



SECURITIES AND
FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

有關香港場外衍生工具制度的諮詢總結—對場外衍生工具發牌 制度下的受規管活動範圍的建議微調及勝任能力規定

2020年6月

目錄

引言	1
摘要	2
對場外衍生工具發牌制度下的受規管活動範圍作出微調	2
企業財資活動	2
交易後多邊投資組合壓縮服務提供者的活動	2
中央對手方及客戶結算服務提供者所提供的壓縮服務	3
海外結算成員及其代理人的活動	3
更改第 12 類受規管活動的範圍以剔除若干附帶及基金經理服務	3
要求擴展基金經理的豁免範圍	3
場外衍生工具發牌制度下勝任能力及持續培訓的規定	3
關於對受規管活動範圍作出微調的意見及總結	5
企業財資活動	5
非金融集團的企業財資活動	5
“金融集團”與“金融服務”的定義	5
將豁免範圍擴展至涵蓋第 12 類受規管活動	6
交易後多邊投資組合壓縮服務提供者的活動	6
中央對手方及客戶結算服務提供者所提供的壓縮服務	8
海外結算成員及其代理人的活動	9
更改第 12 類受規管活動的範圍以剔除若干基金經理服務及附帶服務	9
要求擴展基金經理的豁免範圍	12
其他意見	13
關於勝任能力和持續培訓規定的意見及總結	13
豁免遵從新規定的安排	13
相關行業經驗	14
本地監管架構考試的規定	14
勝任能力框架的革新	14

結語及下一步計劃	15
附件——回應者名單	16

引言

1. 證券及期貨事務監察委員會（證監會）在 2017 年 12 月 20 日刊發有關香港場外衍生工具制度的諮詢文件，當中載有對受規管活動範圍的建議微調及與場外衍生工具風險紓減、客戶結算、紀錄備存和牌照事宜有關的建議規定，以及為處理集團聯屬公司引致的風險而設的建議操守規定（諮詢文件），並邀請公眾發表意見。
2. 有關《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》下的建議規定的諮詢總結文件已於 2018 年 12 月刊發，當中涵蓋與風險紓減和客戶結算有關的規定；為處理集團聯屬公司及其他有關連人士引致的風險而設的操守規定；及對客戶協議規定作出的相應修訂。
3. 本諮詢總結文件涵蓋對場外衍生工具發牌制度下的受規管活動範圍的建議微調（請參閱諮詢文件第 II 部），以及在場外衍生工具發牌制度下的建議勝任能力和持續培訓規定（請參閱諮詢文件第 VII C 部）。
4. 有關諮詢於 2018 年 2 月 20 日結束。證監會就對受規管活動範圍的建議微調及建議勝任能力和持續培訓規定接獲了 14 份意見書，包括來自多個業界組織、市場參與者（包括非金融公司）、專業服務公司及其他持份者的意見。兩名回應者僅僅要求不刊登其姓名／機構名稱，而一名回應者則要求不刊登其意見書。兩名回應者要求不刊登其姓名／機構名稱及意見書。回應者名單（要求匿名的回應者除外）載於[附錄](#)。
5. 我們將適時就諮詢文件內的其他建議另行發表諮詢總結。

摘要

6. 涵蓋場外衍生工具監管框架的法例已於 2014 年制定及分階段實施。在實施的過程中，本會與市場參與者保持溝通，並識別到多項與場外衍生工具發牌制度（尚未生效）下的受規管活動範圍有關的議題。
7. 為回應市場意見，我們已發表諮詢文件，就對受規管活動範圍的一些建議微調徵詢市場的看法。此外，我們就適用於新增及經擴展的受規管活動的勝任能力及持續培訓規定提出建議，以完善場外衍生工具發牌制度。我們的建議、市場的回應及本會的總結載於下文。

對場外衍生工具發牌制度下的受規管活動範圍作出微調

企業財資活動

8. 我們建議收窄經擴展第 9 類受規管活動及新增第 11 類受規管活動的範圍，使其不涵蓋非金融集團的企業財資活動。
9. 回應者普遍支持我們的建議。雖然有些回應者提議將建議的豁免範圍擴展至涵蓋金融集團，但我們經進一步考慮後決定不這樣做。這會在下文第 27 至 29 段加以闡釋。因此，我們將著手落實諮詢文件內的建議。我們擬釐清“金融集團”及“金融服務”的建議定義，並且正與律政司著手進行草擬工作。
10. 我們亦因應市場的發展，重新審視企業財資活動所適用的豁免範圍。考慮到場外衍生工具交易的中央結算愈來愈普及，我們認為適宜將非金融集團的企業財資活動所適用的豁免範圍，擴展至涵蓋第 12 類受規管活動。

交易後多邊投資組合壓縮服務提供者的活動

11. 我們建議收窄第 11 類受規管活動的範圍，使其不涵蓋提供交易後多邊投資組合壓縮服務。該建議獲得回應者廣泛的支持。一名回應者反對我們建議將多邊投資組合壓縮服務的提供從第 11 類受規管活動的提供意見部分（即“就場外衍生工具產品提供意見”）豁除。基於下文第 40 至 41 段所載的理由，我們對此不表同意。
12. 一名回應者要求將豁免範圍擴展至涵蓋市場中性的雙邊壓縮活動，以及為減輕來自現有衍生工具交易的衍生風險而提供的其他交易後降低風險服務。我們認為不宜一律給予豁免，因為可能涉及提供較專門或度身訂造的意見的服務理應受到規管。
13. 一名回應者提議把多邊投資組合壓縮服務從自動化交易服務的定義豁除，但另一名回應者則持相反意見。我們認為沒有必要為並無提供交易平台的多邊投資組合壓縮服務提供者修改自動化交易服務的定義。提供交易平台的有關服務提供者應作為自動化交易服務提供者而受到規管。
14. 我們亦就“多邊投資組合壓縮服務”的定義接獲了多項關於法例草擬的提議。經考慮有關提議後，我們將對該定義作出微調，惟需以律政司的意見為準。有關詳情，請參閱下文第 46 段。

