



國際證券期貨市場 113 年 4 月份動態

113 年 5 月 22 日發行

編輯單位：證券暨期貨市場發展基金會

本基金會蒐集 113 年 4 月份國際監理機關及證券期貨交易所發布有關經濟與貨幣政策、公司治理、永續金融、交易市場、發行市場、資產管理、衍生性商品、反洗錢、金融科技等議題，茲精選可資借鏡市場新制與發展趨勢、主管機關政策動向等重要資訊 12 則，摘述重點如下：

- **泰國**：證管會修訂首次代幣發行人之治理規則，包括首次代幣發行人須建立監督與制衡機制、改善代幣持有人投票與決議、廣告內容須具有適當之風險警語，並確保第三方廣告商遵循相關規範，以加強投資人信心及為參與者提供必要資訊。(P6)
- **美國**：期貨業協會等單位向商品期貨交易委員會提出人工智慧規範之建議，包含監管須著重在 AI 使用目的而非其技術；對 AI 的監管應視企業的型態、規模及複雜度而定；未來 AI 的監管應為各類企業型態保留彈性的空間。(P11)
- **英國**：英格蘭銀行及金融行為監理署聯合就「數位證券沙盒」機制對外徵詢意見，未來若獲准進入沙盒機制之申請者，可就股票、債券等數位金融工具，透過分散式帳本技術進行交易及結算，實現單一機構提供數位資產交易及保管服務之目標。(P12)

關注資訊摘錄(譯)重點如後：

目錄

公司治理

新加坡：SGX RegCo 擬修訂規則要求公司應為股東請求召開股東會提供協助..1

永續金融

英國：FCA 發布反漂綠規則指引.....2

香港：港交所發布氣候相關資訊揭露規定諮詢總結.....4

交易市場

中國：證監會就規範程式交易公開徵詢意見.....5

發行市場

泰國：SEC 修訂「首次代幣發行人」之治理規則.....6

資產管理

歐洲：EFAMA 發布 2024 年 2 月基金銷售概況.....7

衍生性商品

美國：CFTC 修訂交換合約商資本及財報要求規則.....9

美國：Cboe 整合虛擬資產業務強化衍生性商品結算能力....10

金融科技

美國：FIA 等單位向 CFTC 提出 AI 規範之建言..... 11

英國：BoE 及 FCA 聯合就數位證券沙盒機制對外徵詢意見..... 12

歐洲：Euronext Corporate Services 推出股東會投票解決方案並新增 ESG 資訊..14

其他

國際：IOSCO 更新 2023/24 工作計畫.....15

新加坡：SGX RegCo 擬修訂規則要求公司應為股東請求召開股東會提供協助 (4/23)

- 為促進公司董事會與股東間之溝通，新加坡交易所監管公司(SGX RegCo)擬修訂新加坡證券交易所上市規則(SGX-ST Listing Rules)，要求發行公司應協助請求召開股東會之股東，使股東會得儘速召開。
- 股東提出請求召開股東會通知書(Requisition Notice)，須符合1967年新加坡公司法(Companies Act 1967)規範要求，包括：
 - 請求人已付股款持股比例不得低於10%。
 - 請求通知書至少應包含以下內容，俾利董事會評估該請求通知書是否符合程序要求：
 - ✓ 請求人姓名
 - ✓ 請求人持股數量
 - ✓ 請求人所擬決議案之說明
- 若股東請求通知書符合程序要求，公司應於收到請求之日起21天內，協助請求股東召開股東會；若發行人對該請求通知書有異議者，應於21天內申請法院裁定之。
- 擬修訂規則要求公司應協助請求人召開股東大會的相關事項如下：
 - 在SGX Net^註上發布相關公告及文件；如通知、通函及委託書。
 - 向全體股東發送相關文件；如通知、通函及委託書。
 - 彙整股東提交之委託書。
 - 確保董事將出席股東所要求召開的股東會。
 - 確保指定監票人能履行其職責。
 - 請其代理人包含股務機構及公司秘書，提供股東必要協助。
- 上述意見徵詢截止日期為2024年5月23日。

註：SGX Net 功能類似我國公開資訊觀測站，新加坡上市公司發行人可於該網站發布有關公司發展、新聞等相關訊息。

資料來源：[新加坡交易所 SGX](#)

