

美國：Nasdaq 擬推出權益代幣設計方案（3/9）

- 美國那斯達克交易所(Nasdaq)擬推出權益代幣設計(Equity Token Design)方案，重點如下：
- 背景
 - 該方案立基於2025年9月Nasdaq向美國證券管理委員會(SEC)提出之代幣化提案，建議允許權益證券於其市場交易，透過證券集中保管結算公司(DTCC)以代幣形式完成交割，並強調聯邦法律下代幣化權益等同於一般權益證券^{註1}。
- 設計重點
 - 以發行人為主導之代幣化模式
伴隨非許可且不受監理之區塊鏈引進合成權益契約(Synthetic Equity Contracts)^{註2}，建立以發行人為核心之權益代幣化模式之重要性日益提升。為引進可程式化之投資人參與機制^{註3}，使代理人投票、公司行動及治理權利中發行人與投資人間之連結現代化，該方案將上市公司置於所有權權利、投資人體驗、透明度及公司治理之核心，使上市發行人對以代幣形式存在之股份擁有更多控制權。
 - 連結許可型與非許可型環境
 - ✓ 為整合既有受監理之權益市場與未受監理之區塊鏈網路，Nasdaq將與Payward^{註4}合作設計權益轉換通道(Equities Transformation Gateway)，透過連結Nasdaq市場基礎設施與xStocks生態系，建立金融體系與去中心化網路間之互通性，使發行人與投資人得於許可型與非許可型環境間移轉，並使代幣化權益可於受監理市場與全球鏈上市場間流通，同時維持發行人權利、法規遵循及價格完整性。

- ✓ 該方案將區塊鏈紀錄整合至發行人正式股東名冊，建立受監理之鏈上紀錄與鏈下身分之橋接機制。
 - ✓ 代幣之移轉將代表標的證券本身之移轉，維持法律與監理上之等同性，及美國權益市場既有之穩健價格發現機制、綜合流動性^{註5}、透明度及投資人保護。
- 本計畫預計於 2027 年上半年投入運作，並同步向發行人提供分散式帳本技術（DLT）之基礎服務。

註1：2026 年 1 月 SEC 發布代幣化證券員工聲明中強調，如代幣化證券基本上與以傳統形式發行的證券性質相同，且代幣化證券的持有人享有基本相同的權利和特權，則根據聯邦證券法，代幣化證券與傳統證券屬於同一類別。詳參：<https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/corp-fin-statement-tokenized-securities-012826-statement-tokenized-securities>。

註2：合成權益契約係指一種金融衍生工具或策略，旨在透過組合多個不同的金融產品（通常是期權或交換合約）來模擬持有特定股票或股價指數的收益與風險，而無需實際買入該資產。

註3：可程式化之投資人參與機制係指利用區塊鏈智能合約，將股東權利、投票、企業行動（如分紅）寫入數位資產代碼，使其自動化執行，促使發行公司能跳過中介，與投資人直接溝通。

註4：Payward 為全球知名加密貨幣交易所 Kraken 的母公司，亦為股票代幣化平台 xStocks 營運者。

註5：綜合流動性係指多個交易平台總體市場之交易深度（DOM）與成交量。

資料來源：那斯達克交易所 Nasdaq