

有關香港場外衍生工具市場監管制度建議的聯合諮詢 總結

2012年7月



HONG KONG MONETARY AUTHORITY
香港金融管理局



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

目錄

| | |
|---------------------|----------|
| 目錄 | i |
| 詞彙 | v |
| I. 引言 | 1 |
| II. 概要 | 1 |
| 主要意見及關注事項 | 2 |
| 核准貨幣經紀的規管 | 2 |
| “場外衍生工具交易”的定義 | 3 |
| 域外影響 | 3 |
| 保密性 | 3 |
| 中央交易對手結算所的地區規定 | 3 |
| 市場參與者的規管 | 4 |
| 修訂建議 | 4 |
| 法律框架及涵蓋人士 | 4 |
| 由金管局及證監會聯合監察 | 5 |
| 新制度的範圍 — “場外衍生工具交易” | 5 |
| 須遵行強制性匯報及結算的產品 | 5 |
| 強制性匯報責任 | 6 |
| 強制性結算責任 | 8 |
| 強制性交易責任 | 9 |
| 違規的罰則 | 9 |
| 中央交易對手結算所的規管 | 10 |
| 資本要求及保證金要求 | 10 |
| 中介人的規管 | 10 |

| | |
|--------------------------|-----------|
| 具系統重要性的參與者的監察 | 11 |
| 其他事項 | 12 |
| 金管局儲存庫的設立 | 12 |
| 本地中央交易對手結算所的設立 | 12 |
| 臨時法例修訂 | 12 |
| 結語及下一步工作 | 12 |
| III. 所接獲的意見及我們的回應 | 13 |
| A. 框架概覽 | 13 |
| 法律框架 | 13 |
| 由金管局及證監會聯合監察及交易商之間的經紀的立場 | 13 |
| 新制度的範圍 – “場外衍生工具交易” | 14 |
| “香港人士”的定義 | 15 |
| B. 須遵行強制性匯報及結算的產品 | 16 |
| C. 建議強制性匯報責任 | 18 |
| 全球性儲存庫與本地儲存庫 | 18 |
| 核准貨幣經紀的立場 | 18 |
| 與香港有關連 | 18 |
| 發起及執行 | 20 |
| 對香港人士匯報責任的影響 | 21 |
| 保密性、違反海外法例及對中央銀行等的豁免 | 22 |
| 為進行綜合監管的匯報要求 | 23 |
| 代理匯報 | 24 |
| 使用儲存庫數據及公開披露 | 24 |
| 匯報門檻 | 24 |
| 延遲匯報／豁免 | 25 |
| 重複匯報 | 25 |

| | |
|---------------------------|-----------|
| 匯報時限 | 26 |
| 法律實體識別編碼及獨有的掉期識別編碼 | 26 |
| 寬限期 | 26 |
| 受信人的匯報責任 | 27 |
| 因應中央結算的影響而作出的匯報安排 | 27 |
| D. 建議的強制性結算責任 | 28 |
| 核准貨幣經紀的立場 | 28 |
| 發起及執行 | 28 |
| 認可機構／持牌法團確保結算責任獲得遵行的責任 | 28 |
| 豁免遵行強制性結算 | 29 |
| 為執行綜合監管的結算安排 | 30 |
| 結算門檻 | 30 |
| 逆轉結算 | 31 |
| 寬限期 | 31 |
| E. 建議的強制性交易責任 | 31 |
| F. 違規的罰則 | 32 |
| G. 中央交易對手結算所的指定及規管 | 33 |
| 規定須為認可結算所或認可自動化交易服務提供者 | 33 |
| 地區規定 | 34 |
| 是否接受境外結算成員 | 35 |
| 間接結算 | 35 |
| 其他事宜 | 36 |
| H. 資本要求及保證金規定 | 37 |
| I. 中介人的規管 | 37 |
| 一類受規管活動與兩類受規管活動 | 37 |
| 新增受規管活動的範圍 | 38 |

| | |
|---|-----------|
| 新增受規管活動的定義 | 38 |
| 第 115 條的適用範圍 | 40 |
| J. 具系統重要性的參與者的監察 | 41 |
| 關注事項及意見 | 41 |
| 具系統重要性的參與者將如何受到規管 | 42 |
| IV. 結語及下一步工作 | 43 |
| 附錄 1 – 回應者名單 | 44 |
| 附錄 2 – 有關香港場外衍生工具制度的補充諮詢文件——對新增／經擴大受規管活動的範圍及對具系統重要性的參與者的監管監察的建議 | 46 |
| 附錄 3 – 履行建議中的強制性匯報責任的流程圖 | 68 |
| 附錄 4 – 履行建議中的強制性結算責任的流程圖 | 69 |

詞彙

| | |
|------------|---|
| 認可機構 | 根據《銀行業條例》所界定的認可機構 |
| 核准貨幣經紀 | 根據《銀行業條例》第 118C 條核准的貨幣經紀 |
| 自動化交易服務 | 根據《證券及期貨條例》所界定的自動化交易服務 |
| 追溯匯報之前的交易 | 匯報在觸發匯報責任前進行而當時仍未平倉的交易 |
| 巴塞爾委員會 | 巴塞爾銀行監管委員會，其秘書處設於瑞士巴塞爾國際結算銀行，旨在向世界各地推廣穩健的銀行監管標準 |
| 《銀行業條例》 | 《銀行業條例》（香港法例第 155 章） |
| 中央交易對手結算所 | 在交易雙方之間介入之機構，同時成為每一位買方的賣方及每一位賣方的買方 |
| 合結算資格交易 | 金管局及證監會認為須進行強制性結算的特定類型場外衍生工具交易（如諮詢文件第 56 至 58 段所述） |
| 總結文件 | 本諮詢總結文件 |
| 諮詢文件 | 金管局及證監會於 2011 年 10 月 17 日聯合發表的《有關香港場外衍生工具市場監管制度建議的諮詢文件》 |
| 支付及結算系統委員會 | 負責訂立支付及證券結算系統標準的組織，亦是中央銀行賴以監察及分析境內支付、交收與結算系統及跨境與多幣種交收計劃的發展平台 |
| 歐盟 | 歐洲聯盟 |
| 20 國集團領袖 | 來自 20 個主要經濟體的財長及中央銀行行長 |
| 金管局 | 香港金融管理局 |
| 金管局儲存庫 | 將由金管局設立和操作的儲存庫，以收集有關場外衍生工具交易的數據 |
| 與香港有關連 | 根據之前的建議，一宗交易會在下述情況被視為與香港有關連：相關資產、貨幣或利率（或其中一項）是以港元為單位或與港元有關，或如屬信貸或股票衍生工具（假如被包括在內時），相關參考實體是在香港或根據香港法律設立、成立為法團或上市——見諮詢文件第 71 段；惟現時建議按本總結文件第 105 至 112 段所述將有關範圍收窄 |
| 香港人士 | 指從香港運作或與香港有連繫的人士（認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀除外）——見本總結文件第 86 至 92 段 |
| 國際證監會組織 | 國際證券事務監察委員會組織，由規管全球證券及期貨市場的監管機構組成的組織 |
| 利率掉期 | 一種衍生工具交易，容許一方以一套利息收入交換另一方的現金流 |

| | |
|-------------|--|
| 持牌法團 | 根據《證券及期貨條例》所界定的持牌法團 |
| 不交收遠期外匯合約 | 一種衍生工具交易，結算時的盈虧會透過參考兩種貨幣的匯率變動而計算（即事先協定的匯率與結算時的市場匯率之間的變動），以一種貨幣進行淨額結算 |
| 發起或執行 | 根據之前的建議，若一名人士代表其本身或任何交易對手就交易作出談判、安排、確認或承諾，則有關交易應被視為由該名人士“發起或執行”——見諮詢文件第 64 段；惟現時建議按本總結文件第 115(2)至 116 段所述將有關範圍收窄 |
| 場外衍生工具交易 | 一種雙邊交易，透過參考若干相關資產、利率、指數、物業、期貨合約的價值或水平的改變，或以一項或多項特定事件之發生與否作為參考，從而釐定付款責任；而就建議的香港監管制度而言，我們建議按本總結文件第 34 至 35 段及 79 至 85 段所述界定這個用詞的定義 |
| 境外人士 | 指認可機構、持牌法團、核准貨幣經紀或香港人士以外的人士 |
| 受規管活動 | 根據《證券及期貨條例》所界定的受規管活動——根據《證券及期貨條例》，現時有 10 類受規管活動，而就新設的場外衍生工具制度而言，目前建議引入兩類新增的受規管活動，即第 11 類受規管活動及第 12 類受規管活動 |
| 認可結算所 | 根據《證券及期貨條例》所界定的認可結算所 |
| 認可交易所 | 根據《證券及期貨條例》所界定的認可交易所 |
| 須予匯報交易 | 金管局及證監會認為須進行強制性匯報的特定類型場外衍生工具交易（如諮詢文件第 56 至 58 段所述） |
| 證監會 | 證券及期貨事務監察委員會 |
| 《證券及期貨條例》 | 《證券及期貨條例》（香港法例第 571 章） |
| 具系統重要性的參與者 | 指不受金管局或證監會監管但其在場外衍生工具市場的持倉或活動可能會引起潛在系統性風險關注的香港人士 ¹ |
| 儲存庫／交易資料儲存庫 | 收集和保留有關場外衍生工具交易數據的實體 |
| 第 11 類受規管活動 | 建議新增的受規管活動，涵蓋進行場外衍生工具交易及就相關交易提供意見的活動 — 詳情見附錄 2 的補充諮詢文件第 II 節 |
| 第 12 類受規管活動 | 建議新增的受規管活動，涵蓋代表其他人士就場外衍生工具交易進行結算的活動 — 詳情見附錄 2 的補充諮詢文件第 III 節 |

¹ 我們之前用“大型參與者”一詞來提述在場外衍生工具市場上以本身帳戶持倉的參與者，而這些持倉會引起潛在的系統性風險關注。不過，經仔細考慮後，我們認為“具系統重要性的參與者”一詞可能更合適，因為它能夠更準確地反映擬涵蓋的參與者類別。

I. 引言

1. 2011年10月17日，香港金融管理局（**金管局**）與證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）就有關香港場外衍生工具市場監管制度建議聯合發表諮詢文件（**諮詢文件**）。
2. 該文件載述金管局及證監會當時對該制度的若干主要範疇的想法。在歸納出這些想法前，我們已經與市場參與者進行多次商討，並已考慮到美國、歐盟及其他市場在這領域的發展情況。
3. 就諮詢文件提交意見的截止日期為2011年11月30日。雖然有些意見是在截止日期過後才提交的，但我們亦把這些意見考慮在內。
4. 我們從包括銀行、投資公司、市場營運者、業界組織、律師行及專業團體在內的一系列回應者，收到合共34份書面意見。回應者（要求匿名者除外）的名單載於**附錄1**，其意見書全文（要求不予公布者除外）可於金管局網站（www.hkma.gov.hk）及證監會網站（www.sfc.hk）瀏覽。
5. 本總結文件概述了所接獲的意見、金管局及證監會對這些意見的回應，以及我們對於進一步推行場外衍生工具改革措施的總結和建議。本文件應與諮詢文件及所接獲的意見一併閱讀。
6. 我們謹此向每位曾經投放精神和時間就諮詢文件內的建議發表意見的人士，表示謝意。你們的意見及提議至為有用，並協助我們微調及敲定新制度的多個主要範疇。

II. 概要

7. 2008年末爆發的全球金融危機暴露了場外衍生工具市場存在結構性缺點，並對整體市場以至經濟構成系統性風險。在全球金融危機過後，20國集團領袖承諾推行改革，規定—
 - (1) 強制性向交易資料儲存庫（儲存庫）匯報場外衍生工具交易；
 - (2) 強制性通過中央交易對手結算所結算標準化場外衍生工具交易；
 - (3) （因應適當情況）強制性在交易所或電子交易平台進行標準化場外衍生工具交易；及
 - (4) 對非中央結算的場外衍生工具交易實施較高的資本要求。
8. 這些規定旨在減低交易對手風險、提高整體透明度、防範市場操控，以及最終讓監管機構能更有效評估、緩減及管理場外衍生工具市場的系統性風險。

9. 按照 20 國集團領袖的承諾，金管局及證監會於去年 10 月就有關香港場外衍生工具市場監管制度建議諮詢市場意見，當中包括建議施加強制性匯報、結算及交易責任，以及建議規管中介人及監察具系統重要性的參與者¹。
10. 回應者普遍支持建議的監管制度，並認同香港有需要制訂和落實與 20 國集團領袖有關優化場外衍生工具市場的目標相符的措施。然而，有回應者對建議內較詳細的部分提出關注和疑問。
11. 在以下各段，我們會概述回應者所提出的重點意見和關注事項、我們就此所作的回應，以及我們在建議制度的各主要方面的修訂立場。如下文所述，由於回應者的意見普遍較為正面，我們擬按照早前的建議行事，但會就回應者所提出的意見及關注事項作出一些調整及輕微修改。我們亦建議就與規管中介人及監察具系統重要性的參與者有關的事宜，作進一步諮詢。（關於此等事宜的諮詢文件載於**附錄 2**，以供參考。）
12. 我們亦在此指出，強制性責任的詳情（包括其準確範圍）將會載於附屬法例，而我們將於今年第四季就此另行諮詢市場意見。

主要意見及關注事項

13. 我們就建議制度收到了各式各樣有建設性的意見。很多回應者亦就制度內一些較為細緻的範疇及特點，發表意見及提出建議。不過，我們只會在下文概述所提出的主要意見及關注事項。

核准貨幣經紀的規管

14. 有回應者關注到雖然諮詢文件具體地考慮到認可機構及持牌法團的角色及立場，但卻沒有具體地考慮或探討交易商之間的經紀的立場，以及他們在新制度下的角色。回應者指出，交易商之間的經紀根據《銀行業條例》獲金管局規管及發牌成為核准貨幣經紀，以及在一些情況下，同時獲證監會規管及發牌成為持牌法團。
15. 我們同意，鑑於核准貨幣經紀在場外衍生工具市場內擔當著相當重要的位置，其角色理應具體地加以考慮。鑑於所收到的意見，我們認為其場外衍生工具活動應該由金管局而非證監會進行監察和規管。因此，不應規定他們須就下文第 51 至 55 段所討論的新增受規管活動（即新增第 11 或第 12 類受規管活動）申領牌照。然而，若其場外衍生工具活動同時構成《證券及期貨條例》下的其中一類現有受規管活動，他們便應該繼續獲證監會發牌及受其規管，就如同現時的情況一樣。
16. 我們會相應地調整原來的建議，以反映上述情況。尤其是，我們會修訂與以下各項有關的建議—

¹ 我們之前用“大型參與者”一詞來提述在場外衍生工具市場上以本身帳戶持倉的參與者，而這些持倉會引起潛在的系統性風險關注。不過，經仔細考慮後，我們認為“具系統重要性的參與者”一詞可能更適宜用來提述這些參與者，因為它能夠更準確地反映擬涵蓋的參與者類別。

- (1) 監管責任的分擔（令核准貨幣經紀主要由金管局負責監管），
- (2) 強制性匯報及結算責任（以便亦能具體地列明核准貨幣經紀的責任，及令其負有與認可機構及持牌法團相類似的責任），及
- (3) 中介人的規管（令核准貨幣經紀無須就新增的第 11 及第 12 類受規管活動申領牌照）。

“場外衍生工具交易”的定義

17. 回應者提出的另一個主要關注事項與“場外衍生工具交易”一詞的定義有關。這詞的涵蓋範圍是關鍵所在，因為它會實際上界定了新設的場外衍生工具制度的範圍。
18. 在諮詢文件中，我們曾建議在界定“場外衍生工具交易”一詞的定義時應參考現存於《證券及期貨條例》內“結構性產品”一詞的含義，儘管這表示要剔除某些項目。然而，很多回應者認為即使這樣做，定義的範圍仍然過寬。他們特別促請我們同時剔除所有交易所買賣交易、證券化產品、嵌入式衍生工具及現貨合約。
19. 我們大致上同意及將會進一步收窄定義的範圍以回應上述關注——見下文第 34 至 35 段及第 79 至 85 段。

域外影響

20. 很多回應者對建議的強制性匯報及強制性結算責任在域外的延伸範圍，表示關注。他們尤其對將這些責任伸延至僅在香港“發起或執行”或只與香港有薄弱關連的交易，表示關注。回應者亦普遍認為這兩個概念過於寬廣及空泛，令市場參與者難以確保已全面遵守有關的強制性責任。
21. 鑑於所提出的關注，我們會修訂強制性結算責任，使該責任不適用於僅由香港市場內的參與者所“發起或執行”的交易——見下文第 40(3)段及第 159 至 161 段。我們將會就強制性匯報責任保留“發起或執行”的概念，以反映提高透明度的需要。然而，我們建議將其範圍收緊，讓其更清晰明確——見下文第 113 至 120 段，以及特別是下文第 115(2)及 116 段。此外，為了減低域外影響，我們會規定在本港“發起或執行”的交易只在“與香港有關連”的情況下才須作出匯報。我們亦建議收緊“與香港有關連”的範圍，讓其更清晰明確——見下文第 105 至 112 段。我們相信這些修訂應可以在業界對適用範圍的關注與監管機構因應有效監察市場的目標而對資料的需求之間謀取適當平衡。

保密性

22. 就強制性匯報責任而提出的另一項關注是，這項責任可能會迫使市場參與者違反海外法例規定的保密責任。我們同意這項關注有其理據。因此，我們會嘗試在新制度內引入一定程度的靈活性：假如履行匯報責任會抵觸另一司法管轄區的法例所規定的保密責任，及即使已作出合理努力亦無法避免有關責任時，匯報責任將不適用——見下文第 124 至 126 段。

中央交易對手結算所的地區規定

23. 諮詢文件就應否對被視為對香港具系統重要性的產品施加地區規定，令這些產品只可以透過本地中央交易對手結算所進行結算，徵詢意見。
24. 除了一名回應者強烈地支持實施地區規定外，大部分回應者都強烈反對此建議。一般來說，他們認為地區規定沒有必要、會令流通性割裂、破壞淨額結算組合、增加成本，以及未必一定可以減低系統性風險。
25. 考慮到所提交的不同意見後，我們在現階段不建議引入地區規定，但會因應衍生工具改革在全球的進展情況而就此事有需要時作出檢討。

市場參與者的規管

26. 諮詢文件提到有需要規管在場外衍生工具市場擔任交易商、顧問或結算代理的中介人。為此，我們建議引入新增受規管活動以涵蓋該等中介人活動，但同時指出由於認可機構的活動將繼續受金管局規管，故他們無須就新增的受規管活動申領牌照。我們又建議金管局及證監會應該對具系統重要性的參與者²（即不受金管局或證監會規管，但其持倉或活動可能會引起潛在系統風險關注的香港參與者）實施若干程度的監管監察。
27. 回應者普遍同意上述取向，但要求就新增受規管活動的範圍和具系統重要性的參與者的責任提供更精確的詳情。很多回應者亦提出了有關這方面的具體建議。
28. 基於所收到的回應，我們認為應該就與任何新增的受規管活動的範圍有關的更詳細建議，以及我們有關規管具系統重要性的參與者的建議，諮詢市場的意見。因此，我們會就這些事項進行補充諮詢，而有關的諮詢文件會與本總結文件同時發表。（我們亦已將該補充諮詢文件載於**附錄 2**，以供參考。）

修訂建議

29. 鑑於所收到的意見，我們建議對較早前的建議的部分內容作出修改。以下各段概述建議制度經修訂後的多個主要方面。

法律框架及涵蓋人士

30. 一如諮詢文件所建議，新的場外衍生工具監管制度將會載於《證券及期貨條例》，其中主要責任載於主體法例，詳細規定則載於附屬法例。就擬載於附屬法例內的細節而發出的諮詢文件，預計將於 2012 年第四季發表，並會就新制度下的詳細規定進行闡釋。（下文第 71 段重點提到將會在第四季進行諮詢的部分主要細節。）
31. 新制度會引入強制性責任（即強制性匯報、結算及交易，視屬何情況適用而定）及就場外衍生工具市場的主要參與者的監管及監察作出規定。強制性責任將適用於認可機構、持牌法團、核准貨幣經紀及其他可能被視為屬“香港人士”的

² 我們之前用“大型參與者”一詞來提述在場外衍生工具市場上以本身帳戶持倉的參與者，而這些持倉會引起潛在的系統性風險關注。不過，經仔細考慮後，我們認為“具系統重要性的參與者”一詞可能更適宜用來提述這些參與者，因為它能夠更準確地反映擬涵蓋的參與者類別。

人，而就此目的而言，只有在香港註冊的基金才會包括在“香港人士”的範圍內。

由金管局及證監會聯合監察

32. 新設的場外衍生工具制度將會由金管局及證監會聯合監察和規管，其中金管局負責監察及規管認可機構及核准貨幣經紀的場外衍生工具活動，而證監會則負責監察及規管包括持牌法團在內的所有其他人士的場外衍生工具活動。
33. 為了支持上述舉措，金管局將獲《證券及期貨條例》賦予新的權力，調查認可機構及核准貨幣經紀違反強制性責任的情況，並就有關違反對他們採取紀律處分行動。我們亦會在有需要時，擴大證監會現時在《證券及期貨條例》下的調查權力，以涵蓋其他人士（包括持牌法團）違反強制性責任的情況。證監會的紀律處分權力無須擴大，及只會適用於持牌法團的違規情況—見下文第 190 段。

新制度的範圍 — “場外衍生工具交易”

34. 在界定“場外衍生工具交易”一詞的定義時會參考“結構性產品”一詞在《證券及期貨條例》內的定義，但我們會適當地豁免以下各項—
 - (1) 在由認可交易所負責管理的市場或其他指定的該等受規管市場上買賣的證券及期貨合約的交易；
 - (2) 發售予公眾，而相關文件已根據《證券及期貨條例》第 105 條獲證監會認可的結構性產品的交易，
 - (3) 證券化產品、嵌入式衍生工具及類似產品（即由單一發行人提供予一眾投資者的產品）的交易，及
 - (4) 現貨合約。