中央對手方及客戶結算服務提供者所提供的壓縮服務

15. 我們建議收窄第 11 類受規管活動的範圍，使其不涵蓋由中央對手方或客戶結算服務提供者所提供的投資組合壓縮服務（不論是雙邊或多邊）。由於有關建議獲得絕大多數回應者的支持，故我們將在這個基礎上著手修改第 11 類受規管活動的範圍。

海外結算成員及其代理人的活動

16. 我們建議擴展第 12 類受規管活動的豁免範圍，使海外中央對手方的海外結算成員的活動在符合若干先決條件的情況下（例如就提供客戶結算服務而於可資比較的司法管轄區受到規管，及透過認可機構或持牌法團推廣其服務），不屬於第 12 類受規管活動的範圍。我們亦建議收窄第 11 類受規管活動的範圍，豁除附帶於該等結算成員的客戶結算服務的交易及就交易提供意見的活動。回應者普遍支持有關建議，故我們會著手擴展該豁免範圍。
17. 一名回應者要求我們釐清代理人適用的豁免範圍，並提議將該豁免範圍擴展至涵蓋“介紹經紀”。基於我們建議對“為場外衍生工具交易提供客戶結算服務”的定義作出微調，以指明服務提供者的身分，故市場參與者現時會有更加清晰的概念，因此我們已沒有必要擴展該豁免範圍。

更改第 12 類受規管活動的範圍以剔除若干附帶及基金經理服務

18. 我們建議微調第 12 類受規管活動的範圍，使其不涵蓋僅附帶於結算及交收程序的活動。為了於日後提供靈活性，我們亦建議使證監會能（透過附屬法例）訂明其活動可能會從第 12 類受規管活動的範圍豁除的其他類別人士。有關建議獲得回應者廣泛的支持。
19. 我們將著手落實有關建議，以釐清第 12 類受規管活動的定義。請參閱下文 67 段有關經修改的定義。我們將對法例作出進一步的草擬改動，以釐清某些附加的概念，例如為“間接客戶”的概念提供詳細的說明，惟需以律政司的意見為準。詳情請參閱下文第 56 至 66 段。

要求擴展基金經理的豁免範圍

20. 我們建議擴展現時的豁免範圍，即是(a)就第 9 類受規管活動，擴展現時有關為全資集團公司管理和由專業人士管理場外衍生工具投資組合（這服務完全附帶於其履行專業職責）的豁免範圍，以涵蓋所有場外衍生工具產品；及(b)在第 3 類受規管活動內加入豁免，以涵蓋純粹是為了管理資產而進行外匯衍生工具交易的基金經理。為了於日後提供靈活性，我們亦建議使證監會能（透過附屬法例）訂明其活動可能會從第 9 類受規管活動的範圍豁除的其他類別人士。
21. 回應者普遍歡迎我們的建議，故我們將著手落實諮詢文件所述的修訂。部分回應者提議進行其他修訂或要求我們作出釐清，而我們的回應載於下文第 72 至 75 段。

場外衍生工具發牌制度下勝任能力及持續培訓的規定

22. 我們建議《勝任能力的指引》內的現有規定應同時適用於第 11 及 12 類受規管活動。我們將制訂新的考卷及對現有考卷作出修訂，以涵蓋持牌個人應具備的與新增及經擴展的

受規管活動有關的行業及監管知識。我們亦建議現有持續培訓規定將涵蓋新增及經擴展的受規管活動。

23. 我們就上述建議獲得回應者廣泛的支持，並將落實有關建議。數名市場參與者要求我們就有關建議作出釐清，而我們的回應詳情載於下文第 80 至 87 段。

關於對受規管活動範圍作出微調的意見及總結

24. 隨著《2014 年證券及期貨（修訂）條例》的制定，香港引入了場外衍生工具的監管框架。除其他事項外，該條例新設一個場外衍生工具發牌制度（尚未生效），方法是引入兩類新增受規管活動——第 11 類受規管活動（場外衍生工具產品交易或就場外衍生工具產品提供意見）及第 12 類受規管活動（為場外衍生工具交易提供客戶結算服務），以及擴展部分現有受規管活動的範圍。證監會在與市場參與者積極溝通後，識別到多項與受規管活動範圍有關的議題。因此，我們在諮詢文件中建議修改以下範疇。

企業財資活動

25. 我們在諮詢文件中建議收窄經擴展第 9 類受規管活動及新增第 11 類受規管活動的範圍，使其不涵蓋非金融集團的企業財資活動。
26. 回應者普遍支持我們有關將非金融集團所進行的企業財資活動豁除於受規管活動的範圍外的建議。