英國：FCA 發布反漂綠規則指引 (4/23)

- 英國「反漂綠規則 (Anti-greenwashing Rule)」^{註1}將於5月31日生效，該規則旨在要求金融機構提供永續金融商品或服務時，其永續特徵相關聲明需正確敘明，以維護投資人權益。
- 鑒於前述規則生效在即，英國金融行為監理署 (Financial Conduct Authority, FCA) 發布「反漂綠規則最終指引 (Finalised Non-handbook Guidance on the Anti-Greenwashing Rule, FG24/3)」，以供產業界參考，協助企業符合投資人需求、提升產業競爭力，以及便利及確保投資人可對永續金融商品進行決策。
- 另關於「投資標籤 (Investment Labels)」^{註2}及「永續發展揭露要求 (Sustainability Disclosure Requirements, SDR)」^{註3}則多已納入去 (2023) 年11月對外徵詢意見，包括：
 - 透過標籤機制，有助於金融消費者瞭解其投資資金之用途。
 - 僅當金融商品或服務相關永續聲明獲證據支持及認可時，始能被描述為對環境或社會產生積極影響，而以之命名或從事行銷。
- 考量資產管理機構業務，乃為金融消費者管理投資組合資產 (含標準或客製化投資資產)，FCA 復就前述機構如何標示標籤及敘明永續投資等事項對外意見徵詢中，俾便利投資人進行投資決策。

註1：適用於所有受 FCA 核准並監理之金融機構 (Authorised Firms)，訂有一般性規範，要求金融機構提供永續金融商品或服務時，其有關永續特徵之聲明，須與該商品或服務之永續特徵相符，相關內容須明確、公平且不具誤導性，而永續特徵可涉及環境或社會面向等議題。

註2：投資標籤共四類型，包含永續焦點型 (Sustainable Focus)、永續推動型 (Sustainable Improvers)、永續影響型 (Sustainable Impact) 與永續混合目標型 (Sustainable Mixed Goals)。

註 3：永續揭露政策包括反漂綠規則、投資標籤（Investment Labels）以及命名和銷售要求（Naming and Marketing Requirements），詳情請參閱 2023 年 11 月國際證券期貨市場動態(編號：231103)。

資料來源：英國金融行為監理署

香港：港交所發布氣候相關資訊揭露規定諮詢總結 (4/19)

- 港交所就香港上市公司的氣候相關資訊揭露規定(下稱新氣候規定)發布諮詢總結，並獲得證監會肯定。新氣候規定將於2025年1月1日起分階段實施。重點如下：
 - 新氣候規定是依據國際財務報導準則第S2號制定，公司依類型分階段適用新氣候規定，以解決發行人可能面對報導的挑戰。
 - 新氣候規定生效日期

	範疇一、範疇二溫室氣體排放揭露	範疇一、範疇二溫室氣體排放以外之揭露
大型股發行人 (恆生綜合大型股指數成分股)	強制揭露 (2025年1月1日或之後開始的財政年度)	遵守或解釋(Comply or Explain):2025年1月1日或之後開始的財政年度 強制揭露:2026年1月1日或之後開始的財政年度
主板發行人 (大型股發行人除外)		遵守或解釋 (2025年1月1日或之後開始的財政年度)
創業板發行人		自願揭露 (2025年1月1日或之後開始的財政年度)

- 港交所亦發布《實施指引》，就治理、策略、風險管理、指標與目標等核心內容提供指引與範例，協助公司編製符合國際財務報導準則第S1號之ESG報告。
- 上開規定使香港永續揭露要求與國際財務報告永續揭露準則接軌。

資料來源：[香港證監會](#) [香港交易所](#)

中國:證監會就規範程式交易公開徵詢意見 (4/12)