此外，為增加彈性，我們會引入一項權力，容許具體交易可被納入或剔除於“場外衍生工具交易”的定義範圍。

35. 因此，“場外衍生工具交易”一詞的定義範圍仍然會較為廣泛。然而，這並不表示強制性責任的範圍將會同樣地寬廣。這是因為強制性責任只會適用於金管局及證監會指定的特定場外衍生工具交易類別，而非所有場外衍生工具交易。

須遵行強制性匯報及結算的產品

36. 一如諮詢文件所建議，金管局及證監會將會共同釐定哪些具體類別的場外衍生工具交易須遵行強制性匯報或結算責任，及只會在諮詢公眾意見後才作出有關規定。儘管須遵行強制性匯報的交易（**須予匯報交易**）與須遵行強制性結算的交易（**合結算資格交易**）之間可能有些重疊（即某些交易可能須同時遵行強制性匯報及結算責任），但兩者亦可能有不同之處。無論如何，強制性匯報及結算責任在初期只會適用於某些類別的利率掉期及不交收遠期外匯合約，但有關責任之後會分階段延伸至涵蓋其他類別的交易和產品。任何該等延伸在落實前，都會諮詢公眾意見。

強制性匯報責任

37. 爲了確保香港監管機構能有效地獲取場外衍生工具的相關資料，我們仍然認爲應只爲遵行強制性匯報責任指定一個交易資料儲存庫（**儲存庫**），即由金管局設立的儲存庫（**金管局儲存庫**）。換言之，爲了根據香港法例履行任何強制性匯報責任的目的而言，向全球性的儲存庫作出匯報是不足夠的。不過，我們會留意有關儲存庫的國際發展，及有需要時就此事作出檢討。
38. 有關強制性匯報責任的具體規定，我們建議作出以下修訂—
- (1) 香港人士的匯報責任維持不變，即假如其持倉額在根據所持有的合共持倉總額作出評估後超逾了特定門檻（**匯報門檻**），便須就其須予匯報交易作出匯報。核准貨幣經紀不會就此責任而被視爲香港人士。相反，他們會與認可機構及持牌法團一樣，獲得同樣對待，即他們的匯報責任將不設任何匯報門檻。
 - (2) 就持牌法團、核准貨幣經紀及本地註冊認可機構而言，如出現以下情況，匯報責任將會適用—
 - (a) 他們是該交易的交易對手，或
 - (b) 該交易由他們所發起或執行，及該交易與香港有關連。³
 - (3) 就境外註冊認可機構而言，如該認可機構通過其香港分行行事，並—
 - (a) 成爲該交易的交易對手⁴，或
 - (b) 發起或執行該交易，及該交易與香港有關連，匯報責任將會適用。⁵
- 換言之，如出現以下情況，強制匯報責任將不會適用於境外註冊認可機構—
- (i) 其香港分行既非以交易對手亦非以發起人或執行人的身分參與須予匯報交易，或
 - (ii) 其香港分行是該交易的發起人或執行人，但該須予匯報交易並非與香港有關連。

³ 在此之前，我們並無建議由本地註冊認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀發起或執行的交易須同時與香港有關連。

⁴ 意指交易是根據會計紀錄在香港分行入帳。

⁵ 在此之前，我們建議所有由境外認可機構的香港分行發起或執行的須予匯報交易均應作出匯報，而與香港有關連的規定只適用於該境外註冊認可機構（非以通過其香港分行的形式）成爲交易對手之一方的交易。

- (4) 我們亦將會微調及收緊“發起或執行”及“與香港有關連”的概念，讓其更清晰明確及收窄有關規定在域外的延伸範圍。關於“與香港有關連”的詳情，見下文第 105 至 112 段，及關於“發起或執行”的詳情，見下文第 113 至 120 段。建議修改“發起或執行”的概念所帶來的主要影響是，強制性匯報責任將不會適用於其活動只限於替非關連客戶就場外衍生工具提供純經紀服務的人士，例如核准貨幣經紀。
- (5) 此外，爲了減輕合規負擔—
- (a) 假如由某認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀代爲行事的交易一方已向該認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀確認，表示已向金管局儲存庫匯報那宗由該認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀發起或執行，並與香港有關連的須予匯報交易，則該認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀會被視爲已就該交易履行了其匯報責任。
- (b) 同樣地，假如香港人士的某宗交易涉及認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀，而後者有責任匯報該交易，即使該香港人士已超逾了匯報門檻，仍將會獲豁免而無須匯報該宗交易。然而，由於認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀的匯報責任將會隨著上述第(2)至(4)分段所載的改變而予以收窄，授予香港人士的豁免亦將會相應地收窄。
- (6) 爲了有效監察本地銀行集團，本地註冊認可機構可能被要求須要促使其一家或多家金管局指定的附屬公司向金管局儲存庫匯報其場外衍生工具交易。然而，確保其附屬公司向金管局儲存庫匯報相關交易的責任仍然由該認可機構承擔。意思即是說，假如認可機構未能促使其附屬公司進行匯報，便得承擔法律責任。爲免生疑問，任何該等匯報將會以個別交易作爲基礎，以及認可機構及銀行集團內各指定附屬公司的須予匯報交易應分開向金管局儲存庫作出匯報。

我們將在今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供更多有關強制性匯報責任的具體細節，包括在上文第(1)至(6)分段討論的各事項的詳情。與此同時，**附錄 3** 的流程圖概述在修訂建議下何時會觸發強制性匯報責任。

39. 我們藉此機會就我們的建議澄清另外幾項事宜—

- (1) 進行中央結算的須予匯報交易：倘若一宗須予匯報交易將擬同時進行中央結算，向金管局儲存庫匯報該交易的人亦須：(i) 匯報該交易預期會在中央交易對手結算所結算的事實；(ii) 提供可能在合理要求下提出的有關結算安排的進一步資料；及(iii) 就事後因交易周期事件而導致的任何改變，向金管局儲存庫提供最新資料，猶如原本的交易不曾進行中央結算一樣。此外，如交易由中央交易對手結算所進行更替，該中央交易對手結算所將無須匯報該經更替的交易，或事後該更替交易因交易周期事件而導致的任何改變。

- (2) 違反海外法例所規定的保密責任：考慮到在某些情況下，即使已盡了合理的努力亦無法扭轉因為海外法例之下的法律責任衝突而導致某宗交易無法匯報的情況，我們會加入某程度的彈性。
- (3) 適用於中央銀行等的豁免：就強制性匯報的豁免而言，我們擬考慮將該等豁免延伸至包括：(i)中央銀行；(ii)貨幣管理機構或負責管理公共債務和儲備及維持市場穩定性的公共機構；以及(iii)若干環球機構，例如國際貨幣基金、國際結算銀行等。在決定是否給予中央銀行、貨幣管理機構及公共機構豁免時，我們會考慮對等待遇等多項條件。
- (4) 使用及披露所收集的數據：我們亦藉此機會澄清，金管局儲存庫所收集的資料只會用作規管及市場監察用途，及就該等資料如向公眾作任何披露，在初期亦只會限於總計層面。金管局儲存庫在與海外監管機構、主管當局及儲存庫分享資料時，亦會力求符合國際標準。《證券及期貨條例》下有關保密及披露的條文會作出相應修改。
- (5) 法律實體識別編碼：為利便向金管局儲存庫匯報交易對手的身分，在出現獲全球公認的法律實體識別編碼制度前，將需要引入一項臨時解決辦法。臨時解決辦法所包括的方案應該不會在成本方面對匯報實體造成重大影響。

同樣地，我們將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供更多有關上文第(1)至(5)分段討論的每項事宜的詳情。

強制性結算責任

40. 有關強制性結算責任的具體細節，我們建議修訂如下—

- (1) 假如出現以下情況，作為合結算資格交易的交易對手的認可機構、持牌法團、核准貨幣經紀及香港人士將須要透過指定中央交易對手結算所就該交易進行結算—
 - (a) 他們及其交易對手都已超出特定的門檻（**結算門檻**），而在評估是否已超出門檻時，會以各實體所持有的總毛持倉額為準；及
 - (b) 其交易對手並沒有獲豁免遵守結算責任（見下文第(5)分段，當中探討可能設立的豁免）。
- (2) 若其中一個交易對手（第一方）沒有超出結算門檻，或已獲豁免遵守結算責任，便無須就有關交易進行強制性結算。在這情況下，另一個交易對手只須憑藉由該第一方作出的有關確認尚未達到結算門檻，或已獲豁免遵守結算責任的聲明，便已足夠。
- (3) 我們會移除原先建議的“發起或執行”部分。換言之，結算責任不會單純因為某認可機構、持牌法團、核准貨幣經紀曾“發起或執行”一宗合結算資格交易而產生。因此，實際上，強制性結算責任將會同等地適用於認可機構、持牌法團、核准貨幣經紀及香港人士，意思即

是在每宗個案中，他們都必須是有關交易的交易對手，強制性結算責任才會適用。此外，就境外註冊認可機構而言，強制性結算責任只會在該合結算資格交易是根據會計紀錄在認可機構的香港分行入帳的情況下適用。

- (4) 爲了有效地監督本地的銀行集團，假如本地註冊認可機構及其被金管局指明的任何一家或多家附屬公司的合共場外衍生工具持倉超出了結算門檻，有關的認可機構便可能須要促使其被指明的附屬公司遵守結算規定。然而，確保指定的附屬公司結算其場外衍生工具交易的責任仍然由該認可機構承擔。意思即是說，假如該認可機構未能促使指定的附屬公司結算其交易，便得承擔法律責任。認可機構及銀行集團內的指定附屬公司應各自獨立提呈其相關交易進行中央結算。
- (5) 就強制性結算的豁免而言，我們擬考慮將豁免範圍擴大至與以下機構進行的交易：(i)中央銀行；(ii) 金融管理機構或負責管理公共債務和儲備及維持市場穩定性的公共機構；以及(iii)若干環球機構，例如國際貨幣基金、國際結算銀行等。一如強制性匯報的情況，在決定是否給予若干中央銀行、金融管理機構及團體豁免時，我們會考慮對等待遇等多項條件。我們亦擬考慮將豁免範圍擴大至使用場外衍生工具作爲商業對沖用途的非金融實體、集團內的交易及涉及“封閉市場”的交易。

6

我們將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供更多有關強制性匯報責任的具體細節，包括在上文第(1)至(5)分段討論的各項事宜的詳情。與此同時，**附錄 4** 的流程圖概述在修訂建議下何時會觸發強制性結算責任。

強制性交易責任

41. 一如諮詢文件所建議，我們不會一開始便施加強制性交易規定。相反，我們會先作進一步研究，評估如何能以最佳方式在香港落實該項規定。

違規的罰則

42. 一如諮詢文件所建議，我們會對違反強制性責任施加罰款，而有關的罰款水平會與其他主要司法管轄區所實施的相若。我們亦會顧及到就違反《證券及期貨條例》內其他匯報責任所施加的罰款水平。爲此，我們擬在《證券及期貨條例》引入新條文，容許原訟法庭對任何違反強制性責任的人施加不多於指定金額的民事罰款。

⁶ “封閉市場”指設有高度外匯管制及／或其他監管限制的司法管轄區，而有關的種種限制導致實際上無法要求在本土以外的任何其他司法管轄區進行結算。儘管這類司法管轄區的中央交易對手結算所未必能夠符合國際認可的規定和標準，但該司法管轄區亦可能會要求相關場外衍生工具交易透過其在當地的中央交易對手結算所進行結算。因此，該等司法管轄區的法例可能會抵觸根據香港法例實施的任何強制性責任。不過，假如屬於“封閉市場”的司法管轄區的中央交易對手結算所可獲香港法例認可，並就在香港進行強制性結算規定下而獲指定爲中央交易對手結算所，便不會出現互相抵觸的情況（原因是透過該中央交易對手結算所進行結算亦會同時符合香港的法例）。

43. 此外，如違規的是認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團，我們亦計劃讓監管機構能夠對他們採取紀律處分行動。為此，我們擬在適當情況下擴大《證券及期貨條例》第 IX 部下現行的紀律處分制度。
44. 另外，我們注意到部分回應者所提出的關注，他們認為違反強制性責任的行為不應影響到市場參與者所訂立的交易的有效性和可執行性。我們會研究如何以最佳方式在法例內處理這些關注。我們將於今年第四季就附屬法例進行諮詢時，屆時會提供更多有關這方面的詳情。

中央交易對手結算所的規管

45. 一如諮詢文件所建議，本地及境外的中央交易對手結算所都可就強制性結算責任而成為指定的中央交易對手結算所。然而，獲得該指定資格的先決條件是，他們首先必須是一家認可結算所或認可自動化交易服務提供者。
46. 在評估某機構是否適宜成為指定的中央交易對手結算所時，我們會參考國際標準，包括由支付及結算系統委員會與國際證監會組織等標準制訂組織所定下的標準。
47. 我們不建議在現階段就指定的中央交易對手結算所引入地區規定。然而，我們會因應新的場外衍生工具市場改革的進程及其在全球各地落實的情況而有需要時就此事作出檢討。
48. 一如諮詢文件所述，我們擬利便間接結算。為此，我們同意可能需要作出修訂，確保在《證券及期貨條例》下的無力償債凌駕條文能適當地延伸。然而，我們仍在研究應作出哪些具體改變，以及會在今年稍後時間就附屬法例進行諮詢時，提供我們對此課題的構思的進一步資料。
49. 最後，我們計劃容許本地的中央交易對手結算所接受境外的結算會員（即異地成員），但條件是該等成員的結算活動必須受到“可接納海外司法管轄區”的法律所規管—有關就這些議題而言，何謂“可接納海外司法管轄區”，詳情見下文第 208 段。

資本要求及保證金要求

50. 一如諮詢文件所建議，我們打算對非結算場外衍生工具交易施加較高的資本要求及保證金要求。然而，要待國際證監會組織及巴塞爾委員會共同就保證金要求發表其最後建議，及巴塞爾委員會的銀行相關資本要求指引有了最後定案後，才會就提出有關這方面的具體建議進行諮詢。金管局亦會就巴塞爾委員會發出的任何相關指引，另行諮詢銀行及接受存款業界團體的意見。

中介人的規管

51. 一如諮詢文件所建議，我們打算規管在場外衍生工具市場上以中介人身份提供服務的人士。為此，我們需要引入兩類新增受規管活動：(i) 將會涵蓋交易商及顧問的活動的新增第 11 類受規管活動，及(ii) 將會涵蓋結算代理的活動的新增第 12 類受規管活動。同時，亦有需要擴大現有第 9 類受規管活動（提供資產管理）的範圍，以涵蓋場外衍生工具投資組合的管理活動。

52. 新增的兩類受規管活動及經擴大的第 9 類受規管活動的範圍內將需要載入多項豁免條件，包括為處理與現行的受規管活動重疊的豁免條件。我們在這方面的具體建議載於與本總結文件同時發表的另一份補充諮詢文件內。補充諮詢文件亦載於**附錄 2**，以供參考。
53. 我們亦建議為新增的受規管活動及經擴大的第 9 類受規管活動引入過渡性安排，以便盡量減輕對市場參與者現時的場外衍生工具活動的干擾。我們在這方面的具體建議亦載於上述的補充諮詢文件內。
54. 認可機構及核准貨幣經紀將無須就新增的第 11 類或 12 類受規管活動申領牌照（或註冊）。相反，他們作為場外衍生工具交易商、顧問及結算代理的活動會由金管局進行監察。然而，若認可機構或核准貨幣經紀的場外衍生工具活動與現時任何一類受規管活動或經擴大的第 9 類受規管活動重疊，該認可機構或核准貨幣經紀仍須就該項現時的受規管活動或經擴大的第 9 類受規管活動申領牌照（或註冊）。我們亦會在載於**附錄 2**的補充諮詢文件內探討此課題。
55. 無論如何，金管局及證監會將攜手合作，確保適用於認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀的監管規定一致並獲貫徹執行，從而維護不同市場參與者之間的公平競爭環境。

具系統重要性的參與者的監察

56. 一如諮詢文件所建議，我們打算對具系統重要性的參與者，即現時不受規管但其持倉可能引起潛在的系統性風險關注的香港參與者，進行一定程度的監管監察。
57. 為此，我們建議規定市場參與者在其場外衍生工具持倉超逾了某個門檻（這個門檻將會高出匯報及結算門檻很多倍）時通知證監會。我們同時建議，應該將他們的姓名／名稱及持倉詳情記錄在具系統重要性的參與者的登記冊內，而該登記冊將會由證監會保存及維持。本會將與金管局分享具系統重要性的參與者登記冊內的資料，但我們仍在考慮應否向公眾披露登記冊所記錄具系統重要性的參與者的姓名／名稱。
58. 我們又建議監管機構應該有權規定具系統重要性的參與者—
- (1) 提供有關其場外衍生工具活動及交易的指定資料，及
 - (2) 就其持倉及所提供或收取的任何抵押品採取若干指定行動—儘管這權力只應在監管機構有合理理由相信具系統重要性的參與者在場外衍生工具市場的活動或交易會對香港的金融市場構成系統性風險的情況下行使。

此外，未能提供指定資料或採取指定行動的具系統重要性參與者，應該受到證監會的紀律處分。

59. 我們有關規管具系統重要性的參與者的具體建議亦載於**附錄 2**的補充諮詢文件內，及歡迎有關各方就這些方面提出意見。

其他事項

金管局儲存庫的設立

60. 一如諮詢文件所述，金管局正著手設立儲存庫（即金管局儲存庫），以收集有關場外衍生工具交易的數據，及配合在可能設立的任何本地中央交易對手結算所內進行的場外衍生工具中央結算。有關工作正在進行中，現時預計金管局儲存庫將會分兩階段實施—首階段在今年第四季實施以配合屆時可能設立的任何本地中央交易對手結算所，然後第二階段會在2013年實施，以配合屆時已落實的強制性匯報。

本地中央交易對手結算所的設立

61. 一如諮詢文件所述，香港交易及結算所有限公司（港交所）正著手在香港設立新的結算所，可為本港提供場外衍生工具市場的中央交易對手結算所服務。有關工作正在進行中，及只要獲得作為認可結算所的地位，港交所計劃於今年第四季開始進行若干利率掉期及不交收遠期外匯合約的結算操作。

臨時法例修訂

62. 現行法例並無明確支援透過認可結算所就場外衍生工具交易進行中央結算。尤其是，現時在《證券及期貨條例》第 III 部下的無力償債凌駕條文只適用於證券及期貨合約。因此，即使場外衍生工具交易透過認可結算所進行結算，亦無法享受這些凌駕條文所帶來的保障（除非他們同時構成證券或期貨合約）。
63. 這個缺口會在新制度下得到修正。不過，由於這方面的立法程序需時才能完成，我們已採取措施訂立一個臨時解決方案。具體來說，依據《證券及期貨條例》第 392 條而作出的《2012 年證券及期貨(期貨合約)公告》（**第 392 條公告**）已於 2012 年 5 月 9 日提交立法會進行先訂立後審議的程序，並已於 2012 年 6 月 27 日生效。第 392 條公告實際上視場外衍生工具交易在若干有限度的目的而言為期貨合約。整體的效果是將《證券及期貨條例》第 III 部下的無力償債凌駕條文的適用範圍擴大，使其同時涵蓋透過認可結算所結算及更替，並受認可交易所的規章約束的場外衍生工具交易。
64. 當場外衍生工具的新制度生效後，第 392 條公告將會被廢除及取代。

結語及下一步工作

65. 此文件的發表標誌著香港致力採取與其他主要司法管轄區一致的方式改革和規管場外衍生工具市場的過程中的一個重要里程碑。
66. 我們下一步將會進行另外兩項諮詢工作——首項諮詢將會與新增的受規管活動及經擴大的第 9 類受規管活動的範圍，以及具系統重要性的參與者的規管有關；第二項諮詢將會與列明在新制度下的詳細規定的附屬法例有關。另外，我們亦會與政府合作草擬對主體法例所作的修訂，以期在 2012 年第四季向立法會提交有關的條例草案。

67. 建構新制度的工作仍在進行中，我們預期會繼續與業界定期保持密切對話。因此，我們繼續歡迎不同的意見及與有關各方進行商討。

III. 所接獲的意見及我們的回應

A. 框架概覽

法律框架

68. 我們在諮詢文件內建議，新的場外衍生工具制度應載於《證券及期貨條例》，其中強制性匯報、結算及交易責任以概括形式載於主體法例，而詳細規定則載於附屬法例。此建議做法賦予監管機構足夠的靈活性，可按需要引入修訂，從而能夠迅速地配合市場發展及演變中的全球監管標準與常規。
69. 回應者普遍支持此做法及其理由。我們亦就主體法例應包括的詳細規定種類接獲不同建議。我們亦注意到應向市場參與者提供清晰的立法及實施時間表。
70. 我們對建議做法獲得強烈支持表示歡迎，並會繼續制訂詳細規則，以供進一步諮詢。我們亦理解到令市場參與者清楚及明確知道新制度的涵蓋及適用範圍十分重要。我們將繼續與業界保持緊密溝通，使他們得悉有關發展的更新資訊。
71. 我們的目標是在 2012 年第四季就附屬法例發出諮詢文件，屆時會向市場參與者提供有關新制度的建議詳細規定的進一步資料。除其他事項外，第四季進行的諮詢將詳細探討強制性責任的準確範圍，包括下述事項 –
- (1) 描述強制性責任的若干主要概念的定義（例如“發起或執行”、“與香港有關連”及“香港人士”），
 - (2) 哪些具體類別的交易須遵行強制性責任，
 - (3) 誰人及在甚麼情況下須遵行強制性責任，
 - (4) 如何釐定匯報及結算門檻，以及匯報及結算門檻在甚麼情況下適用，
 - (5) 哪類人士及交易可獲豁免遵行強制性責任，
 - (6) 向金管局儲存庫匯報某宗交易時須包括甚麼資料，及
 - (7) 有關寬限期及追溯之前的交易等事項的詳情。

由金管局及證監會聯合監察及交易商之間的經紀的立場

72. 我們在諮詢文件內建議，新制度應由金管局及證監會聯合監察及規管，其中金管局負責監察及規管認可機構的場外衍生工具活動，而證監會則負責監察及規管持牌法團及其他人士的場外衍生工具活動。我們亦建議對《證券及期貨條例》作出適當修訂，以反映金管局及證監會將進行聯合監察。