非金融集團的企業財資活動

27. 部分回應者提議擴展有關豁免範圍以涵蓋金融集團；或當金融集團的集團內部交易是為對沖目的而執行，或其總計名義數額低於若干定量門檻時，擴展豁免範圍以涵蓋該等金融集團。一名回應者亦提議，若某實體與一家領有第 11 類受規管活動牌照的公司（無論是集團內部或與外部的對手方）進行交易，亦應給予豁免。
28. 經仔細考慮以上提議後，我們決定不擴展該豁免範圍。首先，進一步擴展豁免範圍可能會削弱該制度的整體成效，而該制度旨在確保衍生工具市場的中介人活動受到適當規管，包括對其集團內部交易進行風險監控和監督。此外，引入“對沖”準則可能會產生在發牌上的不確定性。由於金融集團的規模龐大，加上其集團聯屬公司之間關係複雜且互相連繫，公司實際上可能難以識別出符合“對沖”準則的交易，尤其當某些交易可能屬於跨聯屬公司、跨境及跨資產類別的交易時，會更難識別。
29. 有關引入最低額豁免規定的提議與現行發牌制度並不一致，因為其他受規管活動並沒有設立最低額豁免規定。如集團需監控場外衍生工具交易是否持續低於相關限額，亦可能會在發牌方面產生不確定性或帶來合規負擔。
30. 有意見指，若某實體與一家領有第 11 類受規管活動牌照的公司進行交易，則該實體應獲豁免遵循第 11 類受規管活動的發牌規定。就此而言，應注意的是，第 11 類受規管活動的交易部分下的現有“透過另一人作出交易”豁免已包含類似的概念。有關實體應評估此項豁免可否適用於本身的情況。

“金融集團”與“金融服務”的定義

31. 一名回應者要求我們釐清諮詢文件內“金融集團”的建議定義。另一名回應者提議，考慮到金融市場的迅速演變，以及金融服務的範圍可能會隨時間而擴展或改變，故“金融服務”的建議定義應更具彈性。

32. 如諮詢文件所闡釋，“金融集團”的建議定義具有兩層的概念，當中涵蓋主要從事以下業務的公司集團：**(a)** 在香港主要從事構成一類或以上的建議“金融服務”的業務；或**(b)** 主要從事如在香港進行便構成一類或以上的建議“金融服務”的業務。
33. 就“金融服務”的建議定義而言，我們認為，此定義應充分涵蓋所有常見的金融服務類別，包括受規管活動、銀行及保險的業務。鑑於市場環境日新月異，我們將監察市場的發展，並在有需要修改有關定義時，再次徵詢市場意見。
34. 為了釐清“金融集團”和“金融服務”的含義，我們擬對“金融集團”的建議定義作出以下微調，惟需以律政司的草擬方式為準：

金融集團 (financial group) 指主要從事如在香港進行便構成下列一項或以上的活動的業務（不論是在香港或其他地方）的公司集團——

- (a) 受規管活動；
- (b) 《銀行業條例》（第 155 章）第 2(1)條所界定的銀行業務；
- (c) 任何須根據以下授權或牌照進行的業務——
 - (i) 《保險業條例》（第 41 章）第 2(1)條所指的授權；或
 - (ii) 《保險業條例》第 64F 條所指的牌照。

將豁免範圍擴展至涵蓋第 12 類受規管活動

35. 一名回應者贊同我們的建議，認為無需從第 12 類受規管活動明確豁除企業財資活動，並提議在定義中加入確認條文，以免產生任何疑問。
36. 我們在考慮該提議時，亦因應市場的發展，重新審視企業財資活動所適用的豁免範圍。考慮到場外衍生工具交易的中央結算愈來愈普及，我們現時認為適宜將企業財資活動所適用的豁免範圍，擴展至涵蓋第 12 類受規管活動。我們明白，基於行政及運作理由，集團公司當中可能只有一個實體是結算服務提供者的客戶。我們建議，只要非金融集團的企業財資部僅向其聯屬公司提供結算及交收服務，這些活動便會從第 12 類受規管活動的範圍豁除。由於客戶結算服務的傳統提供者一般都屬於金融集團，因此這項非金融集團的豁免資格可讓我們對傳統提供者作出所需的規管。這項建議亦符合我們將非金融集團的企業財資活動摒除於監管範圍之外的政策意向。實際上，只要非金融集團的企業財資活動符合準則，便將獲全面豁除於場外衍生工具的發牌制度之外。

交易後多邊投資組合壓縮服務提供者的活動

37. 我們在諮詢文件中建議收窄第 11 類受規管活動的範圍，使其不涵蓋提供交易後多邊投資組合壓縮服務。
38. 就此建議發表意見的回應者普遍都給予支持。一名回應者支持我們建議將交易後多邊投資組合壓縮服務的提供從“場外衍生工具產品交易”的定義豁除，惟反對建議將之從第 11 類受規管活動下“就場外衍生工具產品提供意見”的定義豁除。