- 近年來，中國證監會持續改善程式交易監理機制，2023年9月要求證券交易所建立程式交易報告制度。為維護市場秩序，降低交易風險，證監會發布《證券市場程序化交易管理規定（試行）》，並對外徵詢意見，重點如下：
 - 證券交易所可適當提高高頻交易收費標準，從嚴管理高頻交易投資人異常交易行為。
 - 交易所應公平分配資源，證券公司應保障不同客戶之交易公平性。
 - 對一段時間內頻繁發生異常交易、程式交易系統發生重大技術故障或違反證券交易所相關規定之客戶，證券公司不得向其提供主機代管服務。
 - 證券交易所、中國證券業協會、中國證券投資基金業協會依自律管理需要，可對程式交易相關機構及個人進行約談或現場檢查。
 - 投資人因不可抗力、意外事件、重大技術故障、重大人為差錯等突發事件，可能引發重大異常波動或影響證券交易正常進行時，應當立即採取暫停交易、撤銷委託等措施。
 - 與證券公司系統對接的程式交易客戶不得非法經營證券業務，不得招攬投資人或處理第三方交易指令，不得轉讓、出借投資交易系統或為第三方提供系統存取。
- 證監會希望透過強化程式交易監理機制及系統管理，提升交易安全性及市場穩定性，本案對外意見徵詢至4月30日止。

資料來源：中國證監會

泰國：SEC 修訂「首次代幣發行人」之治理規則 (4/17)

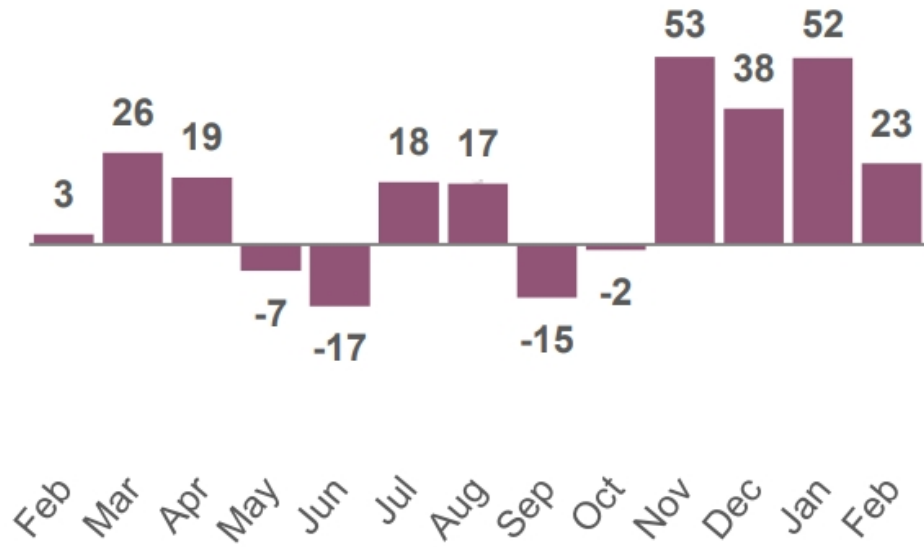
- 泰國證管會(SEC)修訂「首次代幣發行人治理規則 (The regulations regarding the Governance of the issuer of Initial Coin Offering, 簡稱 ICO Governance)」，加強投資人信心並為參與者提供必要資訊，修正內容如下：
 - 保護數位代幣持有人之權利
ICO 發行人必須建立監督與制衡機制，並在 ICO 文件中特別標示與說明，以防止利益衝突。此外，若涉及重大事項，須經發行人董事會通過，以確保董事會知悉並負責。
 - 代幣持有人投票與表決
規定代幣持有人得發起投票之方法及理由，改善代幣持有人決議與程序之瑕疵。
 - 對 ICO 廣告加強規範
廣告應避免誘使投資人做出冒進之投資決定，亦不應有暗示保證獲利之內容，並須具有適當之風險警語，此外亦有以下要求：
 - ✓ 確保引用之外部消息來源可信。
 - ✓ 發行人確保第三方廣告商遵循相關規範。
 - ✓ 若違反廣告規範，SEC 得指示發行人修改廣告內容，確保投資人獲得準確、全面、真實且不具誤導性之資訊。
- 本規則修訂已刊登於政府公報，並自 2024 年 4 月 16 日起生效。

資料來源：[泰國證管會 SEC](#)