交易商之間的經紀／核准貨幣經紀的立場

73. 大部分回應者均支持有關金管局與證監會之間分擔監管責任的建議。不過，有回應者關注到，諮詢文件並沒有具體地考慮及清楚說明交易商之間的經紀的立場，並要求我們就此方面加以闡釋。
74. 交易商之間的經紀在場外衍生工具市場的主要職能是利便交易對手之間進行交易，而非以主事人的身分持倉。我們亦注意到，這些參與者現時主要被視作《銀行業條例》下的核准貨幣經紀並由金管局規管，而證監會只對他們作出有限度的監察（即若其活動同時構成《證券及期貨條例》下的受規管活動）。
75. 鑑於以上所述，我們認為核准貨幣經紀的場外衍生工具活動應由金管局而非證監會監察及規管。不過，若核准貨幣經紀的場外衍生工具活動同時構成現行的受規管活動，他們仍需向證監會申領牌照並受其規管。我們亦認為應具體地列明強制性責任如何適用於核准貨幣經紀，及令其負有與認可機構及持牌法團相類似的責任。
76. 下文第 237 至 243 段會詳細討論核准貨幣經紀申領牌照的責任（有關其場外衍生工具活動）。至於強制性匯報及結算責任如何適用於核准貨幣經紀，將於下文第 113 至 120 段（有關強制性匯報）及第 158 至 161 段（有關強制性結算）詳細討論。

需有清楚的責任分擔及公平的競爭環境

77. 數名市場參與者亦指出兩家監管機構之間有清楚的責任分擔及確保兩者的規管工作不會出現重疊的重要性。此外，他們提議就建議的監管安排進行進一步諮詢，而金管局及證監會應考慮檢討現有的《諒解備忘錄》以決定是否需要作出修訂，從而反映分擔責任的建議。
78. 我們同意兩家監管機構之間需有清楚的監管責任分擔。為此，金管局需獲《證券及期貨條例》賦予特定權力調查認可機構及核准貨幣經紀任何違反強制性責任的情況，並在發生有關違反時對他們採取紀律處分行動。我們亦擬制訂涵蓋金管局與證監會對場外衍生工具市場的監管監察的《諒解備忘錄》，原因是這樣將有助釐清雙方責任。該《諒解備忘錄》亦有助達致統一的取向，令到施加於認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀的監管要求能趨向一致並獲貫徹執行，從而維護不同市場參與者之間的公平競爭環境。

新制度的範圍 — “場外衍生工具交易”

79. 由於“場外衍生工具交易”這個用詞實際上會界定新監管制度的涵蓋範圍，因此需仔細界定。我們在諮詢文件內建議，在界定這個用詞的定義時，參考“結構性產品”⁷在《證券及期貨條例》中的定義，但會剔除以下各項 —
- (1) 有關在認可市場（即由認可交易所負責管理的市場）買賣的證券及期貨合約的交易；

⁷ “結構性產品”一詞是根據《2011年證券及期貨和公司法例(結構性產品修訂)條例》引入的。

- (2) 有關公開發售而相關文件根據《證券及期貨條例》第 105 條獲認可的結構性產品的交易；以及
- (3) 有關由認可機構公開發售，而相關文件根據《證券及期貨條例》第 103(3)(ea)條獲豁免遵守《證券及期貨條例》第 103(1)條的禁止規定的貨幣掛鈎工具、利率掛鈎工具或貨幣及利率掛鈎工具的交易。
80. 為配合產品的市場發展，我們在諮詢文件內也建議加入一項容許把特定交易明確納入“場外衍生工具交易”的涵蓋範圍或從中剔除的權力。
81. 業界就此方案提出多項關注，並注意到其定義的觸及範圍可能過於廣泛及清晰度不足。數名回應者極力倡議就在認可交易所買賣的衍生工具、在海外交易所買賣的證券及期貨合約、證券化產品及嵌入式衍生工具載入額外的豁免條件。我們亦注意到需闡明有關現貨合約的立場。除了有關載入特定豁免條件的建議外，我們亦就該定義的草擬接獲不同建議 — 例如跟隨《銀行業(資本)規則》所採用的相關定義並予以適當修訂，以及採納涵蓋雙邊場外衍生工具交易的獨立定義。
82. 我們理解及同意“場外衍生工具交易”在法例上須有清晰的定義，亦理解及明白回應者提出的多項關注。不過，在考慮回應者提交的意見後，我們始終認為較佳的做法是在界定“場外衍生工具交易”的定義時，參考“結構性產品”的定義，原因是：(i)後者的定義廣泛，足以全面包括擬納入涵蓋範圍的產品，以及(ii)在《證券及期貨條例》加入與現有用詞重疊的新用詞可能會造成更大的混淆。
83. 儘管如此，我們同意除了上文第 79 及 80 段所提及的該等交易外，“場外衍生工具交易”一詞的涵蓋範圍亦應剔除 —
- (1) 在海外交易所及市場買賣的證券及期貨合約（雖然這應只限於符合某些特定條件的交易所及市場）；
- (2) 證券化產品、嵌入式衍生工具及類似產品（即由單一發行人提供予一眾投資者的產品）；及
- (3) 現貨合約。
84. 最終的目標是只涵蓋本質屬衍生工具，並以雙邊形式進行磋商及訂立的交易（而非以“一對多”形式進行的交易），以及尚未受現行法例及規例規管的交易。我們會就上述產品相應載入適當的豁免條件。有一點須在此一提，在剔除嵌入式衍生工具的情況下，便無須再另行引入上文第 79(3)段所述的豁免條件，原因是後者所涵蓋的交易基本上是嵌入式衍生工具。
85. 基於上述各點，“場外衍生工具交易”一詞的定義範圍仍然會較為廣泛。然而，這並不表示強制性責任的適用範圍將同樣廣泛，原因是強制性責任只會適用於金管局及證監會所指定的具體類別的場外衍生工具交易，而非所有場外衍生工具交易。

“香港人士”的定義

86. 諮詢文件建議，新制度的涵蓋範圍不僅應包括認可機構及持牌法團，還應包括從香港運作或與香港有聯繫的人士（在諮詢文件內被稱為“香港人士”）。
87. 我們在諮詢文件內建議，“香港人士”一詞應指 —
- (1) 為香港居民的個人；
 - (2) 設於香港、從香港運作或在香港註冊的獨資或合夥經營企業的擁有人；
 - (3) 在香港成立為法團或註冊的公司；
 - (4) 在香港或從香港管理的基金（不論有關基金是以公司或信託形式設立）；以及
 - (5) 根據香港法律設立或註冊的任何其他實體。
88. 數名回應者就此提出意見。他們尤其指出有關定義應參考現行法例中的定義及規定，以可客觀確定的準則作為基礎，同時應避免使用“總部設於”、“從哪裡運作”及“在哪裡或從哪裡管理”等用詞。我們察悉此等關注，並會在草擬具體條文時加以考慮。
89. 回應者亦要求釐清“香港人士”的建議定義內基金的範圍。他們特別問及在香港管理的 SICAV⁸ 附屬基金（或其 SICAV 投資工具）會否被視為一名“香港人士”。
90. 因應所收到的意見，我們已重新考慮在將基金視為“香港人士”時應止於哪個程度。目前，我們建議只有該等在香港註冊（即根據香港法律設立）的基金才應被視為“香港人士”。
91. 採納此較窄的範圍並不會削弱我們獲取與香港有關連並由在香港或從香港管理的基金所進行的場外衍生工具交易的資料的能力。正如下文將會提及（見下文第 240 至 243 段），這是因為我們擬擴大第 9 類受規管活動（提供資產管理）的範圍，以使其涵蓋場外衍生工具投資組合的管理。換言之，就從香港管理的場外衍生工具基金而言，有關的基金經理須就第 9 類受規管活動申領牌照，因此將成為持牌法團，並須以持牌法團的身分遵行強制性匯報責任，包括匯報由其代表該基金發起或執行及與香港有關連的交易（見下文第 113 至 120 段）。
92. 為完整起見，我們亦在此說明“香港人士”一詞將不再包括核准貨幣經紀，原因是一如上文第 16 段所述，我們認為應具體地列明核准貨幣經紀的強制性責任，及令其負有與認可機構及持牌法團相類似的責任。

B. 須遵行強制性匯報及結算的產品

93. 我們在諮詢文件內建議，強制性匯報及結算責任應只適用於某些指明場外衍生工具交易 — 分別稱為“須予匯報交易”及“合結算資格交易”。

⁸ SICAV 是一項在西歐十分普遍的開放式集體投資計劃，英文可翻譯成“investment company with variable capital（可變資本投資公司）”。

94. 至於應指明哪些交易及如何指明，我們建議 —
- (1) 金管局及證監會應共同釐定須予匯報交易及合結算資格交易的清單，而這應在諮詢市場意見後進行；
 - (2) 最初應只指明某些類型的利率掉期及不交收遠期外匯合約，但其後應逐步分階段擴展至包括其他利率及外匯衍生產品，以及信貸及股票衍生工具等其他資產類別；
 - (3) 此外，最初應把須予匯報交易限於單一貨幣利率掉期、隔夜指數掉期、單一貨幣息率基準掉期及不交收遠期外匯合約；
 - (4) 在釐定合結算資格交易的清單時，應採取由上而下及由下而上的方法，即考慮監管機構認為適合進行中央結算的產品及指定中央交易對手結算所建議進行中央結算的產品。
95. 回應者同意這項有關分階段實施的建議，但強調在把強制性責任擴展至新的產品類別時須諮詢市場。數名回應者亦提議就分階段安排引入不同的準則，例如按實體或按產品類別的標準化程度劃分階段。
96. 回應者亦普遍支持初期限制強制性匯報及結算責任的範圍的建議，使有關責任僅適用於某些利率掉期及不交收遠期外匯合約。就其後階段所涵蓋的產品範圍而言，一名回應者強調，在把強制性責任擴展至股票衍生工具時須審慎行事。另一名回應者認為，大部分股票衍生工具交易所使用的文件的標準化程度可能未必足以容許在短期內引入強制性結算規定。
97. 此外，回應者建議監管機構考慮設立政策框架，闡述所涵蓋的產品範圍在何種情況下會被擴展，以及成立由監管機構、中央交易對手結算所及市場參與者所組成的委員會，以決定哪些交易應獲指定為合結算資格。
98. 回應者亦普遍支持在決定哪些產品應遵行強制性結算責任時，適當地同時採用由上而下及由下而上的方法。部分回應者亦建議在評估產品是否適合遵守強制性結算規定時，應考慮是否有適當的結算基礎設施架構、對減低系統性風險的效用、強制產品遵守結算規定的成本、是否存在龐大名義價值的風險承擔、資金流動性及足夠的定價資料等因素。
99. 基於上述各點，我們認為適宜採納建議的分階段實施安排及強制性責任的初期適用範圍。考慮到本地市場的具體情況，我們相信這將為實施新的強制性匯報及結算規定提供所需的靈活性。我們感謝回應者所提供的各項意見，並會在評估產品是否適合遵守強制性規定時予以仔細考慮。
100. 我們亦在此強調，須予匯報交易的清單及合結算資格交易的清單預期將載於附屬法例，而（按照《證券及期貨條例》第 398 條）金管局及證監會將在對上述清單作出任何修改前進行公開諮詢。⁹ 這亦將與國際證監會組織於 2012 年

⁹ 《證券及期貨條例》第 398 條大致規定證監會在制訂任何附屬法例前須進行公開諮詢。此條文亦適用於就場外衍生工具制度所制訂的附屬法例。這表示諮詢責任會在法例中列明。

2月所發表《有關強制性結算規定》的報告中的要求一致。該報告（除其他事項外）建議監管機構在對產品引入強制性結算規定時應諮詢公眾意見。

C. 建議強制性匯報責任

全球性儲存庫與本地儲存庫

101. 我們在諮詢文件內建議，在強制性匯報責任適用的情況下，應向金管局儲存庫匯報有關交易。數名回應者倡議，應認可及採用全球性的儲存庫以履行匯報責任。他們指，此舉將降低因須向多個儲存庫作出匯報及遵從不同匯報標準及規定而產生的合規負擔。部分回應者亦表示，如認為有必要設立本地儲存庫，其實施計劃（包括實施時間表）應與全球性儲存庫的發展步伐一致。
102. 我們理解回應者所表達的關注。不過，為確保香港監管機構在可行情況下能迅速及直接獲取有關場外衍生工具的資訊，我們始終認為，就強制性匯報責任所指定的儲存庫應只有一個，即金管局儲存庫。此舉尤其重要，因為全球性儲存庫將設於香港境外，並受海外法例規管，而有關法例可能會妨礙或限制全球性儲存庫與香港的監管機構分享數據。然而，我們將會監察儲存庫的國際發展情況，並會持續檢討這方面的事宜。
103. 無論如何，我們謹此強調，我們有意准許市場參與者委任第三方代其履行匯報責任（見下文第 131 至 132 段）。換言之，市場參與者可（舉例而言）透過某全球性儲存庫匯報交易。此舉在某程度上應有助舒減合規負擔。另外，金管局儲存庫將會致力採納與國際標準及常規一致的匯報規定，這應有助處理有關市場參與者須遵從不同司法管轄區的不同匯報規定的憂慮。

核准貨幣經紀的立場

104. 正如前文所述，諮詢文件並無具體探討核准貨幣經紀的立場。我們藉此機會闡明，一如認可機構及持牌法團，核准貨幣經紀將須遵行類似的強制性匯報責任。話雖如此，我們注意到核准貨幣經紀的業務模式往往不涉及持有自營交易的持倉，而是集中為無關連的客戶提供純經紀服務。因此，實際上強制性匯報責任對核准貨幣經紀的影響可能不大。

與香港有關連

105. 我們在諮詢文件中引入“與香港有關連”的概念，藉此界定境外註冊認可機構的匯報責任。具體來說，根據我們先前的建議，境外註冊認可機構在下列情況下均應匯報須予匯報交易：(i) 該認可機構透過其香港分行成為該宗交易的交易對手；(ii) 該認可機構透過其香港分行發起或執行該宗交易；或(iii) 該宗交易與香港有關連，且該認可機構成為該宗交易的交易對手（即使非透過其香港分行）。
106. 我們亦建議，“與香港有關連”應具有以下涵義—
 - (1) 如屬股票衍生工具及信貸衍生工具，則相關實體或參考實體乃在香港或根據香港法例設立、成立為法團或上市；及

- (2) 如屬其他衍生工具，則相關資產、貨幣或利率是以港元為單位或與港元有關（或包括一種以港元為單位與港元有關的資產、貨幣或利率）。
107. 部分回應者認為“與香港有關連”的建議概念過於寬廣，並對這概念的域外法律效力表示關注。另有回應者特別關注到，這概念可能會造成合規問題，原因是境外註冊認可機構的香港分行未必能確保，所有與香港有關連並由其總部或其他境外分行處理的交易均有向金管局儲存庫匯報，尤其是在香港分行根本沒有參與其中的情況。回應者因而促請監管機構重新研究此課題。另外，一名回應者提議，如要保留“與香港有關連”的概念，則這概念僅應涵蓋相關交易，例如，就股票衍生工具而言，只有相關資產為香港上市股份的股票衍生工具，才應被納入“與香港有關連”的概念之內，但如相關資產只是在香港成立為法團的公司的股份，“與香港有關連”的概念便不適用。
108. 我們理解並認同回應者所指出的合規困難。有見及此，我們將會收窄境外註冊認可機構的匯報責任，以使匯報責任僅會在下列情況下適用：(i) 該認可機構透過其香港分行成為須予匯報交易的交易對手；或(ii) 該認可機構乃透過其香港分行發起或執行須予匯報交易，且該宗交易與香港有關連。換言之—
- (1) 原先規定香港分行一旦成為該宗交易的交易對手便須作出匯報的建議，將維持不變。
- (2) 原先規定當該宗交易是由香港分行發起或執行時便須作出匯報的建議，將會收窄，並加入該宗交易須與香港有關連的規定。（“發起或執行”的概念亦會予以收窄——詳情在下文第 113 至 120 段討論。）
- (3) 原先規定在完全不涉及香港分行的情況下仍須作出匯報的建議，將予撤銷。
109. 此外，“與香港有關連”的定義會輕微修訂為指—
- (1) 如屬股票衍生工具及信貸衍生工具，
- (a) 相關實體或參考實體是在香港上市，而倘若相關實體或參考實體多於一個，則當中有某個指明百分率的實體在香港上市（可按價值或其他方式釐定）；或
- (b) 相關資產為某個指數，而當中有某個指明百分率的相關公司在香港上市（同樣可按價值或其他方式釐定）；或
- (c) 參考實體為香港特別行政區政府或由香港特別行政區政府全資擁有；及
- (2) 如屬其他衍生工具，則相關資產、貨幣或利率是以港元或人民幣為單位或與港元或人民幣有關（或包括一種以港元或人民幣為單位或與港元或人民幣有關的資產、貨幣或利率）。

110. 至於應如何釐定上文第 109(1)(a)及 109(1)(b)段所述的指明百分率，我們仍在考慮可行的方案，並將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供有關此方面的更多詳情。
111. 就上文第 109(2)段所提述的人民幣而言，由於香港是主要的離岸人民幣業務中心，而且積極進行人民幣交收及不交收衍生工具交易的金融機構為數眾多，所以我們有需要監察金融機構就這些交易所承擔的風險，及該等交易整體上可能造成的任何系統性風險。故此，我們認為有必要將人民幣納入“與香港有關連”的範圍內。
112. 無論如何，我們會一直檢討“與香港有關連”的概念，日後如有需要便會作出修訂。

發起及執行

113. 我們在諮詢文件內建議，應規定持牌法團及認可機構匯報所有由他們發起或執行的須予匯報交易，即使他們未必是該等交易的交易對手亦然。數名回應者主張取消此規定，並提出了不同的理由—
- (1) 一些回應者認為，我們建議的“發起或執行”的定義會令強制性匯報責任的範圍過於寬闊且界線模糊，令人難以遵行。
 - (2) 部分回應者表示，該規定非但沒有因系統性風險降低而帶來好處，更可能與海外監管機構所施加的責任有所重疊。
 - (3) 另有回應者注意到，該規定未為國際常規所支持。
114. 我們認為，在香港發起或執行的交易可能會對香港的貨幣及金融穩定造成影響，所以有需要將該等交易納入強制性匯報制度內。儘管如此，我們認為—
- (1) “發起或執行”的範圍目前仍有空間收窄，讓範圍更清晰明確；及
 - (2) 可就此加入“與香港有關連”的概念，以進一步限制根據“發起或執行”概念須予匯報的交易的範圍。
115. 故此，我們建議修訂原有建議，要求由本地註冊認可機構、境外註冊認可機構的香港分行、持牌法團或核准貨幣經紀“發起或執行”的須予匯報交易，僅在與香港有關連的情況下，才須向金管局儲存庫匯報，而就此而言—
- (1) 上文第 105 至 112 段所述有關“與香港有關連”的較狹義範圍將會適用；及
 - (2) 僅在下列情況下，認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀才會被視為已“發起或執行”場外衍生工具交易—
 - (a) 其已就該宗交易的一般經濟條款，直接或透過中介人與交易對手達成協議；及

- (b) 已指定某“關連人士”（而非該認可機構或持牌法團自己）擔任該宗交易的最終訂約方。

116. 就此而言，某關連人士將包括—

- (1) 就認可機構或持牌法團而言，與該認可機構或持牌法團屬同一集團的任何公司；
- (2) 倘若場外衍生工具交易由某境外註冊認可機構透過其香港分行行事而發起或執行，則包括其總部或該境外註冊認可機構的任何境外分行；及
- (3) 認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀有完全的酌情權及權限代表其協定交易條款的任何實體。

117. 根據香港投資銀行現行的作業方式，交易通常是在香港進行磋商但在海外入帳，有鑑於此，我們認為有必要訂明上文第 116(1)及 116(2)段所述的資格。我們認為這裡無須涵蓋核准貨幣經紀，因為其業務模式並不涉及持有自營交易持倉。

118. 至於上文第 116(3)段所述的資格，其目的在於將認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀對訂立交易的交易對手具有完全控制權的情況涵蓋在內。換言之，該認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀應匯報有關交易。典型例子之一，便是代表所管理的基金為交易進行磋商的基金經理。

119. 因此，“發起或執行”的概念不應包含為非關連客戶的場外衍生工具提供純經紀服務的行為，而據我們了解，該類服務正是核准貨幣經紀的典型業務模式。

120. 為完整起見，我們在此說明，假如認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀代表交易對手發起或執行某宗與香港有關連的須予匯報交易，而該交易對手確認已向金管局儲存庫匯報該宗交易，則發起或執行該宗交易的認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀會被視為已就該宗交易履行了其匯報責任。這與我們在諮詢文件所提出的建議相若，不過該建議將會同時適用於核准貨幣經紀。

對香港人士匯報責任的影響

121. 香港人士的匯報責任將維持不變，即僅在他們的持倉超逾了匯報門檻（將以所持有的合共持倉總額為基準進行評估）時，才須匯報其須予匯報交易。此外，假如香港人士的交易涉及有責任匯報該等交易的認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀，即使該人士超出了匯報門檻，亦會獲豁免遵行匯報責任。

122. 然而，由於認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀的匯報責任將會隨著“發起或執行”及“與香港有關連”的概念的收窄而獲減免（如上文第 105 至 120 段所述），因此批給香港人士的豁免亦將會相應地削減。故此，舉例而言，如某香港人士是某宗交易的交易對手，而該宗交易—

- (1) 僅由某認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀發起或執行（即認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀並非該宗交易的交易對手）；及
- (2) 與香港並沒有關連，

該香港人士便須匯報該宗交易。這是因為認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀將無須匯報該宗交易，香港人士因而不能獲豁免匯報。