39. 該回應者的理據是，提供多邊投資組合壓縮方案在性質上，與就買賣場外衍生工具產品的條款或條件提供意見相類似。該回應者亦表示，集中在大型市場參與者的大量場外衍生工具交易帶來重大的系統性風險，以致需更妥善地紓減風險承擔及制訂適當的投資組合壓縮方案。因此，該回應者提議需就提供多邊投資組合壓縮服務施加規管。
40. 雖然我們歡迎有關集中風險及交易後風險紓減的重要性的意見，但我們不認同有關對提供多邊投資組合壓縮服務施加發牌規管或其他規定的提議。原因是多邊投資組合壓縮服務有別於由傳統財務顧問所提供的活動。多邊投資組合壓縮服務提供者不會就場外衍生工具交易提供意見。反而，他們根據某些準則，採用壓縮程式以計算哪些交易可予以終止、更改或取代，以及列出計算結果以供壓縮周期的參與者考慮。使用其服務的是具有相當規模的場外衍生工具投資組合的大型市場參與者，而後者將會受惠於壓縮服務。這些參與者具備專業知識及內部風險管理能力，以評估服務提供者所計算的結果及識別任何錯誤。
41. 多邊投資組合壓縮是一項有價值的風險紓減措施，應予鼓勵。對服務提供者施加不必要的監管規定將加重其營運及合規負擔，可能反過來窒礙這些服務在香港的發展。經衡量成本與效益後，我們認為該回應者的提議並不合適，並可能與本會希望透過鼓勵多邊投資組合壓縮減低市場上的風險的監管目的背道而馳。
42. 一名回應者要求將豁免範圍擴展至涵蓋市場中性的雙邊壓縮活動，以及為減輕來自現有衍生工具交易的衍生風險（例如，對手方信貸、營運及基準風險）而提供的其他交易後降低風險服務。如諮詢文件所述，我們明白提供雙邊投資組合壓縮服務的情況（除下文第 49 段所述就進行中央對手方結算程序而提供的有關服務以外）較不常見，亦可能會涉及提供較專門或度身訂造的意見。因此，我們認為不應對該等服務提供者一律給予豁免。如下文第 49 段所述，只有在進行中央對手方結算程序的情況下，雙邊壓縮活動才會從第 11 類受規管活動豁除，因為中央對手方及客戶結算服務提供者正在或將會受到適當的規管。若雙邊投資組合壓縮服務並非就進行中央對手方結算程序而提供，則沒有其他相關規管。
43. 該回應者所提議的部分交易後降低風險服務可能屬於多邊投資組合壓縮服務的建議定義內，因此將被豁除在第 11 類受規管活動之外。至於可能涉及提供較專門或度身訂造的意見，或可能引致參與者的市場風險狀況有所改變的其他新服務，我們認為在現階段不適宜對這些服務予以豁免。
44. 一名回應者提議把多邊投資組合壓縮服務從自動化交易服務的定義豁除，但另一名回應者則持相反意見。如諮詢文件所述，我們明白，多邊投資組合壓縮服務提供者主要就計算可如何降低參與者的風險承擔而提供服務。若他們並不提供用以終止或更改現有交易，或訂立替代場外衍生工具交易的交易系統或平台，便不會被納入自動化交易服務的定義內。然而，若他們亦同時提供用以終止或更改現有交易，或訂立替代場外衍生工具交易的自動化交易服務，便應作為自動化交易服務提供者而受到規管。因此，我們不認為有必要修改自動化交易服務的定義。
45. 我們接獲有關應在“多邊投資組合壓縮服務”的定義中引入市場中性元素的提議。此外，有意見指，該建議定義看似適當，但“風險承受水平”並無明確的含義，故需審慎地予以界定及釐清。我們同意這些關於法例草擬的意見，並且正與律政司著手對該定義作出微調，以消除有關顧慮。

46. 因應這些意見，我們擬進一步對“提供多邊投資組合壓縮服務”的定義的字眼作出以下微調，惟需以律政司的草擬方式為準：

提供多邊投資組合壓縮服務 (providing multilateral portfolio compression services) 指提供符合以下說明的服務——

- (a) 符合以下說明的服務——
- (i) 為對兩名以上人士 (參與者) 的場外衍生工具交易的投資組合進行分析而由一名人士 (服務提供者)，
 - (ii) 按照——
 - (A) 服務提供者就參與壓縮周期而設定的運作規則；及
 - (B) 服務提供者與各參與者所議定的參數，
 - (iii) 在不將各參與者的場外衍生工具交易投資組合的市場風險改變至超越有關參與者設定的任何市場風險承受水平的情況下，及
 - (iv) 為減低參與者的對手方信貸風險或運作風險而提供的服務；及
- (b) 服務提供者在該服務中就任何或全部場外衍生工具交易如何按下述方式處理而提出可令參與者之間的風險承擔降低的方案——
- (i) 交易被修改；
 - (ii) 交易被終止；或
 - (iii) 交易被終止及以一項或多項新增場外衍生工具交易所取代。

47. 須注意的是，《證券及期貨（場外衍生工具交易——結算及備存紀錄責任和中央對手方的指定）規則》（《結算規則》）亦載有適用於多邊投資組合壓縮活動所引起的交易的結算責任豁免。為了對目前的建議修改作出相應修訂，我們將統一《結算規則》內“多邊投資組合壓縮周期”的定義。我們不會就修改《結算規則》另行諮詢市場意見，原因是有關修改不涉及任何政策變動。

48. 另外，有回應者要求我們在“多邊投資組合壓縮服務”的定義內新增一項規定，令有關服務以周期為基礎，即交易後降低風險的建議必須獲所有參與者全盤接受，否則組成該建議的各項交易將全部不獲執行。雖然我們明白這些是多邊壓縮服務的常見特點，但是，若以任何特定周期作為“多邊投資組合壓縮服務”的定義的基礎，或容許某個壓縮周期的參與者之間的任何後繼雙邊議定行動影響較早前為該周期提供的多邊投資組合壓縮服務的豁免狀況，並不見得有任何好處。我們認為不適宜採納有關提議。

中央對手方及客戶結算服務提供者所提供的壓縮服務

49. 我們在諮詢文件中建議，收窄第 11 類受規管活動的範圍，使其不涵蓋中央對手方或客戶結算服務提供者所提供的投資組合壓縮服務（不論是雙邊還是多邊）。正如上文第 42 段所述，中央對手方及客戶結算服務提供者現正或將會受到適當的監管。我們認為，無需