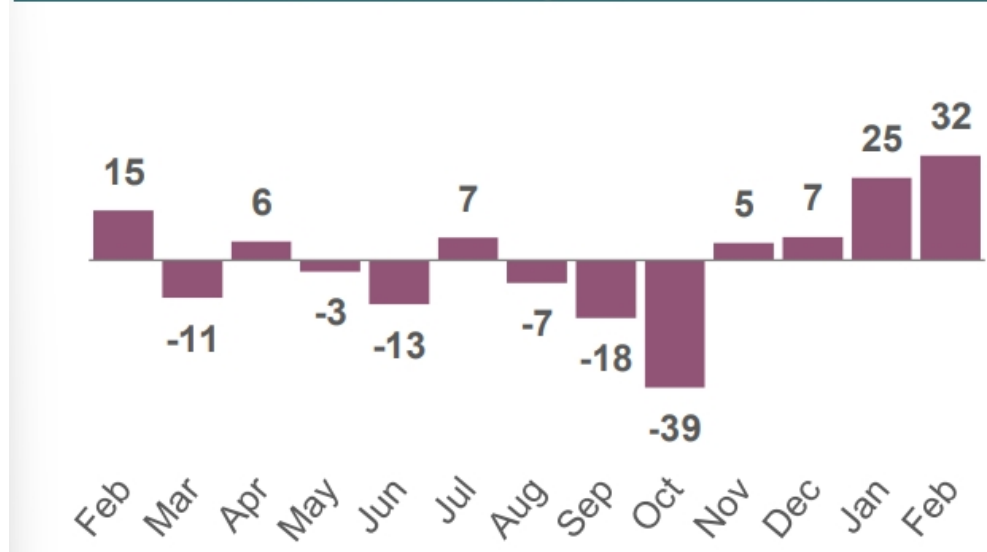
歐洲：EFAMA 發布 2024 年 2 月基金銷售概況 (4/30)

- 歐洲基金與資產管理協會(European Fund and Asset Management Association, EFAMA)發布 2024 年 2 月歐盟可轉讓有價證券集合投資計畫(Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, UCITSs)，及另類投資基金(Alternative Investment Funds, AIFs)銷售數據。
- UCITSs 和 AIFs 的淨流入 210 億歐元，低於 1 月的 610 億歐元。
- UCITSs 淨流入 230 億歐元，而 1 月為 520 億歐元。
 - 長期 UCITSs(不包括貨幣市場型基金的 UCITSs)淨流入 320 億歐元，高於 1 月的 250 億歐元。包括：
 - ✓ 股票型基金淨流入 120 億歐元，而 1 月淨流出量接近零；
 - ✓ 債券型基金淨流入 340 億歐元，高於 1 月的 320 億歐元；
 - ✓ 多元資產型基金淨流出(140 億歐元)，而 1 月為 80 億歐元。
 - UCITSs 貨幣市場型基金淨流出 90 億歐元，而 1 月淨流入 270 億歐元。
- UCITSs ETF 淨流入 200 億歐元，與 1 月的水平相似。
- AIFs 20 億歐元淨流出，而 1 月淨流入 90 億歐元。
- UCITSs 和 AIFs 的總淨資產成長 1.25%，達到 21.2 兆歐元。

UCITS Net Sales



Net Sales of Long-Term UCITS



- EFAMA 表示，由於債券基金和股票 ETF 的強勁淨流入，2024 年 2 月長期 UCITSs 的淨銷售額升至 12 個月高峰，延續 2023 年的趨勢，投資人對債券型基金的利率變化做出反應，而投資人持續偏好 ETF，導致股票 ETF 持續流入。

資料來源：[歐洲基金暨資產管理協會\(EFAMA\)](#)

美國：CFTC 修訂交換合約商資本及財報要求規則(4/30)