123. 我們明白經修訂的建議會對香港人士構成影響，但鑑於該等交易是由香港人士進行，而且促使監管機構能夠監察香港人士就某些場外衍生工具產品所承擔的風險乃事在必行，故我們認為有關影響實屬無可避免，而須注意的是，香港人士僅在風險承擔總額超逾匯報門檻時，才須作出匯報。此外，假如某香港人士的交易對手是須向金管局儲存庫匯報交易的認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀，則該名香港人士仍可獲豁免而無須遵行匯報責任。另一方面，即使該名香港人士的交易對手是無須向金管局儲存庫匯報交易的認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀（例如，這是因為該宗交易雖在香港發起，但與香港並無關連），該香港人士仍可在互相同意下委任其交易對手（即該認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀）以其代理人身分代為履行匯報責任。實際上，如認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀有份與香港人士進行須予匯報交易，但無須向金管局儲存庫匯報該宗交易（例如，這是因為該認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀只是發起或執行該宗交易，但交易本身與香港並無關連），我們便會期望該認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀會事先將該事實告知該名香港人士，以便後者可評估這情況會對其匯報責任構成甚麼影響。。

保密性、違反海外法例及對中央銀行等的豁免

124. 回應者就建議強制性匯報責任的域外影響所提出的另一項關注是，該責任可能違反海外法例所訂的保密責任。
125. 具體來說，部分回應者指出，有香港註冊認可機構是透過分行或附屬公司在某些地方營運，而當地的監管機構可能會施加客戶保密及銀行保密責任，因而可能對向金管局儲存庫提供資料方面構成障礙。同樣，境外註冊認可機構的香港分行在任何情況下均可能須遵行其所屬國家的匯報責任，因此在草擬本地規則時應顧及此情況。另一方面，回應者亦問及，應否就“敏感”交易（例如，在認可機構或持牌法團的交易對手是中央銀行、國家外匯管理人或主權財富基金的情況下）採用不同的匯報責任。
126. 我們同意對於法律衝突的關注有其理據。我們一貫的政策意向是，認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團無論何時均應遵從所有適用法例。我們因此建議，若向金管局儲存庫匯報在香港境外入帳的交易，將會觸犯交易入帳地的任何適用法例或規例，而且即使作出了合理的努力亦無法避免此違法行為，匯報責任便不應適用於該宗交易。有鑑於此一
- (1) 倘若有關法例或規例規定，位於香港境外的某匯報實體須取得客戶的明示同意，才可將客戶資料傳送至海外（包括金管局儲存庫），我們期望該匯報實體會盡合理努力取得該客戶的同意。
 - (2) 另外，如未能取得明確同意，或如未能與該客戶聯絡或取得其回覆，該匯報實體應評估在隱藏客戶身分的情況下，向金管局匯報該宗交易在法律上是否可允許。假如依此基準作出匯報仍為當地法律所禁止，匯報責任便不會適用。

我們將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供有關此方面的更多詳情。

127. 我們已就對中央銀行等的豁免，研究其他金融中心的擬議規例。鑑於該等規例，我們擬考慮就有份參與管理公共債務的公營單位，加設有限度的豁免，讓該等公營單位在有需要時無須遵行強制性匯報責任，以免影響其穩定市場的權力。該等公營單位包括中央銀行、貨幣管理機構或負責管理公共債務和儲備及維持市場穩定性的公共機構，如國際貨幣基金、國際結算銀行等環球機構。具體上，我們目前的構思是—

- (1) 所有該等環球機構應獲全面豁免而無須履行匯報責任；
- (2) 就中央銀行、主管機構及團體而言，我們在決定是否給予匯報豁免時，會考慮對等待遇等多項條件。

然而，在各情況下，交易對手均不會獲豁免遵行匯報責任。

128. 我們將於本年第四季就詳細規定進行諮詢，屆時會提供更多有關可能給予的豁免的詳情。我們亦將繼續密切注視國際標準及常規，以釐定應否豁免其他類別的人士的強制性匯報責任。

為進行綜合監管的匯報要求

129. 我們在諮詢文件內建議，金管局可規定本地註冊認可機構不僅匯報其本身的持倉，還須確保其任何一家或以上的附屬公司（按金管局所指明）的持倉均予匯報。

130. 部分回應者反對銀行集團須綜合匯報持倉的做法。可是，這做法並非該建議的原意。（誠然，我們相信，可能是因為我們在該建議內使用了“持倉”而非“交易”一詞，令回應者在這方面有所混淆）。我們希望藉此機會闡明以下各點—

- (1) 我們並非建議本地註冊認可機構應對其所有分行及附屬公司的持倉或交易作出匯報，亦非建議以合計方式匯報有關持倉或交易。我們只是建議，金管局可要求本地註冊認可機構促使其一家或多家金管局指明的附屬公司遵從強制性匯報規定，藉此防止該認可機構為規避強制性匯報責任而將其持倉或交易分散至不同附屬公司，致使各附屬公司均維持在低於匯報門檻的水平並得以逃避匯報責任。分散持倉或交易的做法亦具有掩飾作用，能夠有效地使該等持倉或交易免受監管機構的監督，因而有損強制性匯報責任的目的。
- (2) 如有附屬公司被指明，本地註冊認可機構便應促使各被指明的附屬公司分開向金管局儲存庫匯報其須予匯報交易（不論附屬公司本身的匯報責任有否被觸發），而不應將該認可機構本身的須予匯報交易連同指明附屬公司的須予匯報交易一併匯報。可是，這項由認可機構促使指明附屬公司匯報交易的責任，與各附屬公司本身負有的匯報責任並不相同，各附屬公司本身負有的匯報責任只會在其持倉超逾了匯報門檻時才會被觸發。

- (3) 就此而言，金管局將會考慮個別本地註冊認可機構的具體情況，因應每宗個案而決定所指明的附屬公司。

代理匯報

131. 我們提出有關允許聘用匯報代理人的建議，獲得廣泛支持。然而，回應者亦要求給予聘用匯報代理人的機構適當的保障，讓其只須為本身的行動所導致的違規行為負責。
132. 我們明白此關注事宜，並會研究如何在草擬法例時加入最適當的保障條文。我們將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供有關此方面的更多詳情。

使用儲存庫數據及公開披露

133. 某些回應者特別指出確保金管局儲存庫所收集的數據得到保密的重要性，並強調有關數據僅可作規管之用。另有回應者提議應設立程序，確保可取覽該等數據的海外監管機構明確地在其規管權限的範圍內行事。
134. 部分回應者亦強調，任何公開披露交易數據的方式，均應為市場流通性、參與者保密性及他們的交易風險對沖能力帶來保障。他們亦提議任何公開披露均應計及一段充足的時間差距，藉此：(i)讓牽涉其中的市場參與者有充足時間自行在市場上作妥善對沖；及(ii)使其他以多向交易營運的參與者無法濫用有關的披露資料。
135. 我們理解回應者所表達的意見及關注。我們確認，金管局儲存庫所收集的數據只會作規管及市場監察之用，並確認如向公眾披露任何有關數據，初步將只會公開有關數據的總額。金管局儲存庫與海外監管機構分享數據時，亦會力求符合國際標準。為此，《證券及期貨條例》下的保密及披露條文將會視乎需要，擴展至涵蓋金管局儲存庫所收集的數據，並就任何與香港及海外主管當局及監管機構以至境外儲存庫分享有關數據的情況作出規定。若與海外主管當局及監管機構分享數據，將須遵從與現行保障條文相若的規定。同樣，僅在境外儲存庫受到其所在地監管機構的適當監督，並按照國際認可的原則及標準運作的情況下，方可與該境外儲存庫分享數據。
136. 我們謹此表明，金管局及證監會均為支付及結算系統委員會與國際證監會組織主管機構取覽儲存庫數據工作小組的成員。因此，我們緊密參與數據查閱及使用國際標準的制定工作，並會致力確保本地的法例及規例符合該等標準。

匯報門檻

137. 我們在諮詢文件內建議就每個產品類別設定匯報門檻。我們亦建議，在評估某人士是否超逾了匯報門檻時，應參考該人士對上六個月，以其月底的持倉狀況計算的未平倉合約的平均名義價值。為減輕合規負擔及避免短暫波動造成的影響，我們亦建議設定退出門檻，此門檻會將設於較匯報門檻為低的水平。
138. 對於設定匯報門檻的建議，大多數回應者普遍表示支持，持反對意見者僅屬少數。我們亦接獲一些關於門檻設定方法的建議，其中包括下列各項－

- (1) 門檻應以淨額作為實施基準。
- (2) 應注意不要以過分細緻的方式來界定產品類別。
- (3) 法定所有權與實益權益未必一定相同。門檻的計算方式應因應不同種類的實體而有所不同。
- (4) 為不同種類的交易及交易對手設定不同門檻。
- (5) 門檻以交易作為設定基準。
- (6) 某些複雜的衍生工具交易可能無法歸入有關產品類別，因此應為這些交易設定雜項類別。
- (7) 退出門檻與匯報門檻之間應有充分差距。

139. 我們對匯報門檻獲廣泛支持，表示歡迎，而匯報門檻的目的在於減輕非金融公司（即認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀以外的實體）的合規負擔。對於上文第 138(1)段所述的提議，我們始終認為，為簡單起見，門檻應以合共持倉總額作為實施基準。我們亦希望說明，門檻設定方法應只會對認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀以外的實體造成影響。再者，如該等實體是與認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀或透過他們進行交易，而他們就同一宗交易負有匯報責任，該等實體便會獲寬免遵行匯報責任。（原因是假如交易的交易對手屬認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀，而該宗交易無論如何須由他們匯報的話，認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀以外的人士便無須匯報該交易。）
140. 對於上文第 138(2)及 138(7)段所述的提議，我們確認無意以過分細緻的方式來界定產品類別，而且我們會確保匯報門檻與退出門檻之間有適當的差距。至於上文第 138 段所述的其他不同提議，我們現階段不擬採納，因為這些提議可能會令門檻的計算方法過於複雜。
141. 最後，因應某回應者的提問，我們希望闡明，我們目前擬在計算門檻時，將不交收遠期外匯合約視為一項獨立於外匯衍生工具的資產類別。我們將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供更多有關門檻及其運作的資料。

延遲匯報／豁免

142. 部分回應者提議，應容許延遲匯報大額／大宗交易，以及豁免境外註冊認可機構匯報較早前／匯報責任生效前進行但未平倉的交易。
143. 有關延遲匯報大額／大宗交易的提議，看來是源於對交易數據可能以實時方式向公眾發布的關注。為釋除此疑慮，我們在此闡明，我們並非建議在該制度下引入實時匯報，且從一開始便沒有此打算。此外，在初期，金管局儲存庫所收集的數據會向公眾披露，但只限於總計層面。為保持簡明的監管制度，及避免在境外註冊認可機構與其他中介人（即本地註冊認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀）之間形成不公平的競爭環境，我們亦不建議豁免境外註冊認可機構匯報較早前／匯報責任生效前進行但未平倉的交易。

重複匯報

144. 我們在諮詢文件中建議，匯報責任應適用於場外衍生工具交易的每名交易對手。部分回應者提議，我們應只規定由一方交易對手匯報交易。
145. 我們理解，由一方匯報能有助減輕匯報負擔。然而，規定交易對手雙方作出匯報，將有助金管局儲存庫更有效地進行數據質素檢查。回應者亦無須顧慮重複計算的問題，因為金管局儲存庫的系統具備防止重複計算的功能。我們亦在此補充一點，我們已嘗試在可行的情況下減輕匯報負擔。尤其是，就認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀以外的人士而言，若他們的須予匯報交易須由認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀匯報，該等人士便無須再作匯報。

匯報時限

146. 數名回應者對“T+1”的建議匯報期限表示關注，他們認為這時限可能過短，令人難以遵從。
147. 據我們所知，“T+1”的匯報期限與國際常規一致。不過，鑑於回應者對此表示關注，加上處於較後時區的境外實體在匯報時所產生的若干技術問題，我們建議將匯報期限延長至“T+2”。

法律實體識別編碼及獨有的掉期識別編碼

148. 就強制性匯報責任而言，我們接獲若干提議，內容是關於法律實體識別編碼及獨有的掉期識別編碼的事宜。一名回應者提議，我們應規定在香港進行交易的實體須登記領取法律實體識別編碼，並規定任何直接向金管局儲存庫作出的匯報均須提供獨有的掉期識別編碼。另一名回應者指出，若市場參與者及相關第三方服務供應商須先將臨時法律實體識別編碼制度納入其系統內，然後過渡至認可的全球性法律實體識別編碼制度，市場參與者可能需為引入臨時法律實體識別編碼制度付出高昂成本。
149. 我們理解回應者的關注。我們會繼續密切注視全球認可的法律實體識別編碼制度的發展情況。然而，假如當香港實施強制性匯報制度之時，全球性法律實體識別編碼制度尚未推行，我們別無他選，唯有實施臨時法律實體識別編碼制度，讓參與場外衍生工具交易的交易對手匯報身分。我們目前的構思是，制定一個允許採用一系列常用的識別編碼（例如金管局儲存庫成員的編號、環球銀行財務電訊協會銀行識別號碼（SWIFT BIC）、香港公司註冊編號／公司註冊證書編號、香港商業登記號碼、內部客戶編碼）的臨時制度，而這些識別編碼將會按優先次序排列（即必須優先採用排名最高而可提供的識別編碼）。因此，舉例而言，排名最低的識別編碼將會是機構能隨時提供的內部客戶編號。我們認為，此舉將有助釋除對支持短暫性的臨時法律實體識別編碼制度所涉及的成本的顧慮。我們將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供有關識別編碼事宜的更多詳情。

寬限期

150. 我們在諮詢文件內建議應就匯報設立寬限期，讓目前無須遵行匯報責任的人士有足夠時間：(i)與金管局儲存庫建立匯報渠道（為期三個月）；及(ii)完成追溯之前的交易（包括前述的三個月在內，為期六個月）。回應者對於設立寬限期普遍表示歡迎，但有數名回應者認為建議的寬限期太短，並提議在首次實施時

給予六個月的寬限期，以及給予離岸實體／境外分行較長的寬限期。一名回應者亦提議應就釐定適當的寬限期，諮詢市場意見。

151. 我們已因應所接獲的意見，進一步考慮建議的寬限期。我們始終認為，相較於若干其他主要金融中心，建議為期三個月及六個月的寬限期已是合理及寬鬆的做法。因此，我們建議保留原定的期限。無論如何，有關任何寬限期及寬限期如何適用的詳情，將會在附屬法例內訂明，而我們將於今年第四季就此進行諮詢，屆時會提供有關此方面的更具體資料。

受信人的匯報責任

152. 一名回應者要求釐清，受信人（即投資經理）是否須匯報代表其客戶執行的須予匯報交易。我們並不建議另行對受信人施加獨立的匯報責任。儘管如此，我們明白，可能有必要就基金的情況提供進一步說明，以釐清應由誰負責及如何履行匯報責任。就此，我們初步的構思如下－

- (1) 基金的匯報責任可由（舉例而言）基金資產的法定擁有人承擔（例如，若基金以信託方式組成的話，則為受託人）。
- (2) 匯報門檻應在基金層面被觸發。然而，就傘子基金而言，倘若每隻附屬基金都是獨立運作的單位，而附屬基金各自的投資組合互不相干，匯報責任便會適用於附屬基金的層面。

我們將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會就匯報責任將如何適用於基金及附屬基金提供更多詳情。

153. 我們亦希望在此表明，如投資經理所管理的投資組合涉及在香港進行的場外衍生工具交易，便需就經擴大後的第 9 類受規管活動（見下文第 240 至 243 段及附錄 2 第 IV 節）申領牌照。在此情況下，投資經理便成為持牌法團，並將需匯報由其代表基金發起或執行並與香港有關連的交易。

因應中央結算的影響而作出的匯報安排

154. 諮詢文件並無討論涉及中央結算交易的匯報安排。我們藉此機會表明我們對此事宜的見解。

155. 我們建議，倘若須予匯報交易是經中央結算（而不論中央結算屬自願或強制進行），原有交易的交易對手應當－

- (1) 向金管局儲存庫匯報該宗交易預期會在中央交易對手結算所結算的事實；
- (2) 在匯報時提供金管局儲存庫可能合理要求的進一步資料（例如，中央交易對手結算所的名稱）；
- (3) 就事後因交易周期事件而導致的任何改變，持續向金管局儲存庫提供最新資料，猶如原本的交易不曾進行中央結算一樣。

156. 就此而言，交易周期事件的改變將不會包括在中央結算過程中終止原有合約及簽訂新合約。因此，不論是中央交易對手結算所或原有的交易對手，均無須向金管局儲存庫匯報經約務更替的交易。
157. 上述事宜將在附屬法例中列明，而我們將於 2012 年第四季就該附屬法例進行諮詢，屆時會提供更多詳情。

D. 建議的強制性結算責任

核准貨幣經紀的立場

158. 正如前文所述，諮詢文件並無具體探討核准貨幣經紀的立場。我們欲藉此機會闡明，核准貨幣經紀與認可機構及持牌法團負有類似的強制性結算責任。不過，我們注意到核准貨幣經紀往往不會成為場外衍生工具交易的交易對手，因此實際上強制性結算責任可能對他們只有輕微的影響（如有的話）。

發起及執行

159. 與所收到關於匯報的意見相似，有回應者反對即使認可機構或持牌法團純粹是發起或執行交易也須進行結算的規定。因應所接獲的意見，我們建議撤銷強制性結算中的“發起或執行”的規定。換言之，我們現時建議，只有當其中一個交易對手是認可機構、持牌法團、核准貨幣經紀或香港人士，強制性結算責任才會適用。
160. 我們認為，這項修訂建議應已足夠，原因是在香港發起或執行的交易很可能仍須根據其入帳地的法例履行強制性結算責任。這亦將有助減低與海外監管機構實施的結算規定出現重疊的情況。
161. 要指出一點，有關改變亦會使我們之前建議的豁免變得毫無意義。具體而言，我們之前建議，假如交易雙方均為境外人士，並且交易已按照可接納海外司法管轄區的法律進行中央結算或獲該等法律豁免進行強制性結算，則應獲豁免遵行結算責任（請參閱諮詢文件第 7(7)及 110(2)段）。由於結算責任現時只會適用於最少其中一方是認可機構、持牌法團、核准貨幣經紀或香港人士的情況，因此對於雙方交易對手都是境外人士的交易，強制性結算責任並不適用（原因是“境外人士”是指認可機構、持牌法團、核准貨幣經紀或香港人士以外的人士）。之前建議的豁免亦因此而變得毫無意義。（有關改變反映於附錄 4 所載的經修訂流程圖，即不再提述雙方交易對手均為境外人士的有限度豁免。）

認可機構／持牌法團確保結算責任獲得遵行的責任

162. 我們在諮詢文件內建議，只有當雙方交易對手都超逾結算門檻時，才應進行交易結算。大部分回應者均指出，認可機構及持牌法團不大可能有能力判斷其交易對手是否已超逾結算門檻，並從而斷定是否已觸發結算規定。因此，他們反對規定認可機構及持牌法團必須確保結算責任獲得遵行。該批回應者亦表示，除非能夠落實若干機制，例如設立有關公眾資料的數據庫、以及向認可機構及持牌法團就因獲得交易對手保證並無超逾結算門檻而沒有進行結算的交易提供彌償保證，否則相關條文不可能公平地執行。

163. 我們明白回應者的關注。有見及此，我們提出以下建議：在進行場外衍生工具交易時，交易一方應向其交易對手確認是否須遵守結算規定。收到聲明的一方應作妥善記錄，以方便日後應付監管機構可能作出的查詢或調查。若一名人士按照收到的聲明以真誠行事，則不應被視為違反結算責任。有關事項將會適當地納入附屬法例，而我們將於今年第四季就此事進行諮詢，屆時將會提供更詳細的資料。
164. 如上文所述，核准貨幣經紀通常不會成為場外衍生工具交易的交易對手，故在正常情況下，強制性結算責任並不適用於核准貨幣經紀。不過，假如他們確實成為交易對手，上述規定便同樣對他們適用。

豁免遵行強制性結算

165. 在諮詢文件中，我們並無就任何特定類別的交易，或任何特定類別的市場參與者進行的交易提出豁免的建議。反而，我們建議只有當交易雙方都超逾結算門檻，才會觸發結算責任。我們亦建議，假如交易的雙方交易對手均為境外人士，並且交易已按照可接納海外司法管轄區的法律進行中央結算或獲該等法律豁免進行強制性結算，則可獲有限度的豁免。
166. 大部分回應者認為上述建議並不足夠，建議應就若干類別的交易或若干類別的市場參與者提供概括性豁免。具體而言，應就以下類別提供豁免：(i)特別機構，例如中央銀行；(ii)使用衍生工具對沖商業風險的最終使用者、(iii)集團內部交易；(iv)退休基金；(v)只有一名交易對手是境外人士的交易；(vi)涉及“封閉市場”的參與者的交易；(vii)透過境外註冊認可機構的香港分行進行的交易；及(viii)交易對手雙方都沒有共同的中央交易對手結算所的交易。另外，一名回應者建議，具系統重要性的交易應該在本地進行結算，而參與有關交易的境外交易對手不應獲得任何結算豁免。
167. 我們已審慎考慮有關就結算給予概括性豁免的意見，並認為就部分豁免作出規定有其好處。我們亦注意到，隨著有更多司法管轄區披露擬訂立的場外衍生工具規例的細節，現時可以更清楚的看到美國及歐盟等主要司法管轄區所引入的概括性豁免類別的趨勢。有鑑於此，我們會重新考慮是否給予結算豁免，以及假如給予結算豁免，應該達到何種程度。具體而言—
- (1) 我們準備考慮是否對與以下機構進行的交易給予結算豁免：若干中央銀行、貨幣管理機構或負責管理公共債務和儲備及維持市場穩定的公共機構，如國際貨幣基金組織、國際結算銀行等環球機構。在決定是否給予中央銀行、貨幣管理局及公共機構豁免時，我們會考慮對等措施等多項條件。
 - (2) 我們亦準備考慮是否有可能引入有關集團內部交易的結算豁免(但須符合若干條件)。就此，我們注意到，若規定必須就集團內部交易進行結算，商號為將風險管理集中於若干實體所需的資本及流動資金便會大幅提高，亦會令商號的營運變得更為繁複。
 - (3) 同樣，我們正在考慮是否有可能豁免屬於非金融實體並使用衍生工具來對沖商業風險的最終使用者。