對現正透過中央對手方或客戶結算服務提供者結算的交易施加與壓縮服務相關的額外規定。由於這項建議獲得絕大多數回應者的支持，故我們將在這個基礎上著手修改第 11 類受規管活動的範圍。

海外結算成員及其代理人的活動

50. 我們在諮詢文件中，建議擴展第 12 類受規管活動的豁免，使海外中央對手方的海外結算成員的活動在符合某些先決條件的情況下（例如就提供客戶結算服務而於可資比較的司法管轄區受到規管，及透過認可機構或持牌法團推廣其服務），不屬於第 12 類受規管活動的範圍。我們亦在諮詢文件中建議收窄第 11 類受規管活動的範圍，豁除附帶於客戶結算服務的交易及就交易提供意見的活動。回應者普遍支持這些建議。
51. 一名回應者支持我們有關豁除可接受參與者進行的活動的建議，但不認同現時“可接受參與者”的定義，當中包括已申請成為中央對手方成員但尚未成為正式成員的人士。這名回應者認為，審慎的做法是，申請人在其中央對手方成員資格申請獲批准後才進行推廣活動，以保障客戶利益。我們理解這名回應者的審慎看法，但本會亦須在有關申請獲批准前進行推廣活動的風險與和潛在客戶溝通（特別是就中央結算教育客戶）的實際需要之間取得平衡。在中央對手方成員資格獲批准前，申請人只可透過受規管實體進行推廣活動，而不能進行實際的客戶結算服務，故應不會有任何客戶資產或款項面臨風險。此外，正如諮詢文件所述明，我們建議修訂“可接受參與者”的定義，以表明可接受參與者可包括已申請成為中央對手方成員的人士，但前提是其申請沒有被拒絕或撤回。我們相信這項措施應能確保有關所提供的靈活性不被濫用。
52. 我們接獲另一項意見，促請本會在釐定哪個司法管轄區為“可資比較的海外司法管轄區”時採取原則為本的方針。我們明白這名回應者的意見，並謹此澄清，一直以來我們在釐定某個司法管轄區是否“可資比較的海外司法管轄區”時都是採取原則為本的方針。
53. 另一名回應者建議將豁免延伸至涵蓋“介紹經紀”，及要求釐清適用於代理人的豁免的範圍，特別是有關豁免是否涵蓋代理人或介紹經紀（例如外判的代理人或“介紹經紀”）可能在處理或傳遞客戶款項或資產方面擔當非常有限的角色，但訂約方是海外人士的情況。
54. 基於我們建議透過明確界定服務提供者的身分來對“為場外衍生工具交易提供客戶結算服務”的定義作出微調（如下文第 55 至 67 段所討論），我們謹此釐清，引起回應者關注的第 12 類受規管活動下適用於可接受參與者代理人的豁免（即《證券及期貨條例》附表 5 第 2A 部第 4(d)條）不再需要，及將會被廢除。市場參與者可參閱下文第 67 段所討論的第 12 類受規管活動的經微調定義，以釐定代理人或“介紹經紀”是否屬有關範圍之內。不是以任何該等訂明身分行事的實體的活動將不會被納入第 12 類受規管活動。

更改第 12 類受規管活動的範圍以剔除若干基金經理服務及附帶服務

55. 我們在諮詢文件中建議微調第 12 類受規管活動的範圍，使其不涵蓋若干基金經理或僅附帶於結算及交收程序而不屬該程序中核心環節的其他活動。為了於日後提供靈活性，我們亦建議使證監會能（透過附屬法例）訂明其活動可能會從第 12 類受規管活動的範圍豁除的其他類別人士。回應者普遍支持這項建議。

56. 部分回應者要求釐清建議豁免。兩名回應者詢問，諮詢文件第 32 及 33 段中“基金”的定義是否只包括認可基金，還是同時包括非認可基金或持牌或註冊基金經理的全權委託帳戶。
57. 另一名回應者要求釐清以下詞語的涵義：
- (a) “附帶”，及具體而言，純粹向結算所或客戶結算服務提供者轉達或傳遞指令（或選擇結算所或客戶結算服務提供者），是否屬“附帶”；
 - (b) “以中央對手方成員的身分”或“以中央對手方成員的直接或間接客戶的身分”；及
 - (c) “間接客戶”，特別是當基金經理為其聯屬公司管理的基金委聘經紀（而該經紀是中央對手方成員的直接或間接客戶）時。
58. 該名回應者亦請求證監會：
- (a) 釐清客戶結算服務提供者的“代理人”是否包括“介紹經紀”，並向證監會提議，不論他們是否屬“代理人”的概念或描述範圍內，都將“介紹經紀”納入豁免範圍；及
 - (b) 釐清若第 11 類受規管活動持牌人在進行其交易或就交易提供意見的業務的過程中將結算指示轉達給結算所，是否須就第 12 類受規管活動獲發牌，並提議證監會將純粹向結算所或客戶結算服務提供者轉達或傳遞指令（或選擇結算所或客戶結算服務提供者）的行為納入豁免範圍，因為這一點對業界來說十分重要。
59. 正如諮詢文件第 34(a)段所載，我們建議豁除基金經理向其管理的資產所提供的客戶結算服務。這項建議豁免的條文將會與基金經理在“場外衍生工具產品交易”及“就場外衍生工具產品提供意見”下的豁免相類似。因此，這項建議豁免旨在涵蓋獲發牌進行第 9 類受規管活動的人士所提供的客戶結算服務，而該人是純粹為提供該牌照所准許的場外衍生工具產品管理服務而提供客戶結算服務。換言之，有關豁免涵蓋持牌資產管理公司就其獲發牌進行的資產管理活動並純粹是為了有關資產管理活動而提供的客戶結算服務，不論該資產管理公司是否正在管理認可基金、非認可基金、管理帳戶或全權委託帳戶。
60. 關於“附帶”的涵義，諮詢文件第 34(b)段所載對第 12 類受規管活動範圍的建議微調已釐清，只有以中央對手方成員的身分或以中央對手方成員的直接或間接客戶的身分提供的結算及交收服務才會被納入第 12 類受規管活動的範圍。並非以上述任何身分行事的代理人或“介紹經紀”不會被視為提供這些結算及交收服務，因此即使它們向結算所或客戶結算服務提供者轉達或傳遞指令，根據微調建議，也不會被納入第 12 類受規管活動範圍。
61. 以中央對手方成員的身分提供結算及交收服務，是指某人作為中央對手方成員並利用中央對手方成員資格，容許其他人透過自己來結算它們的交易。
62. 為免“中央對手方成員的直接或間接客戶”一詞存在歧義，我們建議表明第 12 類受規管活動只納入其身分為中央對手方成員或結算客戶的服務提供者，不論其中涉及多少層次的實體及客戶關係。如下文第 67 段指出，中央對手方成員的客戶（直接客戶）、直接客戶的客戶（第一間接客戶）、第一間接客戶的客戶（第二間接客戶）、第二間接客戶的客戶或任何上述人士的客戶（不論直接或間接）都會被納入。這樣做將可貫徹我們的監