- 美國商品期貨交易委員會(CFTC)修訂交換交易自營商(Swap Dealers, SDs)及交換交易主要參與者(Major Swap Participants, MSPs)資本及財報要求規則，修訂重點如下：
 - 修訂有關「有形資產淨值」(Tangible Net Worth)^{註1}和「主要從事非金融業務」^{註2}之定義(規則 23.100)，俾非銀行的 SDs 及 MSPs 可在一般公認會計原則(Generally Accepted Accounting Principles, GAAPs)或國際財務報導準則(International Financial Reporting Standards, IFRS)下採用有形資產淨值法；採用有形資產淨值法之 SDs 在申報部位及其它曝險時也可與財報申報同步採季申報。
 - 修訂規則 23.105(p)：位於美國的銀行 SDs 須同時向聯邦金融機構審查委員會(Federal Financial Institutions Examination Council, FFIEC)及審慎監管^{註3}單位申報報表；非位於美國的銀行 SDs 向所在國申報之財報及餘額須以英文及美元計價。
 - 修訂規則 23.101(a)：SDs 發行次順位債之淨資本須符合 CFTC 或美國期貨業公會(National Futures Association, NFA)之規定；此外，規則 23.105(c)進一步要求 SDs 且同時為期貨商者，在 2 個營業日內通報大幅減資之情況。
- 本次修訂對於選擇有形資產淨值法及非美國銀行之 SDs 影響較大，對其它一般 SDs 較無影響。
- 本修訂規則將於公布後 30 日生效，故 2024 年 9 月 30 日及之後申報之財報皆適用。

註 1: 有形資產淨值是指在符合 GAAPs 下，不包括商譽及其它無形資產之淨值。

註 2: 主要從事非金融業務是指 SDs 年度合併總金融收入或合併母公司之總金融收入，最近二個財政年度中任一個財政年度少於合併總收入的 15%。

註 3: 審慎監管單位(prudential regulator)根據商品交易法(CEA)定義指聯準會、貨幣審計辦公室(Office of the Comptroller of the Currency)、聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation)、農業信用管理局(Farm Credit Administration)及聯邦住宅金融局(Federal Housing Finance Agency)。

資料來源：商品期貨交易委員會 CFTC

美國：Cboe 整合虛擬資產業務強化衍生性商品結算能力(4/25)

- 芝加哥選擇權交易所（Cboe）為提高效率及推動虛擬資產集中交易，計畫將原本於 Cboe 虛擬交易平台(Cboe Digital)交易之虛擬資產衍生性商品整併入全球衍生性商品及結算業務，未來美國虛擬資產衍生性商品將歸於全球衍生性商品部門中，並計畫結束 Cboe Digital 下之虛擬資產現貨市場交易平台。
- 待監管單位核准後，Cboe 計畫於 2025 年上半年將現金結算之比特幣及以太幣期貨合約，由目前的 Cboe Digital 交易所移轉至 Cboe 期貨交易所（Cboe Futures Exchange, CFE），但仍將保留結算機構（Cboe Clear Digital）^{註1} 並與歐洲結算機構（Cboe Clear Europe）^{註2} 結盟，將由專職人員統一管理。

註 1：Cboe Clear Digital 負責 Cboe 虛擬資產衍生性商品之結算，以及虛擬資產抵押品（保證金）保管與存提款。

註 2：Cboe Clear Europe 負責歐盟、英國、瑞士等國之歐洲股票及衍生性商品之集中結算。

資料來源：芝加哥選擇權交易所 Cboe

美國：FIA 等單位向 CFTC 提出 AI 規範之建言 (4/24)

- 美國期貨業協會(FIA)與芝加哥商業交易所(CME)、美國洲際交易所(ICE) 與主要自營商協會(FIA Principal Traders Group, FIA PTG)^註等共同聯名向商品期貨交易委員會(CFTC)提出是否針對人工智慧(AI)額外制訂規範的建議，重點如下：
 - CFTC 在採取監管行動前應考慮現有規則及指引：因為現有規則可能已涵蓋所需要的風險控管。
 - CFTC 應著重在 AI 使用的結果而非其技術：AI 的風險來自於其使用目的和結果，因此建議 CFTC 應著眼於法規整體架構對使用目的的風險，而非 AI 技術本身，且若僅對 AI 技術監管，法規恐怕難以跟上科技進步的速度。
 - AI 的實務運用已久、廣泛且具商業敏感性：根據近期對各市場參與者的調查，早期金融業者運用 AI 主要是用於非面對客戶的活動，但目前運用 AI 的目的皆不相同，主要用於提升現有流程的效率、改善員工生產效率、減少成本及提高利潤。
 - 對 AI 的監管應視商業型態、規模及複雜度而定：例如有些企業認為需要任命專責的 AI 管理者，但其它業者則並不一定認為有需要，故未來 AI 的監管應為各類企業型態保留彈性的空間。

