投資人仍須另外透過在新加坡的交易據點才能參與新加坡金融商品的交易。歐洲期貨交易所也將推出新交易系統，該系統是以一年前已在國際證券交易所（International Securities Exchange，ISE）之美國選擇權市場運作的系統做為基礎。

（林宣君 整理自德國、新加坡交易所網站與相關新聞報導，Mar. 2012）



亞洲地區



五、東京交易所、倫敦交易所擬結束AIM市場合資計畫

東京證交所(TSE)和倫敦證交所(LSE)傳出可能結束東京創業板(Tokyo AIM)合資

計畫，未來改由東證所自行經營。

Tokyo AIM資本額為20億日元，由TSE和LSE各出資51%和49%共同成立，希望藉由倫敦創業板的經驗與技術，發展日本的創業板，以吸引成長型企業，因此上市標準較為寬鬆，同時可用英語發布資訊，且僅限專業投資人交易。Tokyo AIM於2009年6月正式營運，設立至今僅有一支股票(Mebiopharm)掛牌上市。

分析師表示，合資計畫終止可能有兩個原因，一是日本承銷商普遍認為新創企業上市責任大且風險高，故缺乏大量承銷商願意擔任發行公司保薦人(nominated advisor, nomad)。而在倫敦 AIM架構之下，保薦人需負責發行公司上市，及公司活動之保證人(guarantor)等。至2011年底，倫敦 AIM參與承銷商已成功推動1,143家企業上市，資本額約650億英鎊(約1,040億美元)。

第二項原因為該市場僅開放給專業投資人參與，此與倫敦開放給一般投資人的作法不同。沒有散戶投資人刺激成交量，市場交易不活絡，如唯一上市的Mebiopharm公司，上市至今交易量萎縮超過80%。

該項合資計畫終止也對LSE帶來衝擊，因LSE原將本案視為其國際業務發展的策略之一，期望能夠將英國AIM市場的成功經驗

更廣泛地應用在日本及亞洲，但此計畫目前因此受阻。

(徐曉薇 整理自Financial Times及相關報導, Mar. 2012)



六、港交所計劃推出人民幣計價的大宗商品衍生性工具，以搶攻大陸市場

香港交易及結算所有限公司（簡稱港交所）有鑒於中國在金屬、農產品及其他大宗商品市場的影響力及需求與日俱增，計畫搶搭中國內地市場順風車，發展人民幣計價的大宗商品相關衍生性工具，以服務有人民幣及商品避險需求的中國內地貿易商及企業。

目前香港唯一從事大宗商品衍生產品業務的交易所是2008年才成立的香港商品交易所（HKMEx）。該交易所於2011年5月才開始正式營運，提供美元計價的黃金和白銀期貨合約。在中國國有企業和俄羅斯億萬富翁奧列格·德里帕斯卡（Oleg Deripaska）的支持下，香港商交所表示7月前將推出以人民幣計價的黃金、銅等金屬期貨合約，並有意願陸續推出其他貴金屬和基礎金屬、能源、農產品和商品指數等期貨合約。

而港交所可能推出的人民幣衍生性工具包括金屬、農業大宗商品和「軟性商品（Soft Commodity）」，也就是咖啡、可



可、糖、棉花等。港交所行政總裁李小加（Charles Li）出席美國期貨業協會(Futures Industry Association)在佛羅里達舉行的會議時表示，「我們希望推出客製化（Tailor Made）模式，以獨一無二的產品填補獨特的市場空白。我們不打算和任何一家交易所就現有產品流動性展開競爭。」

港交所並進一步表示，與上海交易所及深圳交易所所計劃成立的合資公司可能於今年成行，進而促使港交所有機會涉足與大陸資產相關的期貨市場。不過，港交所對於發展商品衍生性工具交易平台的野心絕不僅止於人民幣計價工具，據路透社消息指出，港交所正在參與競購全球最大的鋁、銅等金屬交易平台－倫敦金屬交易所（London Metal Exchange, LME），並透露對於商品衍生性工具交易平台的投資將可能影響今年的利潤，顯示其勢在必得的決心。

（吳逸萱 整理自Financial Times與相關報導，Mar. 2012）



七、中國大陸擬拓展人民幣合格機構境外投資者計畫

中國證監會承諾將拓展人民幣合格境外機構投資者（RQFII）的試點方案，今年更將進一步放寬海外投資，亦歡迎更多來自政治高層的建議。

中國證券監督管理委員會（證監會）3月2日發表聲明，將會找尋適當的時點推出的雙向跨境指數股票型基金（ETF）。分析師預期新增的大約500億人民幣合格境外機構投資者（RQFII）額度，可能會先投資在香港A股ETF。英達證券研究所所長李大霄表示，這是一個重要的措施，可資助離岸人民幣和刺激國內股票市場。

證監會主席郭樹清宣示將加快引進海外的策略投資者，並創造更多人民幣計價交易工具，特別是ETF。根據國家外匯管理局訊息，在2011年之前，9家基金公司和12家證券公司共同使用先期試點計畫的200億人民幣合格境外機構投資者額度。

在去年的全國人民代表大會和中國人民政治協商會議中，官方及專家都強調發展人民幣的投資工具，並鞏固香港國際金融中心的地位。李大霄表示，今年在北京接續的兩會中，仍然會熱烈的討論這些議題，我們在等待更有效的建議，以幫助中國大陸開放證券市場。

證監會亦對兩會成員所提出之提高工作效率和穩定資本市場發展的建議展現接納之誠意。根據聲明，在過去一年中，中國證監會已採用196項提案和建議，相較於2010年已增加20%以上。

（陳怡均 整理自中國日報與相關報導，Mar. 2012）