- (4) 我們亦明白，對於涉及來自“封閉市場”¹⁰的參與者的交易，我們可能無可避免須給予某種形式的豁免。然而，我們打算在作出定論前，先觀察其他司法管轄區如何處理這個問題。

168. 我們將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供有關結算豁免的具體詳情。我們的建議將會考慮其他主要金融中心所考慮的豁免範圍。

為執行綜合監管的結算安排

169. 我們在諮詢文件內建議，金管局可規定本地註冊認可機構：

- (1) 在評估認可機構有否超逾結算門檻時，計及其一間或多間附屬公司（按金管局所指定）的持倉，然後
- (2) 促使該等附屬公司進行的合結算資格交易經指定的中央交易對手結算所進行中央結算。

170. 一如匯報方面的情況，有回應者反對有關本地註冊認可機構須以綜合方式對場外衍生工具交易進行結算的規定。有關意見認為，只有當附屬公司位於香港或在香港執行交易（或與香港的實體執行交易）才須履行結算責任。

171. 根據我們的建議，場外衍生工具交易的強制性結算規定只在交易雙方都超逾結算門檻的情況下，方會適用。我們規定本地註冊認可機構須促使其指明的附屬公司履行結算責任，目的是防止其將持倉分散至附屬公司，藉此逃避結算責任。因此，我們相信這項規定實屬必要，應予保留。

172. 我們亦謹此補充，這項規定只會適用於本地註冊認可機構，原因是金管局是該等機構的註冊地監管當局。此外，假如本地註冊認可機構及其指明的附屬公司的持倉總額超逾結算門檻，則認可機構及其指明的附屬公司便須為各自的合結算資格交易進行中央結算。不過，就附屬公司的交易而言，進行中央結算乃屬認可機構的責任（即認可機構將須就未有結算該等交易承擔法律責任），但假如附屬公司本身已超逾結算門檻，則該附屬公司便需就未有結算該等交易承擔法律責任。

173. 在執行此規定時，金管局將會考慮個別本地註冊認可機構的具體情況，因應每宗個案決定應指明哪些附屬公司。

結算門檻

174. 我們在諮詢文件內建議結算門檻適用於所有人士。我們有意就每個產品類別設定結算門檻，以及在評估是否超逾特定門檻時，參考有關人士對上六個月的未平倉合約的名義平均值，並按其月底持倉狀況計算。為減輕合規負擔，我們亦建議設定退出門檻，此門檻會將設於較匯報門檻為低的水平。

¹⁰ 有關“封閉市場”的更多詳情，請見上文註釋 6 的闡釋。

175. 大部分回應者均支持設定結算門檻，僅有數名回應者持反對意見。我們亦接獲一些關於結算門檻設定方法的建議，包括—

- (1) 門檻應適用於非金融實體而不適用於金融實體。
- (2) 為不同交易及交易對手設計不同的門檻。
- (3) 門檻僅應適用於香港人士及其他作為買方的商號。
- (4) 門檻不應適用於認可機構、持牌法團或香港人士。

176. 我們對結算門檻獲廣泛支持，表示歡迎。我們亦理解回應者提出的意見和提議，但目前並無有力理據支持根據上述提議作出任何更改。因此，我們建議暫時維持原先的建議。無論如何，我們將於今年第四季就有關的詳細規定進行諮詢，屆時會提供更多有關門檻及其運作方式的資料。

逆轉結算

177. 數名回應者指出容許及鼓勵業界就交易進行逆轉結算的重要性，尤其是為了進行交易壓縮¹¹而進行逆轉結算以減低交易對手風險。

178. 我們同意回應者的意見，並將會加入適當的條文，確保監管機制容許進行逆轉結算。

寬限期

179. 我們在諮詢文件內建議，為首次超出結算門檻的人士設立三個月的寬限期。我們亦建議規定自強制性結算責任實施日期起計首六個月內，該寬限期在任何情況下都不會失效。換言之，若某人士由實施日期起計首三個月內超出結算門檻，其所適用的寬限期會稍長。所有就此事發表意見的回應者均支持寬限期的安排。數名回應者建議應延長寬限期，尤其是對海外附屬公司及分行而言。一名回應者亦建議，每當有新產品須遵行強制性結算規定，便應給予過渡期。

180. 我們對寬限期的安排獲得強烈支持表示歡迎。我們亦理解回應者提出的不同意見及提議，但我們現時認為並無必要更改之前建議的三個月及六個月的寬限期。我們亦希望指出，每當合結算資格交易的範圍擴大至涵蓋新產品種類時，會按同樣方式採用三個月及六個月的寬限期，故此我們認為並無必要引入過渡期。無論如何，關於任何寬限期的詳情以及實行的方式將會在附屬法例中訂明，故此當我們在今年第四季就這方面進行諮詢時，將會提供更多具體資料。

E. 建議的強制性交易責任

181. 我們已在諮詢文件中說明，我們有需要進一步研究以評估如何在香港實施最適當的交易規定。有見及此，我們當時建議不會在一開始就實施強制性交易規定，並就這項建議在諮詢文件中徵求意見。

¹¹ 一般而言，交易壓縮涉及利用較少量的交易取代大量交易，藉此減低未平倉合約的名義總額及數量，而不會改變資產組合的整體風險範圍或現值。

182. 回應意見普遍支持不應在一開始就實施強制性交易規定。有關意見認為，在引入任何交易規定前，謹慎評估市場的流動性及潛在交易場所的數目是非常重要的。數名回應者亦強調，制訂任何交易規定時保留一定的彈性亦十分重要。
183. 我們認同回應者的意見，即我們需要進一步探討我們市場的流動性及交易場所數目，以評估應如何實施最適當的強制性交易責任。因此，我們不會在一開始就引入強制性交易責任，而會繼續研究在香港實施交易規定所應採取的適當措施。

F. 違規的罰則

184. 在諮詢文件中，我們認為有必要對違反強制性責任的行為處以刑罰，並確保有關罰則與其他主要司法管轄區所施加的罰則相稱。
185. 回應者普遍認同有需要處以刑罰，但同時亦提出若干關注事項。具體而言—
- (1) 回應者建議，假如市場參與者因非其所能控制的原因而未有遵行強制性結算責任，則不應受到處罰；反而，應引入寬限期，以容許市場參與者取消有關交易或採取步驟以確保遵行結算責任。
 - (2) 同樣，就強制性匯報責任而言，回應者建議市場參與者不應就其代理人所犯的匯報錯誤承擔責任（除非市場參與者蓄意違反規定或出現嚴重疏忽），並應提供寬限期以糾正因無心之失而犯的錯誤。
186. 我們理解回應者的關注，因此建議在處理有關問題時應提供足夠的彈性。
187. 首先，正如上文第 146 至 147 段所討論，我們現時有意規定強制性匯報責任須於 T+2 日內履行，而並非之前所建議的 T+1 日。有關安排應可為市場參與者提供若干容許誤差的空間，確保遵行該等責任。
188. 第二，我們正在考慮在附屬法例中納入具體的條文，闡明在哪些情況下不會因為未有遵行強制性匯報或結算責任而受到處罰。當我們於今年稍後時間就附屬法例的草擬本進行諮詢時，便會提供更多有關這方面的資料。
189. 第三，正如諮詢文件所述，我們建議引入一套民事刑罰制度，即違反強制性責任可能會被施加民事或行政罰款。為此，我們擬在《證券及期貨條例》引入新條文，容許原訟法庭對任何違反強制性責任的人施加不多於指明金額¹² 的民事罰款。我們將會考慮是否可以就非任何人所能控制的事件提供若干容許誤差的空間。

¹² 我們現時尚未訂定指定金額，在作出決定前會參考其他主要司法管轄區實施的罰款金額。此外，我們會在適當的情況下，顧及到就違反《證券及期貨條例》內其他匯報責任所施加的罰款水平。

190. 除了民事刑罰制度外，我們亦建議金管局及證監會應有能力對任何違反強制性責任的認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團採取紀律處分行動。¹³ 為此，我們擬適當地擴大《證券及期貨條例》第 IX 部現行的紀律處分制度。為配合第 IX 部中現行的制度—
- (1) 金管局及證監會（視屬何情況而定）在採取任何紀律處分行動前，需給予有關認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團一個合理的陳詞機會，以及在決定採取該等行動前，需要考慮所有相關事實及情況；及
 - (2) 有關認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團可向證券及期貨事務上訴審裁處申請覆核金管局或證監會（視屬何情況而定）的任何紀律處分決定。
191. 因此，相關監管機構在作出裁決的過程中，將會考慮市場參與者就其未有遵行強制性責任所作出的任何陳詞。
192. 另外，部分回應者亦建議，有關法例應清楚說明—
- (1) 任何一方如未有在香港遵行強制性結算責任，不會導致須就有關損害承擔賠償責任，及
 - (2) 即使一宗交易沒有按照強制性結算責任規定提呈進行中央結算，該宗交易的有效性及其可執行性不應受到影響。
193. 我們明白回應者提出的關注，並將會考慮處理有關問題的最佳方式。當我們在今年稍後時間就該附屬法例進行諮詢時，將會提供更多詳情。

G. 中央交易對手結算所的指定及規管

194. 諮詢文件曾就與中央交易對手結算所的指定及規管有關的各項事宜徵詢各界意見，現討論如下。

規定須為認可結算所或認可自動化交易服務提供者

195. 首先，我們建議本地及境外的中央交易對手結算所都應該可以就強制性結算責任而成為指定的中央交易對手結算所，但他們先要成為認可結算所或認可自動化交易服務提供者。
196. 關於容許本地及境外的中央交易對手結算所成為指定的中央交易對手結算所的建議，大部分回應者均表示歡迎，並指出為了向市場參與者提供選擇、防止因為司法管轄區不同而出現割裂的情況，以及協助市場參與者處理不同司法管轄區的責任之間的差異，接納境外中央交易對手結算所的做法實屬必要。一名回應者亦指出，確保中央交易對手結算所的指定資格能以合理及不太困難的方式取得，是十分重要的。

¹³ 為符合上文第 72 至 78 段所討論的監管責任分擔，就違反強制性責任而言，經擴大的紀律處分制度將會清楚列明金管局將負責對認可機構及核准貨幣經紀進行調查及採取紀律處分行動，而證監會則會負責對其他人士（包括持牌法團）的違規行為進行調查，以及對持牌法團採取紀律處分行動。

197. 多名回應者強調，指定的中央交易對手結算所受到的規管必須符合國際標準。數名回應者補充，假如本地的中央交易對手結算所為涉及美國或歐盟的交易對手的交易提供結算服務，亦需符合美國及歐盟的規定。多名回應者亦就此提出具體建議，包括—
- (1) 成為指定的中央交易對手結算所會員的先決條件
 - (2) 使用指定的中央交易對手結算所的服務的先決條件
 - (3) 要求的基本保證金與違約基金供款的金額之間需要保持適當的平衡
 - (4) 指定的中央交易對手結算所的設施，以用於分隔及調動客戶資產
 - (5) 指定的中央交易對手結算所的違約安排，包括任何拍賣程序
 - (6) 指定的中央交易對手結算所成員在違約事件中的義務和責任；及
 - (7) 非交易商及客戶在指定的中央交易對手結算所的管治組織及風險管理委員會內的參與情況。
198. 我們對普遍正面的回應表示歡迎。我們欲藉此機會澄清，在評估一家機構是否適宜成為指定的中央交易對手結算所時，我們確實有意參考國際標準。具體而言，我們傾向參考由支付及結算系統委員會與國際證監會組織等標準制訂組織所定下的標準。
199. 此外，部分回應者建議為指定境外中央交易對手結算所的工作作出臨時過渡安排。基本上，他們建議來自若干可接納海外司法管轄區的境外中央交易對手結算所在其要求成為指定的中央交易對手結算所的正式申請被審議期間，應可被暫時視為指定的中央交易對手結算所。
200. 我們理解過渡安排建議的理據，但目前無意採納這種做法。鑑於指定的中央交易對手結算所擔當極為重要的角色，我們認為在正式申請程序尚未完成的情況下給予該等指定資格，並非適當做法。不過，我們會致力在可能範圍內以具效率的方式處理有關中央交易對手結算所指定資格的申請，以減低對市場的干擾。

地區規定

201. 我們亦在諮詢文件中就以下事宜徵詢業界意見：應否就被視為對香港具系統重要性的某些產品施加地區規定，使該等產品只能由本地中央交易對手結算所進行結算。
202. 一名回應者十分支持引入地區規定的建議，並指出被視為具系統重要性的場外衍生工具應透過以認可結算所的身分受規管的本地中央交易對手結算所進行結算。然而，大部分回應者強烈反對這項建議。一般來說，他們認為地區規定沒有必要、會令流通性割裂、拆散淨額結算組合、增加成本，以及未必一定可以減低系統性風險。

203. 我們對所提出的關注，表示理解。有見及此，我們在現階段不建議引入地區規定。然而，我們會因應新的場外衍生工具市場改革在全球的進展及落實情況而就此事作出檢討。

是否接受境外結算成員

204. 第三，我們就本地中央交易對手結算所應否獲准接受境外結算成員（即異地成員）徵求意見。就這項建議提出意見的回應者普遍表示支持，只有一名回應者反對。

205. 然而，回應者指出，應只接受來自適當的司法管轄區的境外成員；適當的司法管轄區是指，假如該境外成員違責，該司法管轄區的法律不會妨礙或質疑中央交易對手結算所應用及執行違責規則及程序。

206. 我們明白，鑑於場外衍生工具市場及其參與者的全球性質，有需要准許本地中央交易對手結算所接受境外成員。然而，我們亦明白，確保本地中央交易對手結算所能夠對其境外成員執行其規則，並避免此舉因其成員所屬司法管轄區的法律而受到妨礙，是十分重要的。

207. 因此，我們建議，本地中央交易對手結算所應該能夠接受境外結算成員（即異地成員），但條件是該等成員的結算活動須受“可接納海外司法管轄區”的法律所規管。

208. 在斷定某個司法管轄區是否“可接納海外司法管轄區”時，我們將會參考多項因素，包括—

- (1) 該司法管轄區的法律對境外人士結算活動的監管水平是否與香港對場外衍生工具市場的監管水平相若，
- (2) 能否對境外成員及境外成員提供作抵押品的任何財產執行本地中央交易對手結算所的規則（尤其是與境外成員違責時的違責管理以及保證金及抵押品轉移有關的規則），及
- (3) 與該司法管轄區相關監管機構所訂立的任何《諒解備忘錄》或其他監管合作安排是否充足。

間接結算

209. 諮詢文件提及，我們擬利便間接結算（或客戶結算），並就應如何擴大《證券及期貨條例》第 III 部的無力償債凌駕條文及其他保障條文的適用範圍徵求意見，以支持間接結算以及指定的中央交易對手結算所實施的分隔及可調動安排。

210. 就這項建議提出意見的回應者普遍支持間接結算，但亦指出，確保客戶資產得以隔離、分隔及調動，對於達致與雙邊市場目前所享有同等程度的保障水平十分重要。一名回應者亦建議在其後階段才推出間接結算。

211. 我們對這些正面的回應表示歡迎，並建議落實利便間接結算的措施。我們亦認為無法將間接結算延遲至較後階段才進行，因為須承擔強制性結算責任的各方

未必能夠成為指定的中央交易對手結算所的成員，因此一開始便需要為其提供其他解決方案。

212. 就應該引入用以支持間接結算的具體修訂而言，我們接獲多項有建設性的意見及建議，包括—

- (1) 關於擴大“市場合約”（這是無力償債凌駕條文的核心所在）的定義的具體建議，
- (2) 關於經擴大的無力償債凌駕條文應涵蓋的安排的具體建議，及
- (3) 法例應規定作出哪些澄清及確認（包括可能因獲賦予明文規定的法定地位而受惠的具體事項）。

213. 我們就這方面的建議接獲了極具建設性的回應，對此我們深表謝意。

214. 我們同意“市場合約”的定義需予修訂，並建議將之擴大至涵蓋認可結算所根據其規則訂立的場外衍生工具交易，即不會對在任何特定平台上買賣的交易或經更替的交易施加任何先決條件。

215. 我們亦同意，上述做法可能不足以支持客戶結算，及可能有需要作進一步修訂。然而，我們仍在考慮這方面的具體事項。我們將參考其他司法管轄區計劃如何就客戶結算作出規定，並於今年稍後時間就附屬法例進行諮詢，屆時我們會就本會的構思提供進一步的資料。

其他事宜

216. 回應者就指定的中央交易對手結算所提出的其他兩項事宜值得在此一提。

217. 首先，有建議指應該修訂《證券及期貨條例》第 52(2)條。第 52(2)條確認，認可結算所可按照其規則運用抵押品，而即使有任何優先的衡平法權益或權利，或有由於違反受信責任而產生的權利或補救，該抵押品仍可按照該等規則予以運用。然而，如認可結算所實際得悉該權益、權利或違反責任事件，則這項確認並不適用。有關建議指，即使認可交易所實際得悉權益、權利或違反責任事件，這項確認亦應適用，以確保認可結算所有能力在任何違責情況下運用抵押品。

218. 我們認為沒有需要作出這項改變。我們認為，要求認可結算所在接受抵押品時以合理程度的勤勉盡責方式行事乃屬恰當的預期，否則可能會帶來道德風險的影響。

219. 第二，有建議指《證券及期貨條例》第 54 條的規定可能過重，在認可結算所試圖爭取獲認可為海外司法管轄區的中央交易對手結算所時或會帶來問題，特別是，完全摒除海外的破產清盤法（尤其是對在有關海外司法管轄區註冊成立的結算成員而言）可能引起海外監管機構的關注。

220. 我們同意，必須確保第 54 條不會削弱本地中央交易對手結算所在海外司法管轄區爭取獲認可的能力。我們會就這個問題作進一步研究，如有需要，會提出法例修訂的建議。

H. 資本要求及保證金規定

221. 諮詢文件提及，我們當時正在考慮是否為非結算場外衍生工具交易設立較高的資本規定及保證金規定。我們就此課題接獲不同的意見，以及有回應者希望我們作進一步澄清及諮詢。
222. 由於巴塞爾委員會及國際證監會組織的聯合保證金規定工作小組目前正在研究該等事宜¹⁴，在工作小組發表最終報告前，我們認為不宜提出任何建議。在引入為非結算場外衍生工具交易而設的任何資本或保證金規定前，我們亦將會就具體事項諮詢市場意見。金管局亦會就巴塞爾委員會發出的任何相關指引另行諮詢銀行及接受存款業界團體的意見。

I. 中介人的規管

223. 諮詢文件建議，在場外衍生工具市場以中介人身分提供服務的人士應受到規管。具體而言，我們建議—
- (1) 應加設一項新增的受規管活動，以涵蓋在這個市場中擔任交易商、顧問或結算代理的人士（認可機構除外），及
 - (2) 擔任類似中介人角色的認可機構應繼續受到金管局監督及規管，而他們無須就新增的受規管活動申領牌照。
224. 回應者普遍支持上述做法，但提及有需要確保認可機構與持牌法團之間有公平的競爭環境，及業界參與者之間應採用一致的標準。
225. 我們對於建議獲得普遍支持表示歡迎，並藉此機會澄清，雖然認可機構無須就新增的受規管活動申領牌照（或註冊），但金管局及證監會將確保向認可機構及持牌法團就其以中介人身分進行的場外衍生工具活動，施加同等的操守規定。
226. 我們亦就規管中介人所涉及的不同事宜接獲多項意見及查詢。有鑑於此，我們認為應該就與任何新增的受規管活動的範圍有關的更詳細建議諮詢市場的意見。因此，我們會就這個課題進行補充諮詢，而有關的諮詢文件會與本總結文件同時發表。（我們亦已將該補充諮詢文件載於**附錄 2**，以供參考。）我們已誠邀有關各方就此於 2012 年 8 月 31 日或之前提交意見。同時，我們將在下文重點闡述回應者提出的部分主要關注及我們就此的初步回應。

一類受規管活動與兩類受規管活動

227. 我們較早前建議，全部三類中介人職能（即交易、提供意見及結算代理職能）均應涵蓋在單一類第 11 類受規管活動之下。然而，經仔細考慮後，我們相信

¹⁴ 這個聯合工作小組於 2012 年 7 月 7 日發表了一份諮詢文件，當中就為非中央結算衍生工具的保證金規定而設的最低標準提出多項初步政策建議。該等建議是經諮詢支付及結算系統委員會（Committee on Payment and Settlement Systems）及全球金融體系委員會（Committee on the Global Financial System）並在兩個委員會的積極參與下制定。

較佳的做法是將進行交易及提供意見劃一歸類為新增的第 11 類受規管活動，及將提供結算代理服務單獨歸入新增的第 12 類受規管活動，原因如下—

- (1) 據我們了解，可能有市場參與者希望只提供交易服務，或只提供結算代理服務，但提供意見服務卻往往是交易服務的一部分，而不是作為獨立的服務。
- (2) 將結算代理職能設定為獨立的受規管活動類別亦將利便有關的監管規定（例如資本、保證金及風險管理規定）的草擬，因為這些規定很可能比為交易商及顧問而設的規定更為嚴格。

新增受規管活動的範圍

228. 諮詢文件曾就新增的受規管活動應該僅適用於須遵行強制性責任的場外衍生工具交易，還是適用於所有場外衍生工具交易，徵求意見。我們亦提及，本會傾向涵蓋所有場外衍生工具交易。
229. 我們就此課題接獲不同的意見。鑑於國際趨勢傾向涵蓋所有場外衍生工具交易（而不是僅涵蓋須遵行強制性責任的場外衍生工具交易），我們建議採取同樣的做法。我們認為，這個做法亦會減少對市場參與者帶來的干擾。如發牌規定與強制性責任連在一起，每次當有新產品類別或交易類別須遵行強制性責任時，市場參與者均須查核及確保其本身以及其相關高級人員及僱員已持有適當牌照；如並無持有適當牌照，其業務及營運的暢順運作可能會受到干擾。