註：主要自營商協會是由以自有資金在全球各交易所交易期貨、選擇權及股票等商品的自營商所組成。

資料來源：[美國期貨業協會 FIA](#)

英國：BoE 及 FCA 聯合就數位證券沙盒機制對外徵詢意見 (4/3)

- 英格蘭銀行 (Bank of England, BoE) 及金融行為監理署 (Financial Conduct Authority, FCA) 聯合就「數位證券沙盒 (Digital Securities Sandbox, DSS)」^{註1} 機制對外徵詢意見，規畫開放「金融市場基礎設施 (Financial Markets Infrastructure, FMI)」^{註2} 服務提供商得申請進入 DSS 機制，期能推動英國在數位資產領域之技術創新及應用。
- 成功申請進入 DSS 機制者，可在規範修訂後之監理環境中，就股票、債券等數位金融工具^{註3}，透過「分散式帳本技術 (Distributed Ledger Technology, DLT)」進行交易及結算作業，從而實現單一機構提供數位資產交易及保管服務之目標。
- DSS 機制預計持續 5 年，其發展成果將作為未來訂定數位金融工具結算規範之參考，政府亦將對此變革預作準備。
- DSS 機制的建立，預期能為數位證券交易、結算及金融市場參與者間之利用帶來便利性，長期亦可提升金融系統運作效率及韌性，並促進技術轉型。此外，BoE 亦將持續發展「大額支付 (Wholesale Payments)」領域之創新服務，如強化「即時總額交割 (Real-Time Gross Settlement, RTGS)」等服務。
- BoE 及 FCA 除就 DSS 辦理意見徵詢外，亦發布 DSS 政策指引(草案)，包括：(1) BoE 對成功獲准進入 DSS 機制辦理業務者，如何擴展其業務規模之細節，以符合 BoE 對維護金融穩定目標的承諾；(2) 如何在 DSS 機制不同階段，將證券保管機構相關現行法規轉化為監理規則等內容。
- 本案徵詢意見至 2024 年 5 月 29 日止。

- 註 1：數位證券沙盒（DSS）：英國財政部（HM Treasury, HMT）依據「2023 年金融服務與市場法（The Financial Services and Markets Act 2023）」授權訂定「2023 年金融服務和市場法（數位證券沙盒）規則（The Financial Services and Markets Act 2023 (Digital Securities Sandbox) Regulations 2023, DSS Regulations）」，並於今（2024）年 1 月 8 日實施；前述規則允許成功申請者，得在受監理環境中進行沙盒實驗，並就與交易所及集中保管機構（CSD）辦理交易與結算作業適用 DLT 等技術進行開發。
- 註 2：金融市場基礎設施（FMI）：係指參加者（含系統營運者）間之多邊系統，用以處理支付、證券、衍生性商品或其他金融交易之結算、交割及紀錄作業等業務。
- 註 3：數位金融工具：依 DSS Regulations 第 3 條第(7)項規定，適用 DSS 機制之金融工具，亦稱為「FMI 沙盒工具（FMI Sandbox Instruments）」，係指得適用 DSS 機制發行及交易之金融工具，包括：（1）股票；（2）政府及公司債券；（3）貨幣市場工具（如商業票據及存款證明）；（4）集合投資計畫受益單位（基金單位）及（5）碳排放配額等。此外，數位原生發行及代幣化證券（Digitally Native Issued Securities and Digital（Tokenised）Representation of Existing Securities）亦可適用之。

資料來源：英格蘭銀行

歐洲：Euronext Corporate Services 推出股東會投票解決方案並新增 ESG 資訊(4/4)

- 泛歐交易所企業服務公司^{註1}(Euronext Corporate Services)推出股東會投票解決方案(Annual General Meetings Voting Insight solution, AGM Voting Insight)，使發行人預先了解股東會投票型態之服務功能，並於投資人關係平台(IR. Manager)^{註2}新增基金和投資機構 ESG 資訊，支援上市公司的 ESG 策略與股東參與。
- AGM Voting Insight 是 Euronext 與 Proximity^{註3} 合作推出的創新產品，可在股東會前為歐洲上市公司提供股東資訊和投票分析，公司能及早了解其股東的投票意向。
- 發行人可以受益人角度檢視股東會各項投票，透過即時、深入的投票分析，辨識趨勢、預測投票結果、客製化訊息、降低風險並加強治理。透過對股東會投票模式的即時洞察，發行人可預測投資人的擔憂、主動解決治理問題、簡化法定報告、優化議合，並根據投票趨勢調整策略。
- AGM Voting Insight 的主要功能包括：
 - 以受益人角度深入分析投票表決。
 - 豐富投資人聯繫資訊以促進議合。
 - 即時更新股東會發布的決議。
 - 了解機構投資人投票趨勢。
 - 調整訊息傳遞與議合策略。