管原意，即把客戶結算安排所涉及的全部層次的結算客戶納入監管範圍，及令市場更清楚有關規定。

63. 因此，就上文第 57(c)段的情況而言，若基金經理委聘經紀為其聯屬公司管理的基金提供客戶結算服務，而該基金經理本身並非以結算客戶的身分行事（即並非直接作為或透過與該經紀的多層客戶關係而作為該經紀的客戶），該基金經理便不會純粹因為代表其聯屬公司管理的基金與該經紀進行協調而被視為向該等基金提供客戶結算服務。因此，該基金經理將無須申領第 12 類受規管活動的牌照。
64. 此外，即使某實體本身因就其自營交易進行結算而屬中央對手方成員的客戶的情況下，該實體在向聯屬公司（即中央對手方成員的另一名結算客戶）提供附帶的結算及交收服務時，如屬純粹代表該聯屬公司向該中央對手方成員轉達結算及交收指示，也不會被視為向該聯屬公司提供客戶結算服務。這是因為第 12 類受規管活動若要適用於某實體，該實體必須是以中央對手方成員或結算客戶的身分向另一人提供有關服務。某實體若純粹轉達結算及交收指示，但並沒有利用其作為中央對手方成員或結算客戶的身分，便不屬以該身分向另一人提供服務。因此，第 12 類受規管活動就這些交易來說並不相關。然而，若該實體利用其作為結算客戶的身分就其聯屬公司的交易而向該聯屬公司提供結算及交收服務（即當該聯屬公司不是結算客戶時），這些服務便相當可能屬第 12 類受規管活動的範圍。
65. 此外，我們謹此強調，諮詢文件第 32(a)至(d)段中的四種情況只是業界提出的例子。本會重申，當有關實體並非以中央對手方成員或結算客戶的身分行事時，我們無意將這些活動納入第 12 類受規管活動的範圍。正如諮詢文件所說明，這些活動被認為是附帶於結算及交收程序的。
66. 然而，如按回應者提議，在草擬法例時將這些例子列作豁免條文，這做法並不可取，因為這樣做會在無意間將豁免範圍限制於特定例子或情況。我們認為，透過按諮詢文件第 34 段所建議對“為場外衍生工具交易提供客戶結算服務”的定義作出微調，將會更清楚地界定第 12 類受規管活動的範圍，以致不會納入任何附帶於結算及交收程序的活動。
67. 因應這些意見，我們擬進一步對第 12 類受規管活動的定義作出以下微調（惟需以律政司的草擬方式為準），同時著手納入可從第 12 類受規管活動的範圍進一步豁除其他活動的一般權力：
- 為場外衍生工具交易提供客戶結算服務**（providing client clearing services for OTC derivative transactions），就任何人而言，在不抵觸第 2A 部的規定下，指以下列身分向另一人就透過中央對手方（不論是位於香港或在其他地方）結算及交收場外衍生工具交易而提供服務——
- (a) 作為該中央對手方成員；或
 - (b) 作為該中央對手方成員的客戶（直接客戶）、直接客戶的客戶（第一間接客戶）、第一間接客戶的客戶（第二間接客戶）、第二間接客戶的客戶或任何上述人士的客戶（不論直接或間接）。
68. 另外，一名回應者提議，將屬特定中央對手方結算成員的本地實體向其聯屬公司提供的客戶結算服務從第 12 類受規管活動的範圍豁除，原因是公司集團當中通常只有一個實體

是特定中央對手方結算成員，而基於行政及營運理由，該實體會代其所有聯屬公司透過該中央對手方結算交易。

69. 我們並不認為，為所有集團內部交易提供概括性的豁免是適當的做法，因為豁免這些活動抵觸了我們的監管原意，即確保適當地監督衍生工具市場中介人的活動。首先，本地結算成員代其聯屬公司透過中央對手方結算的場外衍生工具交易，可能包括客戶的交易，而結算該等交易可能構成第 12 類受規管活動。其次，將所有集團內部交易的結算從第 12 類受規管活動豁免，不僅會令我們對衍生工具市場中介人的交易的風險監察和監督有所不足，還偏離了本會對場外衍生工具產品、證券及期貨合約的交易活動的監管方針，因為這些交易活動並不享有上述豁免。