新增受規管活動的定義

230. 在諮詢文件中，我們建議在釐定新增受規管活動的定義時，應參照《證券及期貨條例》附表 5 現行對交易及提供意見的定義，但會作出適當修訂，以顧及場外衍生工具市場的具體特點。我們亦就處理新增受規管活動與現行受規管活動之間的重疊提出了兩個方案，即：(i)將現行受規管活動豁除於新增受規管活動之外，使現行受規管活動不受影響，或(ii)修訂現行受規管活動以剔除屬於新增受規管活動範圍的活動。
231. 我們就此課題接獲多項有建設性的意見及建議，下文將討論當中提出的主要問題。

與現行受規管活動重疊

232. 我們就任何新增受規管活動與現行受規管活動之間出現重疊的問題，以及諮詢文件提出的兩個方案，接獲不同的意見。然而，絕大部分回應者均表示屬意第一個方案，因為這能確保現行受規管活動的範圍不會受到影響。
233. 我們對於第一個方案獲得廣泛支持表示歡迎。有關方案建議載入適當的豁免條件，若某人士的場外衍生工具活動只限於屬於現行受規管活動範圍的活動，其應可以現有牌照繼續經營，無須申領任何新增受規管活動的牌照。
234. 我們明白，這個方案實際上意味市場參與者可根據不同的牌照從事若干場外衍生工具活動（例如，他們可藉著持有第 1 類或第 11 類受規管活動牌照而進行

場外股票衍生工具交易)。然而，我們擬在適當情況下一視同仁地實施向場外衍生工具市場參與者施加的任何操守規定。因此，舉例而言，就場外股票衍生工具進行交易或提供意見的市場參與者，不論他們是根據進行其中一項現行受規管活動的牌照還是進行建議新增第 11 類受規管活動的牌照來進行其活動，均須遵守相同的操守規定。

豁免及豁免條件

235. 部分回應者建議，新增受規管活動的定義應包含與現行受規管活動相類似的豁免條件，尤其是應該就以主事人對主事人的方式進行或與專業機構投資者訂立的交易及集團內的交易制定豁免條件。有回應者亦建議為作商業對沖或風險管理用途而訂立的交易制定豁免條件。
236. 我們同意，現行受規管活動的部分豁免條件應包含在新增受規管活動中，但並非全部。特別是，我們不同意新增受規管活動的範圍應剔除以主事人對主事人的方式進行的交易，因為場外衍生工具交易通常是以主事人對主事人的方式訂立。至於集團內交易或商業對沖交易，我們在附錄 2 補充諮詢文件會就此以及其他豁免及豁免條件作出更詳細的討論——尤其見補充諮詢文件第 12 及 13 段。

核准貨幣經紀的立場

237. 一如上文第 73 至 76 段所述，我們同意核准貨幣經紀（他們在場外衍生工具市場基本上是以中介人身分提供服務，而非以主事人身分建立持倉）的場外衍生工具活動應由金管局而非證監會規管。因此—
- (1) 我們建議核准貨幣經紀無須就新增第 11 類受規管活動或第 12 類受規管活動申領牌照。
 - (2) 不過，若其場外衍生工具活動同時構成第 1 類受規管活動（證券交易）或第 3 類受規管活動（槓桿式外匯交易），他們仍須就該等受規管活動向證監會申領牌照並受其規管。¹⁵
- （尤其見附錄 2 補充諮詢文件第 12(2)及 28(2)段。）
238. 上述各項與建議就認可機構採取的方針一致，即他們無須就新增第 11 類受規管活動或第 12 類受規管活動申領牌照（或註冊），但若其場外衍生工具活動屬於任何現行受規管活動的範圍，他們仍須就該等活動註冊。

¹⁵ 換言之，若核准貨幣經紀的場外衍生工具活動構成“證券交易”（《證券及期貨條例》附表 5 所界定者），但不屬於該定義(xv)段下豁免條件的範圍，其仍須就第 1 類受規管活動申領牌照。同樣，若核准貨幣經紀的場外衍生工具活動構成“槓桿式外匯交易”（《證券及期貨條例》附表 5 所界定者），但不屬於該定義(iv)段下豁免條件的範圍，其仍須就第 3 類受規管活動申領牌照。

239. 我們亦在此指出，無論如何，金管局及證監會將攜手合作，確保適用於認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀的場外衍生工具活動的監管規定一致並獲貫徹執行，從而維護不同市場參與者之間的公平競爭環境。

資產經理

240. 多名回應者指出，就第 9 類受規管活動（提供資產管理）領有牌照的資產經理，如其活動僅為附帶於其所進行的第 9 類受規管活動，按理亦無須就新增受規管活動申領牌照。相反，現行第 9 類受規管活動應予擴大，以同時涵蓋場外衍生工具交易投資組合的管理。

241. 我們同意，就第 9 類受規管活動領有牌照的資產經理應獲豁免而不受適用於新增受規管活動的規定所約束，及第 9 類受規管活動的範圍應予擴大，以涵蓋場外衍生工具交易。（尤其見附錄 2 補充諮詢文件第 12(6)段及第 IV 節。）

242. 然而，有一點須在此一提，就是我們認為經擴大的第 9 類受規管活動應同時適用於認可機構及核准貨幣經紀，儘管我們亦建議相應地擴大《證券及期貨條例》附表 5 “證券或期貨合約管理”的定義(c)段下的“附帶”豁免條件（見附錄 2 補充諮詢文件第 31 段）。

243. 換言之，我們建議，若認可機構及核准貨幣經紀的場外衍生工具活動屬於第 9 類受規管活動經擴大的涵蓋範圍，且不能被視為完全附帶於其作為場外衍生工具交易商的活動，他們應仍須就經擴大的第 9 類受規管活動申領牌照或註冊。

交易後服務

244. 有回應者亦關注到提供若干交易後服務（例如投資組合壓縮服務及其他降低風險服務）不應被視為屬於新增受規管活動的範圍。

245. 我們察悉對交易後服務的關注。我們預期該等服務不會屬於新增受規管活動的範圍，但我們預期該等服務的提供者可能須獲認可方能提供自動化交易服務，例如構成交易配對的交易壓縮服務的提供者。（亦見附錄 2 補充諮詢文件第 12(1)段，當中認可自動化交易服務提供者獲豁免就第 11 類受規管活動申領牌照。）

如何制定新增受規管活動

246. 鑑於上文第 223 至 245 段所述的事宜，我們建議參照附錄 2 的補充諮詢文件所載內容制定新增第 11 類受規管活動及第 12 類受規管活動，以及擴大現行第 9 類受規管活動的範圍。補充諮詢文件亦就上文第 230 至 245 段所討論的不同事宜作出闡釋。

過渡安排

247. 數名回應者問及在任何新增受規管活動生效前會否設有寬限期或過渡期。我們同意有需要就新增受規管活動及經擴大的第 9 類受規管活動作出過渡安排，以減低對市場的干擾。這方面的詳情亦載於附錄 2。

第 115 條的適用範圍

248. 數名回應者要求釐清新增受規管活動的域外效力，並提出新增受規管活動不應影響現行制度下允許的離岸入帳模式。

249. 我們確認—

- (1) 第 11 類受規管活動及第 12 類受規管活動的發牌規定將僅適用於在香港經營業務的人士，及
- (2) 對於在香港境外經營就場外衍生工具進行交易、提供意見或提供結算代理服務的業務的人士而言，《證券及期貨條例》第 115 條將繼續適用，即只要他們的交易、提供意見或結算代理服務並非向香港公眾積極推廣，他們便不會被視為進行第 11 類或第 12 類受規管活動。

250. 我們亦在此澄清，若香港的中央交易對手結算所的異地成員可能被視為在香港經營其結算代理業務，我們建議在法例中釐清，在下列情況下，他們將無須就第 12 類受規管活動申領牌照—

- (1) 其作為結算代理的活動受可接納海外司法管轄區的法例所規管（即監管水平與香港對結算代理的監管水平相若）；及
- (2) 他們屬以下兩項的其中一項：
 - (a) 不會為香港人士提供服務，或
 - (b) 如為香港人士提供服務，則就這些向香港人士提供的服務進行推廣的是認可機構或持牌法團。

（見附錄 2 補充諮詢文件第 28(3)段。）

251. 然而，若身分為境外中央交易對手結算所的結算成員的境外人士向香港人士提供結算代理服務，則《證券及期貨條例》第 115 條將適用。因此，只要他們的結算代理服務並非向香港公眾積極推廣，他們便不會被視為進行第 12 類受規管活動。

J. 具系統重要性的參與者的監察

252. 除了規管中介人外，我們亦建議證監會應對場外衍生工具市場中具系統重要性的參與者（即不受證監會或金管局規管但其持倉或活動引起潛在系統性風險的關注的香港人士）實施監管監察。

253. 基本上，我們建議有關參與者應無須申領牌照，但應履行若干特定責任，例如就其場外衍生工具活動及交易提供資料，及在若干情況下採取步驟以減少其場外衍生工具持倉。

關注事項及意見

254. 我們就此課題接獲多項意見。總括而言，回應者同意具系統重要性的參與者應受到監管監察，因為他們可能對市場及中央交易對手結算所的財政實力造成影響。然而，回應者要求進一步釐清如何界定具系統重要性的參與者，及具系統

重要性的參與者須履行何種特定責任。數名回應者亦建議，在任何情況下，作為最終使用者或使用場外衍生工具對沖商業風險的實體均不應被歸類為具系統重要性的參與者。

255. 如最終使用者或使用場外衍生工具對沖商業風險的其他各方的持倉及活動引起潛在系統性風險的關注，我們不同意將其剔除於具系統重要性的參與者之列。誠然，這項建議的目標正正是要令到監管機構能夠對最終使用者、承價人及尚未受金管局或證監會規管因而不在其規管範圍的其他各方的活動，進行若干程度的監察。

具系統重要性的參與者將如何受到規管

256. 不過，鑑於所收到的回應，我們擬微調有關具系統重要性的參與者的建議，並讓市場參與者有機會就該等建議發表意見。我們亦已相應地把有關對具系統重要性的參與者進行監管監察的建議載於附錄 2 的補充諮詢文件內。總括而言，我們目前的構思如下 –

- (1) 我們建議只採用定量準則以決定某人是否應被視為具系統重要性的參與者。他們的姓名／名稱及持倉詳情之後會被記錄在具系統重要性的參與者的登記冊內。具系統重要性的參與者的登記冊將由證監會備存及保存，而當中的資料將會與金管局分享，但我們仍在考慮應否向公眾披露該登記冊所記錄具系統重要性的參與者的姓名／名稱。
- (2) 我們不建議規定具系統重要性的參與者須申領中介人牌照或以中介人身分受規管，但我們認為向證監會作某種形式的註冊是必要的，從而更能有效監察其活動。為此，我們建議在通知證監會後，再於具系統重要性的參與者的登記冊上登記，應已足夠。
- (3) 我們建議向證監會註冊的具系統重要性的參與者之後由金管局及證監會監察及規管。我們建議監管機構獲賦予特定權力，這些權力包括規定具系統重要性的參與者 –
 - (a) 就其在場外衍生工具市場的活動及交易提供指明的資料；及
 - (b) 就其場外衍生工具持倉，或就任何已收取或提供的抵押品採取指明的行動（如監管機構有合理理由相信該具系統重要性的參與者在場外衍生工具市場的活動或交易構成或可能構成系統性風險）。
- (4) 最後，我們建議延伸《證券及期貨條例》第 IX 部下現行的紀律處分條文，使未能按規定提供資料或採取行動的具系統重要性的參與者可受證監會紀律處分（即公開／私下譴責及最高 1,000 萬港元的紀律處分罰款）。

IV. 結語及下一步工作

257. 我們感謝各界就本諮詢文件所提交的多項意見及建議，這些意見及建議對協助我們微調本諮詢文件所討論的新制度的若干主要範疇具關鍵作用。
258. 場外衍生工具市場的改革及規管對市場及監管機構而言均有重大意義。此文件的發表標誌著過程中一個重要里程碑，但尚有許多工作有待進行。在有關改革工作進行期間，我們希望繼續與業界保持緊密及定期溝通，亦繼續歡迎有關各方提出意見及與我們進行討論。
259. 正如本諮詢文件所提及，我們將會再進行兩項公開諮詢 —
- (1) 就新增的受規管活動及經擴大的第 9 類受規管活動的範圍，以及規管具系統重要性的參與者進行諮詢，及
 - (2) 就在新的場外衍生工具制度下的詳細規定（有關規定將會載於附屬法例）進行諮詢。
260. 首項諮詢為期約一個半月，而我們希望在今年第四季開展第二項有關詳細規定的諮詢前完成該項諮詢。
261. 另一方面，我們亦會與政府當局合作，一同進行有關修訂主體法例的草擬工作。我們目前的目標是在 2012 年第四季就有關修訂向立法會提交條例草案。

附錄 1 — 回應者名單

(按英文名稱的字母順序排列)

1. 安理國際律師事務所
2. 另類投資管理協會
3. 不具名—一名回應者要求不要公布其身分
4. 不具名—兩名回應者要求不要公布其身分及意見書的內容
5. 不具名—一名回應者提交了兩份意見書，並要求不要公布其中一份的內容
6. APG Algemene Pensioen Groep N.V.
7. 亞司特律師事務所
8. 特許財務分析師協會
9. 高偉紳律師行聯同十名客戶
 - i. Bank of America Merrill Lynch
 - ii. Barclays Bank PLC
 - iii. 法國國家巴黎銀行
 - iv. 花旗銀行
 - v. 德意志銀行
 - vi. 高盛(亞洲)有限責任公司
 - vii. 摩根大通
 - viii. 摩根士丹利
 - ix. 香港上海滙豐銀行有限公司
 - x. 瑞士銀行
10. CME Group Inc (代表其附屬公司芝加哥商品交易所有限公司及 CME Clearing Europe Ltd)
11. 星展銀行有限公司香港分行及星展銀行(香港)有限公司
12. 的近律師行
13. Depository Trust & Clearing Corporation, The
14. 存款公司公會
15. Global Foreign Exchange Division (隸屬 Global Financial Markets Association)
16. 香港上海滙豐銀行有限公司聯同滙豐集團的成員
17. 香港銀行公會
18. 香港交易及結算所有限公司
19. 香港投資基金公會
20. 香港財經分析師學會
21. International Swaps and Derivatives Association, Inc

22. 香港律師會
23. LCH. Clearnet Group Limited
24. Managed Funds Association
25. MarkitSERV LLC
26. 永豐金證券（亞洲）有限公司
27. 渣打銀行（香港）有限公司
28. State Street Bank and Trust Company
29. 鄧偉德，戴源恆律師行（代表香港財資經紀商協會）
30. Tradeweb Europe Limited
31. TriOptima AB
32. Vicktor Capital (Asia) Limited
33. Vincent Cheng

附錄 2 – 有關香港場外衍生工具制度的補充諮詢文件——對新增／經擴大受規管活動的範圍及對具系統重要性的參與者的監管監察的建議

序言

本文件跟進香港金融管理局（**金管局**）與證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）就有關場外衍生工具市場監管制度建議聯合發表的諮詢文件。原來的諮詢文件在 2011 年 10 月發表，而總結文件在 2012 年 7 月發表（與本補充諮詢文件同時發表）。¹

本文件載列金管局及證監會就如何釐定若干與場外衍生工具有關的新增/及經擴大受規管活動及如何規管在該市場中具系統重要性的參與者的建議。有關各方請於 2012 年 8 月 31 日或之前以下列任何一種方法提交意見書：

網上呈交：<http://www.sfc.hk/sfc/html/TC/speeches/consult/consult.html>

電郵傳送：mdd@hkma.gov.hk 或 otcconsult@sfc.hk

圖文傳真：(852) 2878 7297 或(852) 2521 7917

郵寄至以下任何一個部門：

香港
中環金融街8號
國際金融中心2期55樓
香港金融管理局
市場發展處

香港
中環干諾道中8號
遮打大廈8樓
證券及期貨事務監察委員會
市場監察部

任何人士如代表任何機構發表意見，應提供所代表機構的詳細資料。

請注意，評論者的姓名／機構名稱及意見書的內容，可能會在金管局及／或證監會的網站及其他由金管局及／或證監會刊發的文件內公開發表。因此，請參閱本諮詢文件附載的個人資料收集聲明。

如你不希望金管局及／或證監會公開發表你的姓名／機構名稱及／或意見書，請在提交意見書時表明你希望你的姓名／機構名稱及／或意見書不予公布。

¹ 諮詢文件及總結文件均可於金管局及證監會網站取覽，網址分別為 www.hkma.gov.hk 及 www.sfc.hk。

個人資料收集聲明

1. 本個人資料收集聲明（**本聲明**）是按照個人資料私隱專員發出的指引編寫的。本聲明列出金管局及／或證監會收集你的個人資料²的用途、你就金管局及／或證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《個人資料(私隱)條例》（第 486 章）（《私隱條例》）享有的權利。

收集資料的目的

2. 金管局及證監會可能會為下列其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件向金管局及／或證監會提交的意見書中所提供的個人資料—
 - (1) 執行—
 - (a) 就金管局而言，《銀行業條例》（第 155 章）的條文及依據金管局獲賦予的權力而刊登或發表的指引；及
 - (b) 就證監會而言，有關條文³及依據證監會獲賦予的權力而刊登或發表的守則及指引；
 - (2) 履行—
 - (a) 就金管局而言，根據《銀行業條例》及《證券及期貨條例》的條文須履行的法定職能；
 - (b) 就證監會而言，其根據有關條文須履行的法定職能；
 - (3) 進行研究及統計；或
 - (4) 法例所容許的其他目的。

轉移個人資料

3. 金管局及／或證監會就本諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露他們所取得的個人資料。金管局及／或證監會亦可向公眾人士披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名／機構名稱及其意見書的全部或部分內容。金管局及／或證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於金管局及／或證監會的網站及由金管局及／或證監會發表的文件內。

² 個人資料指《個人資料(私隱)條例》（第 486 章）所界定的“個人資料”。

³ 根據《證券及期貨條例》（第 571 章）附表 1 所界定，有關條文指《證券及期貨條例》及根據該條例訂立的附屬法例的條文；及《公司條例》（第 32 章）第 II 及 XII 部的條文，但只限於該兩部中直接或間接關乎執行與下述事宜有關的職能的範疇：招股章程；法團購買本身股份；法團為收購本身股份而提供資助等。

查閱資料

4. 根據《私隱條例》的規定，你有權要求查閱及修正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。金管局及證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理的費用。

保留資料

5. 金管局及／或證監會會保留就回應本諮詢文件而獲提供的個人資料，直至金管局及證監會恰當地完成各自的職能為止。

查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出—

如向金管局提出—
香港中環金融街 8 號
國際金融中心 2 期 55 樓
香港金融管理局
個人資料私隱主任

如向證監會提出—
香港中環干諾道中 8 號
遮打大廈 8 樓
證券及期貨事務監察委員會
個人資料隱私主任

7. 金管局及證監會備有本會所採納的保障私隱政策聲明的副本，可供索取。

I. 引言及摘要

1. 2011年10月，香港金融管理局（**金管局**）與證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）就有關場外衍生工具市場監管制度建議聯合發表諮詢文件（**諮詢文件**）。相關的聯合諮詢總結文件（**總結文件**）其後於2012年7月發表。
2. 總結文件確認有需要規管在場外衍生工具市場以中介人身分（即作為交易商、顧問或結算代理）提供服務的人士，及對具系統重要性的參與者（即並無獲金管局或證監會發牌或註冊，但其於場外衍生工具市場的持倉及活動可能會引起潛在系統性風險關注的香港參與者）進行一定程度的監管監察。
3. 具體而言，該文件確認：
 - (1) 有需要在《證券及期貨條例》附表5引入兩項新增受規管活動，即：
 - (a) 新增第11類受規管活動，以涵蓋交易商及顧問的活動，及
 - (b) 新增第12類受規管活動，以涵蓋結算代理的活動。
 - (2) 此外，有需要將現行第9類受規管活動（提供資產管理）擴大，以涵蓋場外衍生工具交易投資組合的管理。
 - (3) 在場外衍生工具市場以中介人身分提供服務的認可機構（《銀行業條例》所界定者）及核准貨幣經紀（亦為《銀行業條例》所界定者）將繼續受到金管局監督及規管，因此無須就新增第11類或第12類受規管活動申領牌照。不過，若其場外衍生工具活動同時構成進行現行的受規管活動（包括經擴大的第9類受規管活動），他們仍須申領牌照或註冊（視屬何情況而定），就如同現時的情況一樣。
 - (4) 香港的市場參與者應在其場外衍生工具持倉超逾了某個指明門檻（這個門檻將會高於匯報及結算門檻很多倍）時通知證監會，而他們的姓名／名稱及持倉詳情隨後應記錄在具系統重要性的參與者的登記冊內。此外，金管局及證監會應該有權規定具系統重要性的參與者按照可能作出的規定就其場外衍生工具持倉及交易提供資料及採取若干行動。
4. 本文件載列金管局及證監會有關以下事項的具體建議：如何釐定新增第11類受規管活動及新增第12類受規管活動、如何擴大現行第9類受規管活動以及如何監督及規管具系統重要性的參與者的活動。概括而言，我們建議如下：

新增第11類受規管活動

- (1) 一如現行的受規管活動，在界定新增受規管活動的定義時，首先應釐定初步範圍，然後參考具體豁免及豁免條件，以便對其作出適當的微調。
- (2) 在釐定新增第11類受規管活動的初步範圍時，應參照《證券及期貨條例》現行對交易及提供意見的初步範圍，並應為以下目的提供豁免條件：

- (a) 處理新增第 11 類受規管活動範圍與一項或多項現行受規管活動範圍之間的任何重疊，⁴
- (b) 在適當情況下維持現行受規管活動的部分豁免條件，以使應就場外衍生工具交易予以保留的現有豁免條件的好處不會因為引入新增第 11 類受規管活動而被不慎移走，及
- (c) 剔除由若干類別人士或在若干類別情況下進行的交易及提供意見的活動，例如，由認可機構及核准貨幣經紀進行的活動須予以豁免，因為他們將繼續受到金管局規管，無須就新增第 11 類受規管活動申領牌照。