註 1：泛歐交易所企業服務公司成立於 2016 年，為泛歐交易所的全資子公司。其為上市公司提供法規遵循、溝通與投資人關係解決方案。

註 2：IR.Manager 是 Euronext 推出之投資人關係平台，上市公司可使用該平台管理投資人關係、分析股東資訊並管理議合紀錄。

註 3：Proximity 係由倫敦花旗集團開發和經營的投資人關係平台，透過與 Euronext 的合作，為上市公司提供更全面的股東會資訊。

資料來源：泛歐交易所 Euronext

國際：IOSCO 更新 2023/24 工作計畫 (4/12)

- IOSCO 於 2023 年 4 月 5 日發布兩年期工作計畫 (work program 2023/24)，本次更新 2024 年內容。
- 新工作分組(workstreams)將對人工智慧、代幣化和信用違約交換、過渡計畫及綠色金融之更加關注。
- 更新計畫共有五項主題：
 - 保護投資人
 - ✓ IOSCO 將專注於散戶投資人協調小組(Retail Investor Coordination Group, RICG) 的成果。此項工作將解決來自幾個新興領域的風險，包括金融網紅活動、跟單交易、客戶訂單流量報酬(payment for order flow)^註和數位議合。
 - 因應永續發展和金融科技領域的新風險(本次更新)
 - ✓ IOSCO 將關注金融市場的關鍵新技術發展，包含人工智慧和金融資產代幣化的使用。
 - ✓ IOSCO 的人工智慧工作分組是一項為期兩年的政策，旨在透過市場健全、金融穩定和投資人保護的視角，確保 IOSCO 成員就發展中的人工智慧技術帶來的問題、風險和挑戰達成共識，並協助成員做出政策回應。
 - ✓ 在發布加密資產政策路徑圖後，IOSCO 也將關注監控其加密和虛擬資產，及去中心化金融 (DeFi) 之建議的實施情況。
 - ✓ IOSCO 將建立一個新的綠色金融工作分組，以識別新綠色商品的趨勢和潛在的新興風險。將繼續與國際永續準則委員會 (International Sustainability Standards Board, ISSB) 合作，完成其關於自願性碳排放市場的工作，並對國際審計和確信標準委員會 (the International Auditing and Assurance Standards Board)和國際會計師道德標準委員會

(the International Ethics Standards Boards for Accountants)提出的確信和道德標準進行評估。

✓ IOSCO 將規劃由證券發行人及資產管理者制定轉型計畫。

➤ 增強財務韌性

✓ IOSCO 將繼續關注壓力條件下的保證金、開放式基金的流動性風險和非銀行金融機構 (Non-Banking Financial Institution, NBFII) 槓桿程度。

➤ 支持市場有效性(本次更新)

✓ 應金融穩定委員會 (Financial Stability Board, FSB) 的要求，將評估有關單一標的信用違約交換市場缺乏透明度和流動性的問題。

➤ 促進監管合作和有效性(本次更新)

✓ IOSCO 將提出強化能力建構計畫，新計畫內容將與永續金融、金融科技、監管角色和市場發展相關，以滿足 IOSCO 成員的需求。

註：係指網路證券商在收到客戶下單指示後，不直接下單至交易所，而是透過將訂單出售給造市商，並由造市商來履行交易搓合，從而造市商透過高頻交易及買賣價差而獲取利潤，並支付給網路證券商客戶訂單流量報酬，而支付金額通常係以選擇權買賣權之價格一定比例計算；個別股票則係以交易之買賣價差計算；而加密貨幣係以訂單價格之一定比例計算之，證券商每月向各造市商收取回饋報酬。

資料來源：國際證券管理機構組織 IOSCO