要求擴展基金經理的豁免範圍

70. 我們在諮詢文件內建議(a)就第 9 類受規管活動，擴展現時有關為全資集團公司管理和由專業人士（即律師、大律師、會計師及根據《受託人條例》第 8 部註冊的信託公司）管理場外衍生工具投資組合（這服務完全附帶於其履行專業職責）的豁免範圍，以涵蓋所有場外衍生工具產品；及(b)在第 3 類受規管活動內加入豁免，以涵蓋純粹是為了管理資產而進行外匯衍生工具交易的基金經理。為了於日後提供靈活性，我們亦建議加入一項條文，使證監會能（透過附屬法例）訂明其活動可能會從第 9 類受規管活動的範圍豁免的其他類別人士。
71. 回應者普遍歡迎我們有關擴展適用於基金經理的豁免範圍的建議。
72. 一名回應者提議簡化諮詢文件第 41 段所提述的可從第 3 類受規管活動豁免的準則，並認為第 41(a)及 41(c)分段已經有效地涵蓋了第 41(b)分段；且進一步提議將第 41(d)分段的準則替換為外匯衍生工具交易純粹是為了管理基金而進行的。
73. 我們認為，有必要保留第 41(b)分段，因為有關的準則並未完全涵蓋在第 41(a)及 41(c)分段。當場外衍生工具發牌制度開始實施時，經擴展第 9 類受規管活動將由三個部分組成，即(i)房地產投資計劃管理；(ii)證券或期貨合約管理；及(iii)場外衍生工具產品管理。實際上，我們將施加發牌條件，以反映中介人獲准進行經擴展第 9 類受規管活動的哪個部分。中介人必須獲得可管理場外衍生工具產品組合的牌照或註冊，方能有資格獲得與進行場外衍生工具產品管理有關的豁免。我們認為沒有必要替換第 41(d)分段。我們亦相信，“唯一目的”元素已被納入第 41(c)分段。將目的局限於基金管理的提議，將窒礙管理涉及場外衍生工具產品的全權委託帳戶的中介人依賴此豁免方案。
74. 另一名回應者要求我們釐清——
- (a) 如有基金經理為其聯屬公司管理的基金就同時構成“槓桿式外匯合約”和“場外衍生工具合約”的產品進行交易，它是否須同時持有第 3 及 11 類受規管活動的牌照；及
 - (b) 如基金經理為其聯屬公司管理的基金所進行的場外衍生工具交易含有外匯元素，則該基金經理會否僅因此而須持有第 3 類受規管活動的牌照。
75. 關於上述兩個問題，我們僅此釐清，由於上文第 74 段所述的交易活動關乎的是基金經理的聯屬公司管理的基金，而不是基金經理本身管理的基金（即基金經理並非就這些聯屬公司的基金承擔管理角色），因此基金經理將須就該等交易活動獲發交易牌照。如果基

金經理已持有第 3 或 11 類受規管活動的牌照，並且相關產品同時屬於“槓桿式外匯合約”及“場外衍生工具產品”的定義範圍，鑑於可應用於第 3 及 11 類受規管活動的重疊豁免，基金經理無需同時持有這兩類受規管活動的牌照。然而，如果該產品只屬於一種產品的定義範圍，但不同時屬於另一種產品的定義範圍，基金經理便須就與該產品相關的受規管活動申領牌照。

其他意見

76. 我們收到關於場外衍生工具發牌制度方面的意見，請求不要將其實施時間定於早過對《證券及期貨（財政資源）規則》（《財政資源規則》）作出相關修訂的時間，以免對資金規定作出過高的估算。我們對這些關注表示理解，並確認在完成其他相關附屬法例（包括《財政資源規則》）的修訂之前，不會實施場外衍生工具發牌制度。

關於勝任能力和持續培訓規定的意見及總結

77. 我們建議，《勝任能力的指引》內的現有規定應同時適用於第 11 及 12 類受規管活動。我們亦建議制訂新的考卷及對現有考卷作出修訂，以涵蓋與新增及經擴展的受規管活動有關的行業及監管知識。我們的建議是，現有持續培訓規定將涵蓋新的受規管活動。我們亦已重申，本會仍有意豁免在《2014 年證券及期貨（修訂）條例》第 55 條所載的過渡安排下被當作獲發牌或註冊的市場參與者遵從新規定。
78. 回應者普遍支持我們的建議。當中有三名回應者尋求釐清豁免遵從新規定的安排及勝任能力的規定。這些將在下文加以討論。
79. 我們注意到，有意見指新的《發牌手冊》應反映新增的指引。我們將在推出場外衍生工具交易的發牌制度時，相應地更新《發牌手冊》。

豁免遵從新規定的安排

80. 一名回應者要求我們釐清豁免遵從新規定的安排，具體而言——
- (a) 持牌法團是否須將複修課程的出席紀錄送交存檔；
 - (b) 持牌法團是否須監察複修課程的完成情況，或將出席情況通知證監會；
 - (c) 如果某持牌人士未在規定期間內完成複修課程，持牌法團是否須通知證監會，以及證監會是否會撤銷該人的牌照或施加發牌條件以限制其進行某些受規管活動；
 - (d) 複修課程是否為一次性規定；
 - (e) 適用於負責人員和持牌代表的複修課程內容是否相同；及
 - (f) 如某持牌人士承諾在獲發牌照後 12 個月內就有關受規管活動的監管知識完成額外時數的持續培訓，以資豁免參加相關的本地監管架構考試，有關的複修課程會否被計入額外的持續培訓時數。