新增第 12 類受規管活動

- (3) 假如有關的結算及交收服務是 (i)就場外衍生工具交易，(ii)透過中央交易對手結算所，及(iii)代表另一名人士而提供的，便應涵蓋在新增第 12 類受規管活動內。因此，新增第 12 類受規管活動應包括以下兩者的活動：
 - (a) 中央交易對手結算所的成員，及
 - (b) 在該成員與獲提供結算代理服務的該宗場外衍生工具交易的交易對手之間擔任中介人的人士，

但在該等成員或人士只是結算其本身（自營）交易的情況下則除外。

- (4) 此外，應提供豁免條件以剔除以下各項：(i)中央交易對手結算所本身，(ii)認可機構及核准貨幣經紀，(iii)符合若干條件的本地中央交易對手結算所境外成員（即異地參與者），及(iv)僅提供推廣支援而不處理客戶款項或資產的任何結算成員代理人。就結算成員的代理人而言，我們建議他們應該僅在處理客戶款項或資產的情況下才須就第 12 類受規管活動申領牌照。這反映了國際證監會組織在《關於規管衍生工具市場中介人國際標準的報告》中提出有關分隔及調動客戶持倉及抵押品的建議。

經擴大的第 9 類受規管活動

- (5) 第 9 類受規管活動應予擴大，以便同時包括場外衍生工具交易投資組合的管理。容許就第 1 類受規管活動申領牌照／註冊的人士可在無須就第 9 類受規管活動申領牌照／註冊的情況下管理證券投資組合的現行豁免條件應同樣予以擴大，以使認可機構、核准貨幣經紀及就第 11 類受規管活動獲發牌的人士可在無須就經擴大的第 9 類受規管活動申

⁴ 舉例而言，就場外股票衍生工具而言，新增第 11 類受規管活動與現行第 1 類受規管活動（證券交易）及第 4 類受規管活動（就證券提供意見）之間可能有些重疊。同樣地，就外匯衍生工具而言，可能與現行第 3 類受規管活動（槓桿式外匯交易）有些重疊。

領牌照／註冊的情況下管理場外衍生工具交易投資組合，條件是有關管理附帶於其場外衍生工具交易。

過渡安排

- (6) 為盡量減輕對市場參與者的干擾，我們建議就實施新增第 11 類及第 12 類受規管活動以及經擴大的第 9 類受規管活動引入過渡安排。具體而言，擬就任何該等受規管活動申領牌照／註冊並在指定期限內提交申請的人士，將被視為已獲得有關牌照或註冊，直至其申請有決定為止。然而，申請人須確認於新監管制度生效前其在香港進行相關場外衍生工具活動已有一段適當時間，方會被視為已獲得有關牌照或註冊。

規管具系統重要性的參與者

- (7) 我們建議只採用定量準則以決定某人是否應被視為具系統重要性的參與者。符合有關準則的人士須通知證監會，而他們的姓名／名稱及其場外衍生工具的持倉詳情隨後將被記錄在具系統重要性的參與者的登記冊內。我們正考慮應否向公眾披露該登記冊所記錄具系統重要性的參與者的姓名／名稱。
- (8) 金管局及證監會對於名列具系統重要性的參與者的登記冊內的人士應有若干監管權力。具體而言，金管局及證監會應該有權規定該等人士須就其場外衍生工具持倉及交易提供指定資料及採取指定行動。未能遵守該等規定的人士可能會遭證監會採取紀律行動處分，可能向其施加的制裁包括公開／私下譴責及最高 1,000 萬港元的紀律處分罰款。具系統重要性的參與者應該有權就有關決定向證券及期貨事務上訴審裁處提出上訴。

5. 本文件應與諮詢文件及總結文件一併閱讀。

II. 第 11 類受規管活動

6. 一如現行的受規管活動，我們建議在界定新增受規管活動的定義時首先應釐定初步範圍，然後參考具體豁免及豁免條件，以便對其作出適當的微調。以下各段載列我們就新增第 11 類受規管活動的建議初步範圍以及豁免及豁免條件的建議清單。

初步範圍

7. 我們建議，新增第 11 類受規管活動的初步範圍應包括進行場外衍生工具交易及就相關交易提供意見，並應將以下任何一項涵蓋在其定義內：
- (1) 訂立或要約訂立場外衍生工具交易，
- (2) 誘使或企圖誘使另一人訂立或要約訂立場外衍生工具交易，及

(3) 就應否訂立場外衍生工具交易、應訂立哪些場外衍生工具交易、應於何時訂立場外衍生工具交易、應按哪些條款或條件訂立場外衍生工具交易提供意見或發出報告或分析。

8. 上述各項大致上是根據《證券及期貨條例》附表 5 對現行交易及提供意見的定義的初步範圍而制定。就提供意見部分（即上文第 7(3)段）而言，我們考慮過應該同時涵蓋提供意見以及發出報告及分析，還是僅涵蓋前者。鑑於場外衍生工具交易非標準化的性質，發出報告及分析可能是不尋常或罕見之舉。然而，我們注意到，衍生工具交易亦能夠標準化。此外，隨著新的場外衍生工具制度（包括對非中央結算交易施加較高的保證金規定）的實施，標準化的程度很可能會提升，繼而可能鼓勵有關方面發出報告及分析。因此，我們建議，為完整起見，新增第 11 類受規管活動提供意見的部分應同時包括提供意見以及發出報告及分析。

建議豁免條件

9. 在初步範圍中需要豁除多項活動，包括為處理與現行受規管活動重疊的豁免條件，及就特定活動而設的豁免條件。

為處理重疊問題的建議豁免條件

10. 為處理回應者對新增第 11 類受規管活動與現行受規管活動之間重疊問題的關注，我們建議從新增第 11 類受規管活動的範圍中豁除以下活動：

(1) **與現行受規管活動重疊**：同時構成第 1 類受規管活動（證券交易）、第 2 類受規管活動（期貨合約交易）、第 3 類受規管活動（槓桿式外匯交易）、第 4 類受規管活動（就證券提供意見）或第 5 類受規管活動（就期貨合約提供意見）並由獲發牌進行有關受規管活動的人士進行的活動應剔除於新增第 11 類受規管活動的範圍。此外，為使這項豁免條件更為完備，應在第 1、2、3、4 及 5 類受規管活動中加入相應的豁免條件，以使就第 11 類受規管活動獲發牌的人士在其場外衍生工具活動同時屬於第 1、2、3、4 或 5 類受規管活動範圍的情況下，無須就後者申領牌照。

這是主要的“重疊”豁免條件，旨在避免能夠使用第 1、2、3、4 或 5 類受規管活動的牌照進行相同活動且其已就進行有關受規管活動獲發牌或註冊的人士須就第 11 類受規管活動取得牌照。同樣，這亦意味已就第 11 類受規管活動獲發牌的人士在其場外衍生工具活動的範圍亦同時涵蓋在第 1、2、3、4 或 5 類受規管活動範圍內的情況下無須就後者提出申請。

因此，舉例而言，僅以代理方式進行場外股票衍生工具交易的人士應能夠憑第 1 類受規管活動或第 11 類受規管活動的牌照而進行有關活動，即其理應無須同時就第 1 類受規管活動及第 11 類受規管活動申領牌照。然而，如該名人士擬以主事人對主事人的方式就場外股票衍生工具進行交易，則其現有第 1 類受規管活動的牌照並不足夠，該名人士須就新增第 11 類受規管活動申領牌照。這是因為現行第 1 類受規管活動的範圍並不涵蓋以主事人對主事人的方式就場外股票衍生工具進行交易，而新增第 11 類受規管活動的建議範圍則涵蓋此類交易（見下文第 11 段）。

- (2) **透過持牌交易商進行交易**：若非分別因“證券交易”的定義下第(iv)段、“期貨合約交易”的定義下第(ii)段及“槓桿式外匯交易”的定義下第(xiv)段所訂的豁免條件而本應同時構成第 1 類受規管活動（證券交易）、第 2 類受規管活動（期貨合約交易）或第 3 類受規管活動（槓桿式外匯交易）的活動應予以剔除。

現時，屬於“證券交易”（或“期貨合約交易”或“槓桿式外匯交易”）初步範圍的人士，如並非為賺取報酬並透過另一名就有關受規管活動獲發牌的人士進行其交易活動，便無須就第 1 類受規管活動（或第 2 或 3 類受規管活動）申領牌照。

如該等人士就同時符合“場外衍生工具交易”定義的產品進行交易（舉例而言，場外股票衍生工具可能符合“證券”及“場外衍生工具交易”的定義），他們理應能夠在無須就第 11 類受規管活動申領牌照的情況下繼續進行有關交易。因此，舉例而言，透過就第 1 類受規管活動獲發牌的持牌法團就場外股票衍生工具進行交易（而且並非為賺取報酬）的人士理應有權在無須就新增第 11 類受規管活動申領牌照或無須透過就第 11 類受規管活動獲發牌的持牌法團的情況下繼續進行有關交易。這項豁免條件旨在達致上述效果。

- (3) **傳達證券要約**：若非因“證券交易”的定義下第(xiii)段所訂的豁免條件而本應同時構成第 1 類受規管活動（證券交易）的活動應予以剔除。

現時，就第 4 類受規管活動（就證券提供意見）或第 6 類受規管活動（就機構融資提供意見）獲發牌的人士可在並無第 1 類受規管活動（證券交易）的牌照的情況下傳達證券要約，但條件是其所作的傳達必須符合《證券及期貨條例》第 175 條的規定。

我們認為，這項豁免條件應一律適用於同時亦屬場外衍生工具交易的證券要約（例如場外股票衍生工具的要約）。換言之，就第 4 類受規管活動或第 6 類受規管活動獲發牌的人士理應能夠在無須就新增第 11 類受規管活動申領牌照的情況下繼續傳達場外股票衍生工具的要約，前提是有關傳達必須符合《證券及期貨條例》第 175 條。然而，如該名人士擬傳達利率衍生工具的要約，這項豁免條件並不適用，而該名人士須就第 11 類受規管活動申領牌照。

- (4) **附帶於交易的提供意見活動**：若非分別因“就證券提供意見”的定義下第(ii)段及“就期貨合約提供意見”的定義下第(ii)段所訂的豁免條件而本應同時構成第 4 類受規管活動（就證券提供意見）或第 5 類受規管活動（就期貨合約提供意見）的活動應予以剔除。

現時，持牌交易商（即就第 1 類受規管活動（或第 2 類受規管活動）獲發牌的人士）可在無須就第 4 類受規管活動（或第 5 類受規管活動）申領牌照的情況下就證券（或期貨合約）提供意見，但條件是其提供有關意見的活動必須附帶於其交易活動。

提供有關意見可能同時屬於新增第 11 類受規管活動的範圍。（舉例而言，就場外股票衍生工具提供意見可能同時屬於第 4 類受規管活動及新增第 11 類受規管活動的範圍。）有鑑於此，及為確保本節第(4)分段所述的豁免條件得以維持，我們認為有需要將其亦剔除於新增第 11 類受規管活動。舉例而言，此舉將確保就第 1 類受規管活動獲發牌的人士可在無須就第 4 類受規管活動或第 11 類受規管活動申領牌照的情況下繼續就場外股票衍生工具提供意見，前提是提供有關意見的活動附帶於其證券交易活動。

這項豁免條件僅適用於持牌人，而非作為註冊機構的認可機構，即我們不建議參照“就證券提供意見”及“就期貨合約提供意見”的定義下第(iii)及(iv)段制定豁免條件。我們是刻意這樣做的。由於我們建議將認可機構的活動完全豁除於新增第 11 類受規管活動（見下文第 12(2)段），我們認為沒有需要參照該兩項提供意見活動的定義下第(iii)及(iv)段納入特定的豁免條件。

- (5) **特定類別的槓桿式外匯交易合約**：若非因“槓桿式外匯交易”的定義下第(i)、(iii)或(vii)段所訂的豁免條件而本應同時構成第 3 類受規管活動（槓桿式外匯交易）的活動。

現時，第 3 類受規管活動的範圍剔除了就若干類別的槓桿式外匯交易合約而進行的活動，即：

- 完全關於以公平市場價值提供財產（貨幣除外）、服務或職位的合約，
- 與貨幣兌換商所訂立關於兌換不同貨幣的合約，及
- 由中央銀行、執行中央銀行職能的機構或代有關銀行或機構行事的機構所安排的合約。

由於“場外衍生工具交易”的定義範圍相當廣泛，該等合約可能符合有關定義——見總結文件第 79 至 85 段。有鑑於此，及為確保上述剔除範圍得以維持，我們認為有需要在新增第 11 類受規管活動的定義中重複這些剔除範圍。這項豁免條件旨在達致上述效果。

11. 為完整起見，我們在此指出我們不建議明文規定維持“證券交易”、“期貨合約交易”或“槓桿式外匯交易”的定義下的任何其他現行豁免條件，在大部分情況下是因為這些豁免條件並不適當，或已由下文第 12 段所討論的其他建議豁免條件所涵蓋。尤其是，我們認為維持“證券交易”的定義下第(v)段及“期貨合約交易”的定義下第(vii)段所訂的“主事人”豁免條件並不適當，因為場外衍生工具市場的交易通常以主事人對主事人的方式進行，因此，剔除該等交易等如剔除場外衍生工具市場的大部分活動，有違引入新增第 11 類受規管活動的理據。

其他建議的豁免條件

12. 除為處理新增第 11 類受規管活動與若干現有受規管活動之間的重疊情況而訂明豁免條件外，我們亦建議應在新增第 11 類受規管活動的範圍內剔除下列活動，當中大部分與現有受規管活動下獲豁除的活動相若：

- (1) **認可結算所、認可交易所及根據《證券及期貨條例》第 95 條獲認可的自動化交易服務提供者**分別以其認可結算所、認可交易所及自動化交易服務提供者的身分進行的活動；

該等豁免條件的目的在於，確保新增第 11 類受規管活動不會涵蓋在其他情況下可能屬於上文第 7 段所述初步範圍內的認可結算所、認可交易所及認可自動化交易服務提供者的活動。該等活動現時亦被剔除於第 1 類受規管活動以至第 2 類受規管活動的範圍之外。（見“證券交易”的定義下第(i)至(iii)段及“期貨合約交易”的定義下第(i)段。）

- (2) **認可機構及核准貨幣經紀**分別以其認可機構及核准貨幣經紀的身分進行的活動；

該等豁免條件旨在反映金管局與證監會所協定有關場外衍生工具市場方面的監管責任分擔——見總結文件第 15、72 至 78 及 237 至 239 段。

特別在此說明一點，假如認可機構或核准貨幣經紀的場外衍生工具活動亦構成進行任何一類現有受規管活動，則不論是此項適用於認可機構及核准貨幣經紀的豁免條件，或上文第 10(1)段所述的豁免條件，均不會影響到認可機構或核准貨幣經紀須就該等現有受規管活動獲得註冊的責任。因此，舉例而言，雖然認可機構或核准貨幣經紀涉及場外股票衍生工具的活動，不會令其須就新增的第 11 類受規管活動獲發牌／獲註冊，但這不應影響該等活動仍有可能屬於現有第 1 類受規管活動，及該認可機構或核准貨幣經紀仍將需就第 1 類受規管活動獲發牌／獲註冊的事實。

- (3) 構成訂立**市場合約**的交易活動（為此，市場合約的定義將予修訂，詳情見總結文件第 214 段所述的修訂⁵）；

此豁免條件與“證券交易”的定義下第(vi)段及“期貨合約交易”的定義下第(v)段所訂的豁免條件相若。

- (4) 並非為賺取報酬而**透過**某認可機構或透過領有第 11 類受規管活動牌照的持牌法團進行的交易活動；

此豁免條件與“期貨合約交易”的定義下第(ii)段及“證券交易”的定義下第(iv)段所訂的豁免條件相若。我們明白此豁免條件不會涵蓋直接（即並無經過中介人）訂立場外衍生工具交易的最終使用者，但其目的是要在某程度上剔除最終使用者的活動。

本節第(4)分段建議的豁免條件與上文第 10(2)段所建議的豁免條件相若，故表面看來是不必要的重複。不過，兩者實際上是有區別的——本段所述的豁免條件旨在准許透過任何認可機構或領有第 11 類受規管活動牌照的持牌法團進行交易，而上文第 10(2)段所訂的豁免條件則旨在准許透過領有第 1 類、第 2 類或第 3 類受規管活動牌照的持牌法團進行交易。

- (5) **承價人**（即並無為場外衍生工具交易開價或提供報價的人士）的活動；

此豁免條件旨在剔除直接（即並無經過中介人）訂立場外衍生工具交易的最終使用者。我們仍在研究應如何界定承價人方為恰當，歡迎各界對此發表意見。

- (6) 就第 9 類受規管活動（提供資產管理）獲發牌或獲註冊的人士的活動；

此豁免條件與“期貨合約交易”的定義下第(vi)段、“證券交易”的定義下第(xiv)段及“就期貨合約提供意見”與“就證券提供意見”的定義下第(iva)段所訂的豁免條件相若。此豁免條件的目的，是要使基金經理在為其管理的基金提供場外衍生工具交易方面的意見或執行該等交易的情況下，無須就第 11 類

⁵ 正如總結文件第 214 段所述，我們目前建議將“市場合約”的定義擴大至涵蓋任何認可結算所按照其規章訂立的場外衍生工具交易，但不會同時規定該等交易須在任何特定平台上進行更替或買賣。

受規管活動領取牌照。為此，我們亦建議將第 9 類受規管活動的範圍擴大至同時涵蓋場外衍生工具交易投資組合——見下文第 30 至 31 段。

- (7) 法團向其**全資附屬公司、控股公司**或該控股公司的其他全資附屬公司提供意見所涉及的顧問活動；

此豁免條件與“就期貨合約提供意見”及“就證券提供意見”的定義下第(i)段所訂的豁免條件相若。

- (8) **律師、大律師、會計師或信託公司**完全因為執業或履行其職責而附帶進行的顧問活動；

此豁免條件與“就期貨合約提供意見”及“就證券提供意見”的定義下第(v)至(viii)段所訂的豁免條件相若。

- (9) 透過出版或廣播**媒體**進行，並向大眾（需付收看費者除外）提供的顧問服務；及

此豁免條件與“就期貨合約提供意見”及“就證券提供意見”的定義下第(ix)段所訂的豁免條件相若。

- (10) 附屬法例所豁免的任何其他活動。

加入此豁免條件的目的是要提供靈活性。我們認為，由於場外衍生工具市場的規管工作屬全新範疇，故加入此額外豁免條件來提高靈活性是審慎的做法。

13. 除上述豁免條件外，我們亦有考慮應否在新增第 11 類受規管活動的範圍內明確地剔除下列者的活動：**(i)基金；(ii)訂立集團內部交易或商業對沖交易的人士；及(iii)交易後服務供應商**。我們目前認為，現無必要訂明該等豁免條件。

- (1) 任何人士如以承價人或最終使用者的身分訂立集團內部交易或對沖交易，上文第 12(5)段建議的豁免條件應予適用，而該人士將無須領取牌照。上述情況同樣適用於由基金訂立的交易。不過，假如某人士是以交易商的身分訂立交易（包括任何集團內部或對沖交易），我們認為其活動應受到規管，不應被剔除於新增第 11 類受規管活動的範圍外。

- (2) 就交易後服務供應商而言，其交易活動相當可能屬於自動化交易服務的定義範圍（如諮詢文件所述，自動化交易服務的定義將適當地擴大至涵蓋場外衍生工具交易⁶）。因此，上文第 12(1)段所建議的豁免條件將涵蓋交易後服務供應商。

14. 最後，為完整起見，我們在此說明，遵照《證券及期貨條例》現時所訂的做法，任何實體如需就新增第 11 類受規管活動領取牌照，而其僱員及人員的活動構成一項“受規管職能”，該等僱員及人員亦將須就該類受規管活動領取牌照。總之，由於認可機構或核准貨幣經紀的活動不會構成第 11 類受規管活動，其

⁶ 目前，自動化交易服務的定義僅包括進行證券或期貨合約買賣或結算的設施。

僱員及人員的活動固然不會構成與第 11 類受規管活動有關的“受規管職能”，所以上述規定不會適用於該等僱員及人員。

問題 1. 對於我們有關應如何界定新增第 11 類受規管活動的初步範圍及將某些特定活動剔除在該範圍外的建議，你有沒有任何意見或顧慮？如你認為有需要訂明額外的豁免條件，請詳加說明並提供理據。

有關第 7 類受規管活動的影響

15. 在新增第 11 類受規管活動方面所衍生的相關問題涉及自動化交易服務的提供。

16. 根據《證券及期貨條例》，自動化交易服務提供者必須一

(1) 就第 7 類受規管活動獲發牌；或

此選項（有時被稱為第 V 部自動化交易服務資格⁷）基本上為主要是交易商，並有意提供與其交易服務相關的自動化交易服務的人士（例如有意執行內部交叉盤系統的經紀）而設。因此，第 V 部自動化交易服務資格往往是一個“網綁式”的選項——即第 7 類受規管活動的牌照通常與第 1 類或第 2 類受規管活動牌照網綁在一起，並僅會批給同時獲發（或正在申領）第 1 類或第 2 類受規管活動牌照的人士。

(2) 根據《證券及期貨條例》第 95 條獲認可。

此選項（有時被稱為第 III 部自動化交易服務資格⁸）是為基本上是平台供應商，並有意向更廣大的市場參與者（而非只限於接受平台供應商提供交易服務的市場參與者）提供自動化交易服務的人士而設。因此，該等供應商無須同時就任何其他受規管活動獲發牌／獲註冊。

17. 正如前文及諮詢文件所述，自動化交易服務的定義將需適當地擴大至涵蓋場外衍生工具交易。⁹因此，任何人如有意提供自動化交易服務以利便場外衍生工具的交易或結算，便需取得第 V 部自動化交易服務資格（即就第 7 類受規管活動獲發牌／獲註冊）或第 III 部自動化交易服務資格（即根據《證券及期貨條例》第 95 條獲認可）。此外，就第 V 部自動化交易服務資格而言，我們預期第 7 類受規管活動可能¹⁰需與新增第 11 類受規管活動（而非與第 1 類或第 2 類受規管活動）網綁在一起。