81. 正如諮詢文件第 162 段所述，有關豁免遵從新規定的詳細安排將於稍後階段公布。建議的複修課程安排屬於一般持續培訓規定以外的一次性規定。與《持續培訓的指引》下的現行規定類似，我們期望持牌法團和持牌人士保留持續培訓（包括複修課程）的紀錄，能夠應要求將相關的出席紀錄作為證據提供予證監會，並將任何不合規的情況告知證監會。持牌人士如果未能在規定期間內完成複修課程，其作為持牌人士的適當人選資格將會受到不利影響，並且可能會招致紀律行動（視乎情況而定）。

相關行業經驗

82. 一名回應者要求我們釐清在過渡期之後，根據《勝任能力的指引》附錄 B（代表勝任能力測試）選擇 2 或 3，哪些經驗將被評估為與第 11 及 12 類受規管活動和經擴展第 9 類受規管活動相關，特別是如有關人士之前沒有直接參與該等受規管活動。
83. 我們在評估個人經驗的“相關性”元素時，將會就第 11 及 12 類受規管活動和經擴展第 9 類受規管活動採用與其他受規管活動相同的方法。正如《勝任能力的指引》附錄 B 註腳 5 所述，我們會考慮申請人將會承擔的角色和職能，以及申請人是否具備有關的認可行業資格；在香港或其他地方取得的經驗，如果與將會履行的職能有密切關連，亦將獲我們認可。有關人士如之前沒有直接參與該等受規管活動，可考慮取得所述的學歷或認可行業資格，以便根據《勝任能力的指引》下的其他選擇獲得考慮。
84. 一名回應者要求我們釐清，個人如就經擴展第 7 類受規管活動申請成為負責人員或持牌代表，是否必須顯示其在學歷、行業資格或監管知識方面的勝任能力。
85. 正如諮詢文件所述，與現有的第 7 類受規管活動一樣，我們不會就經擴展第 7 類受規管活動施加具體的勝任能力規定。某人如欲就經擴展第 7 類受規管活動申請成為負責人員或持牌代表，視乎其是否會就證券、期貨合約、槓桿式外匯合約或場外衍生工具產品提供自動化交易服務，亦須額外就適當的受規管活動的交易活動獲得牌照（即就第 1、2、3 及 11 類受規管活動獲得一個或以上的牌照）。因此，根據《勝任能力的指引》的規定，有關人士將須就其與交易相關的受規管活動，顯示其在學歷、行業資格或監管知識方面的勝任能力。

本地監管架構考試的規定

86. 一名回應者要求我們對《勝任能力的指引》附錄 E 的第(3)及(4)段進行修訂，以便就第 11 類受規管活動申請臨時牌照的申請人，取得無須遵守本地監管架構考試規定的全面豁免。我們同意該提議，並且會如下文第 88 段所述，將其納入我們在日後對勝任能力框架進行的革新中。
87. 一名回應者詢問，《勝任能力的指引》附錄 E 內關於本地監管架構考試規定的有條件豁免是否適用於第 12 類受規管活動。正如諮詢文件所述，我們有意令《勝任能力的指引》下現有的勝任能力規定（包括有條件豁免）同樣適用於第 11 及 12 類受規管活動。

勝任能力框架的革新

88. 證監會正在檢視現有的勝任能力框架，當中涵蓋勝任能力規定和持續培訓規定。該項檢視將包括諮詢文件以及是次諮詢總結內建議適用於第 11 及 12 類受規管活動和經擴展第 7 及 9 類受規管活動的勝任能力和持續培訓規定。我們將考慮在今年稍後時間，就革新其勝任能力框架的建議展開諮詢。

結語及下一步計劃

89. 我們謹藉此機會感謝每位曾投放時間及精神就上述建議的定稿工作發表意見和向本會提供協助的人士。
90. 倘若落實對受規管活動範圍作出微調的建議，便須對《2014年證券及期貨（修訂）條例》、《證券及期貨條例》及《結算規則》作出修訂。證監會正與律政司合作草擬有關的修訂。我們注意到，一些回應者就受規管活動範圍的草擬方式提出建議。如上所述，我們會在與律政司合作時考慮這些提議。由於我們已就對法例的建議草擬改動進行諮詢，因此不打算就修訂的定稿展開進一步的公眾諮詢；該定稿將會在我們向立法會提交法例修訂之前於政府憲報刊登。
91. 如前所述，我們在完成包括《財政資源規則》在內的其他相關附屬法例的修訂之前，不會實施場外衍生工具發牌制度。同時，我們將繼續就場外衍生工具發牌制度相關的議題與業界保持緊密溝通。

附件——回應者名單

(按英文名稱的字母順序排列)

1. 亞洲證券業與金融市場協會
2. 中電控股有限公司
3. 天智合規顧問有限公司
4. 易方達資產管理(香港)有限公司
5. 滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
6. 年利達律師事務所(代表其客戶)
7. **NEX Optimisation** (要求不刊登其意見書的回應者)
8. 香港銀行公會
9. 國際掉期和衍生工具協會
10. 香港律師會
11. 回應者 1 (要求不刊登其姓名/機構名稱的回應者)
12. 回應者 2 (要求不刊登其姓名/機構名稱的回應者)
13. 回應者 3 (要求不刊登其姓名/機構名稱及意見書的回應者)
14. 回應者 4 (要求不刊登其姓名/機構名稱及意見書的回應者)