⁷ 將此選項稱為第 V 部自動化交易服務資格，是因為與第 7 類受規管活動的牌照／註冊的申請及批准相關的條文乃載於《證券及期貨條例》第 V 部。

⁸ 將此選項稱為第 III 部自動化交易服務資格，是因為《證券及期貨條例》第 95 條載於該條例第 III 部內。

⁹ 目前，自動化交易服務的定義僅包括進行證券或期貨合約買賣或結算的設施。

¹⁰ 我們在此表示“可能”，是因為在某些情況下，現有的受規管活動可能涵蓋場外衍生工具活動（例如，第 1 類受規管活動可能涵蓋以代理方式進行的場外衍生工具交易），故此沿用第 1 類受規管活動已經足夠。不過，在其他情況下，該等活動可能並未受到現有受規管活動所涵蓋（例如利率衍生工具的交易），故此有需要增設第 11 類受規管活動。

18. 由於認可機構及核准貨幣經紀將無須就新增第 11 類受規管活動獲發牌／獲註冊，而其場外衍生工具活動將由金管局監察及規管，因此，認可機構及核准貨幣經紀應否獲准就場外衍生工具提供自動化交易服務，而若其獲准提供該等服務，又應怎樣作出規管，均是值得商榷的問題。
19. 我們現時對這方面的看法是，只要一
- (1) 認可機構或核准貨幣經紀是爲了促進場外衍生工具的交易而提供自動化交易服務；及
 - (2) 該認可機構或核准貨幣經紀是爲進行場外衍生工具的交易活動而附帶提供該等自動化交易服務，
- 則一
- (3) 該認可機構或核准貨幣經紀應獲准提供自動化交易服務而無須取得第 III 類或第 V 部自動化交易服務資格（即無須就第 7 類受規管活動獲發牌／獲註冊，亦無須根據《證券及期貨條例》第 95 條獲認可）；
 - (4) 該等由認可機構或核准貨幣經紀提供的自動化交易服務，應受到金管局的監察及規管；及
 - (5) 證監會及金管局將攜手合作，確保適用於自動化交易服務提供者（不論是認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀）的監管規定一致並獲貫徹執行，從而維護不同市場參與者之間的公平競爭環境。
20. 本建議背後的理據是，由於認可機構及核准貨幣經紀的場外衍生工具交易活動將由金管局規管，故任何附帶的自動化交易活動亦順理成章受金管局的規管。若兩類活動的規管工作由兩個監管機構分開執行，將會令工作效率受阻，並會對兩個監管機構及認可機構或核准貨幣經紀造成管理上的困難。上述做法亦貫徹證監會現行規定第 7 類受規管活動須與相關受規管活動（即第 1 類或第 2 類受規管活動）網綁在一起的做法。不過，如認可機構或核准貨幣經紀提供的自動化交易服務並非附帶於其交易活動的話，看來便沒有理由豁免該認可機構或核准貨幣經紀使其無須受證監會規管。在此情況下，該認可機構或核准貨幣經紀便須根據第 95 條獲認可，即他們需取得第 III 部自動化交易服務資格。
21. 有一點值得在此闡明，如某認可機構或核准貨幣經紀希望就場外衍生工具的買賣提供自動化交易服務，而提供該項自動化交易服務屬於第 7 類受規管活動的現有範圍，該認可機構或核准貨幣經紀將仍須遵照現行的做法，就第 7 類受規管活動領取牌照或進行註冊。因此，舉例而言，假如認可機構或核准貨幣經紀就場外股票衍生工具的買賣提供自動化交易服務，而提供該項自動化交易服務是附帶於其以代理方式進行的場外股票衍生工具交易，則該認可機構或核准貨幣經紀將仍須就第 7 類受規管活動領取牌照或進行註冊。
22. 爲完整起見，我們在此說明，認可機構或核准貨幣經紀如希望提供自動化交易服務平台，以便結算場外衍生工具，便須根據《證券及期貨條例》第 95 條取得相關認可（即將需取得第 III 部自動化交易服務資格）。然而，實際上，我

們預期，認可機構或核准貨幣經紀將無意提供該等平台，原因是具有第 III 部自動化交易服務資格的結算平台供應商基本上會擔任中央交易對手結算所。

23. 我們在此補充一點，營辦結算平台是一項更為專門的業務，因此更需受到監管機構的特殊監察，例如就風險管理系統及過程、違約安排等方面進行監察。此類業務亦更有可能造成系統性風險。此外，若該等平台就須遵行強制性責任的交易進行結算，則在任何情況下均須被指定為中央交易對手結算所，而所有指定的中央交易對手結算所均須是認可結算所或是根據《證券及期貨條例》第 III 部所指的認可自動化交易服務提供者。基於以上種種理由，我們認為，如認可機構及核准貨幣經紀希望提供自動化交易服務平台以進行場外衍生工具的結算，應當根據《證券及期貨條例》第 95 條獲認可。

問題 2. 對於我們有關如何規管認可機構及核准貨幣經紀（為場外衍生工具）提供的自動化交易服務所提出的建議，你有沒有任何意見或顧慮？

III. 第 12 類受規管活動

初步範圍

24. 我們建議，新增第 12 類受規管活動僅應涵蓋在以下情況提供的結算及交收服務—
- (1) 涉及場外衍生工具交易；
 - (2) 透過中央交易對手結算所（不論本地或境外¹¹）提供；及
 - (3) 代表另一人提供。
25. 因此，新增第 12 類受規管活動的範圍在任何情況下，均不應涵蓋僅結算本身（自營）交易的人士所進行的結算及交收活動。此外，倘若該等活動與結算及交收另一人的交易相關，我們的意向為，新增第 12 類受規管活動的初步範圍不應只涵蓋身為中央交易對手結算所成員的人士的活動，還應涵蓋在中央交易對手結算所成員與該宗交易的任何交易對手之間擔任中介人的人士的活動，因此亦包含身為中央交易對手結算所間接結算成員，並為另一人的交易提供結算服務的人士的活動。我們的最終目標，是要涵蓋在提供場外衍生工具交易的結算及交收服務的過程中處理客戶資產的人士。
26. 此外，由於第 12 類受規管活動涵蓋中央交易對手結算所成員的活動，我們遂建議其初步範圍應涵蓋以下兩類人士的活動—

¹¹ 所謂本地中央交易對手結算所（或香港中央交易對手結算所），我們是指以香港為基地的中央交易對手結算所，因此包括基本上在香港設立的業務營運，而且不論他們是獲認可為自動化交易服務提供者或獲認可為認可結算所。所謂境外中央交易對手結算所，我們是指基本上以香港境外的地方為基地的中央交易對手結算所，所以包括：(i) 主要受海外監管機構規管的中央交易對手結算所（即使其可能在香港獲認可為自動化交易服務提供者）；及(ii) 位於香港境外及完全不受《證券及期貨條例》規管的中央交易對手結算所。

- (1) 身處香港並身為中央交易對手結算所成員的人士（不論該中央交易對手結算所是本地中央交易對手結算所或境外中央交易對手結算所）；及
- (2) 身為香港中央交易對手結算所成員的境外（即香港境外）人士（雖然我們建議給予此類人士有限度的豁免，詳情見下文第 28(3)段）。

27. 我們建議，《證券及期貨條例》第 115 條應適用於身為境外中央交易對手結算所成員的境外人士，即假如此類人士在香港積極向公眾推廣其結算代理服務，便會被視為進行新增第 12 類受規管活動。

建議的豁免條件

28. 然而，我們建議應將下列活動剔除於新增第 12 類受規管活動的範圍外—

- (1) 中央交易對手結算所（不論是位於香港或境外及不論是否受規管）以其作為中央交易對手結算所的身分進行的活動。

此豁免條件旨在確保，新增第 12 類受規管活動並無涵蓋可能屬於上文第 24 至 26 段所述的初步範圍內的中央交易對手結算所活動。

- (2) 認可機構或核准貨幣經紀的結算代理活動。

此豁免條件旨在反映金管局與證監會所協定有關場外衍生工具市場方面的規管責任分擔——見總結文件第 15、72 至 78 及 237 至 239 段。

- (3) 符合以下條件的人士的結算代理活動—

- (a) 在香港並無營業地點；
- (b) 因其提供結算代理服務而受“可接納海外司法管轄區”的法例所規管；
- (c) 以本地中央交易對手結算所成員的身分提供結算代理服務；及
- (d) 以下兩項的其中一項—
 - (i) 並非向香港人士提供結算代理服務；或
 - (ii) 向香港人士提供結算代理服務，但該等服務的任何推廣工作由身為認可機構或持牌法團的人士進行。

此豁免條件的原意是讓境外人士成為香港中央交易對手結算所的遙距參與者，因而無須就第 12 類受規管活動申領牌照。¹²我們所建議的豁免條件僅在上文第(a)至(d)分段所列的全部規定均獲符合下，方予適用。

¹² 我們讓本地中央交易對手結算所可接受境外結算成員的原因，載於總結文件第 204 至 208 段。

至於何謂可接納海外司法管轄區，相關的構成因素可能包括：(i)該司法管轄區的法例對於提供場外衍生工具結算代理服務的規管水平，是否與香港在這方面的規管水平看齊；及(ii)與該司法管轄區的監管機構所訂立的任何監管合作安排或協議是否充足。

就上文第(d)(ii) 分段而言，有兩點值得特別說明—

- 首先，上文第(d)(ii) 分段的原意並非要迫使遙距參與者應在香港推廣其服務。換言之，即使遙距參與者完全沒有向香港人士推廣其結算代理服務（故此不涉及任何認可機構／持牌法團），遙距參與者仍可受惠於上文第(d)(ii) 分段所訂的豁免條件。
- 再者，若遙距參與者確實向香港的人士推廣其結算代理服務，我們建議有關的推廣工作可由領有任何受規管活動牌照的任何認可機構或持牌法團代勞，換言之，推廣工作無須一定由本身領有第 12 類受規管活動牌照的持牌法團，或本身有提供場外衍生工具結算代理服務的認可機構進行。我們的目的僅是確保任何在香港進行的推廣工作乃透過香港的受規管實體進行。

- (4) 中央交易對手結算所成員的代理人的結算代理活動，但前提是該代理人的活動並不包括處理就場外衍生工具交易的結算及交收而提供的任何客戶資金或客戶資產。

此豁免條件旨在補充上文第(3) 分段所述適用於遙距參與者的建議豁免條件。遙距參與者豁免條件容許領有任何受規管活動牌照的認可機構或持牌法團可進行結算代理服務的推廣工作。然而，若持牌法團的活動並非只涉及推廣工作，尤其是，假如其活動包括處理客戶資金或客戶資產的話，該持牌法團本身便需就第 12 類受規管活動申領牌照。換言之，上文第(3) 分段所述適用於遙距參與者的建議豁免條件，不應視為允許遙距參與者的代理人可在未領有第 12 類受規管活動牌照的情況下全面進行該類受規管活動。

有見及此，我們遂建議，若中央交易對手結算所成員的代理人確有處理客戶資金或客戶資產，便須就第 12 類受規管活動申領牌照。提出此建議的主要原因，是要確保能夠向該等代理人施加適當的業務操守規定，尤其是與分隔及調動客戶持倉及抵押品相關的規定。此舉與國際證監會組織於 2012 年 6 月發出的《關於規管衍生工具市場中介人國際標準的報告》內提出的建議一致。（該報告就衍生工具市場中介人的業務操守規定提出多項建議，包括有關分隔及調動客戶持倉及抵押品方面的建議。）

29. 最後，為完整起見，我們在此說明，遵照《證券及期貨條例》現時所訂的做法，任何實體如需就新增第 12 類受規管活動領取牌照，而其僱員及人員的活動構成一項“受規管職能”，該等僱員及人員亦將須就該類受規管活動領取牌照。¹³當然，基於上文第 14 段就第 11 類受規管活動的情況所述的同一原因，此規定並不適用於認可機構或持牌法團的僱員及人員。

問題 3. 對於我們應如何界定新增第 12 類受規管活動的初步範圍及將某些特定活動剔除在該範圍外的建議，你有沒有任何意見或顧慮？

¹³ 受規管職能是指與某類受規管活動有關的職能（通常由會計員、文員或出納員履行的工作除外）。

IV. 第 9 類受規管活動

30. 目前，第 9 類受規管活動的範圍只包括證券或期貨合約的投資組合、或相關資產主要為不動產的集體投資計劃的管理活動。正如總結文件所述，我們建議擴大其範圍，以同時涵蓋場外衍生工具交易投資組合的管理。
31. 我們建議，經擴大的第 9 類受規管活動應適用於所有人士，包括認可機構及核准貨幣經紀，但應有以下例外情況－
- (1) 假如認可機構及核准貨幣經紀的場外衍生工具交易投資組合管理服務是完全附帶於其所進行的任何交易活動，而有關活動若非因為上文第 12(2)段所述的建議豁免條件而本應構成第 11 類受規管活動的話，該等認可機構及核准貨幣經紀便應無須就經擴大的第 9 類受規管活動註冊。換言之，經擴大的第 9 類受規管活動應加入一項類似《證券及期貨條例》附表 5 “證券或期貨合約管理”的定義下第(c)段的豁免條件。
 - (2) 類似的條款應適用於獲發牌進行第 11 類受規管活動的持牌法團，即假如持牌法團所提供的場外衍生工具交易投資組合管理服務是完全附帶於其就場外衍生工具交易而進行的任何交易活動，該持牌法團便應該無須就經擴大第 9 類受規管活動申領牌照。換言之，經擴大的第 9 類受規管活動應加入一項類似《證券及期貨條例》附表 5 “證券或期貨合約管理”的定義下第(b)段的豁免條件。

問題 4. 對於我們建議擴大現時第 9 類受規管活動的涵蓋範圍，你有沒有任何意見或顧慮？

V. 第 9、11 及 12 類受規管活動的過渡安排

32. 我們建議，在落實兩類新增的受規管活動及經擴大的第 9 類受規管活動之前，應設立一個有限的過渡期（例如訂為四至六個星期）。¹⁴

第 11 類及第 12 類受規管活動

33. 具體而言，我們建議－
- (1) 在有關過渡期間就任何新增的受規管活動提交申請的人士；及
 - (2) 在申請中確認在緊接新設的場外衍生工具制度生效前的指定年期內（我們初步暫訂為約兩年），曾於香港從事有關場外衍生工具的活動（如屬第 11 類受規管活動，指就場外衍生工具進行交易／就該等交易提供意見；如屬第 12 類受規管活動，則指就場外衍生工具提供結算代理服務）的人士（如屬法團，則包括其提名的負責人員），

¹⁴ 因此，假如新增的受規管活動（或經擴大的第 9 類受規管活動）於 2012 年 7 月 1 日開始實施，則為期四至六個星期的過渡期就會在緊接 2012 年 7 月 1 日前完結。

應被當作獲發牌進行相關新增受規管活動，而這項當作獲發牌的措施會持續有效，直至其申請完成處理為止。其後，假如他們的申請獲得批准，則可繼續從事該等活動，而假如申請遭拒絕，則必須立刻停止從事有關活動。

34. 我們認為，上述建議能有效減少對市場參與者的干預，同時又能確保在香港沒有相關經驗的人士不會濫用被當作獲發牌進行相關活動的措施。就這方面提供確認的規定十分重要，因為在向證監會提交的申請中提供虛假資料足以構成違反《證券及期貨條例》第 383 條的罪行。
35. 我們亦建議，過渡期間應容許轉移隸屬關係，但條件是尋求轉移隸屬關係的人士以及其尋求隸屬的法團，都必須已獲發牌或被當作領有牌照。
36. 至於在過渡期後才提交牌照申請的申請人，我們建議他們將不會被當作領有牌照，而因此他們將不能進行第 11 類或第 12 類受規管活動，直至其牌照申請獲得批准為止。

經擴大的第 9 類受規管活動

37. 我們亦建議對經擴大的第 9 類受規管活動實施類似的過渡安排，惟經擴大的第 9 類受規管活動的申請人應該—
 - (1) 已獲發牌（或如屬認可機構，獲註冊）進行第 9 類受規管活動，及
 - (2) 在申請中確認在緊接新設的場外衍生工具制度生效前的指定年內（我們初步暫訂為約兩年），申請人或其提名的負責人員曾於香港從事有關場外衍生工具交易投資組合的管理活動。
38. 關於經擴大的第 9 類受規管活動，必須注意的是申請人並非就第 9 類受規管活動申請一個新的牌照或進行新的註冊，而只是申請更改其現有的第 9 類受規管活動的牌照／註冊的條件，以容許其進行場外衍生工具投資組合的管理活動。

問題 5. 關於我們就新增的第 11 類及第 12 類受規管活動以及經擴大的第 9 類受規管活動所建議的過渡安排，你有没有任何意見或顧慮？

VI. 其他修訂

39. 除了修訂《證券及期貨條例》附表 5 以反映新增的受規管活動及經擴大的第 9 類受規管活動外，我們建議對下列《證券及期貨條例》的條文作出相應修訂—
 - (1) 第 109 條—此條文禁止發出廣告顯示某人進行第 4、5、6 或 9 類受規管活動，而該人沒有就該等活動獲發牌或獲註冊。為求一致起見，我們建議擴大此條文的適用範圍，以同時涵蓋新增的第 11 類受規管活動。
 - (2) 第 119 條—此條文賦權證監會為認可機構註冊，使認可機構可進行第 3 類或第 8 類受規管活動以外的受規管活動。（第 3 類及第 8 類受規管活動並無包括在內，原因是認可機構無須就進行該等受規管活動註冊，因此無須賦權證監會為認可機構就該等受規管活動註冊。）由於

認可機構亦無須就新增的第 11 類或第 12 類受規管活動註冊，我們建議擴大第 119 條的剔除範圍至同時涵蓋第 11 類及第 12 類受規管活動。

- (3) 第 181 條—此條文賦權證監會可索取有關證券、期貨合約、槓桿式外匯交易合約及集體投資計劃的資料。我們建議擴大此條文的應用範圍，使證監會亦能夠取得有關場外衍生工具交易的資料。這項建議涉及需要修訂第 181(1)(b)、(c)及(d)條以及第 181(2)(a)、(b)及(c)條。
- (4) 第 182 條—此條文基本上制訂了證監會行使調查權力的先決條件。正如總結文件第 33 段所述，我們將會加入一項新的先決條件，即假如證監會有合理理由相信某非認可機構可能已違反任何強制性責任，便有權進行調查。此外，鑑於我們建議引入兩類新增的受規管活動及擴大第 9 類受規管活動，我們亦建議擴大第 182(1)(b)條的適用範圍，使證監會如有合理理由相信有人可能已在與場外衍生工具交易的任何買賣、結算或就該等交易提供意見或任何場外衍生工具交易的投資管理有關連的情況下，從事虧空、欺詐、不當行為或其他失當行為，便有權進行調查。
- (5) 第 186 條—此條文賦權證監會就有關證券、期貨合約、槓桿式外匯交易合約、集體投資計劃或其他相類交易的違規行為向海外監管機構提供協助。我們建議擴大此條文的適用範圍，以同時涵蓋就場外衍生工具交易提供協助的事宜。

VII. 規管具系統重要性的參與者

40. 總結文件確認，金管局及證監會有需要對具系統重要性的參與者及其活動進行一定程度的監管監察。我們在以下各段列出就此方面提出的具體建議。

具系統重要性的參與者的界定準則

41. 我們在諮詢文件中建議，同時採用定量和定性準則以決定某人是否應被視為具系統重要性的參與者。不過，經過仔細考慮，我們認為應該只採用定量準則，原因是它對市場參與者而言更為明確和清晰，而採用定性準則會涉及主觀因素，令人難以遵行。
42. 我們現時仍在考慮定量準則的內容。基本上，我們的初步構思是場外衍生工具持倉超逾了某個指明水平（**具系統重要性的參與者門檻**）的香港人士會被視為具系統重要性的參與者。設定具系統重要性的參與者門檻時，可能會參考有關人士的所有場外衍生工具交易的總持倉量，或某一特定產品種類或交易類別的持倉量，或同時參考以上兩項。不過，無論如何，有關門檻應高於匯報及結算門檻很多倍，因為原意是要將場外衍生工具市場中不受規管而持倉量大至可能會對香港金融市場穩定造成潛在影響的市場參與者納入規管範圍。因此，我們的目標只是要將因其在衍生工具市場進行活動時的潛在失誤而可能對香港整體造成重大影響的最終使用者納入規管範圍。因此，我們預期只有一小撮市場參與者（如有的話）可能會因為具系統重要性的參與者門檻的設定而被納入規管範圍。

具系統重要性的參與者的登記及移除登記

43. 諮詢文件亦指出，我們並不同意具系統重要性的參與者應以持牌人士的身分受規管，因為他們並沒有執行中介人的職能。就此方面而言，我們的看法依然不變，但我們認為假如要有效監察具系統重要性的參與者的場外衍生工具持倉及活動，就有必要向證監會進行某種形式的登記。不過，任何登記過程都應該較為標準化，而且不應涉及任何申請或審批程序。因此，我們有下列建議—

- (1) 任何人士如超逾具系統重要性的參與者門檻，必須在指定期限內將該項事實通知證監會，否則將會構成罪行。我們現時仍在考慮指明期限的長短以及相關罪行的罰則。其中一個可能性是有關指定期限及罰則將與《證券及期貨條例》第 XV 部的其他具報責任所訂者看齊。¹⁵
- (2) 證監會隨後會在具系統重要性的參與者的登記冊內輸入有關人士的姓名／名稱及其場外衍生工具的持倉詳情。具系統重要性的參與者的登記冊將由證監會備存及保存，但金管局及證監會均能索閱當中的資料，原因是場外衍生工具市場的監管和規管工作由兩家監管機構合作進行。
- (3) 我們仍在考慮應否向公眾披露該登記冊所記錄具系統重要性的參與者的姓名／名稱。

44. 我們亦建議金管局及證監會應能夠自行將有關人士的姓名／名稱輸入具系統重要性的參與者的登記冊內，但必須先給予該名人士一段短時間提出反對或解釋其姓名／名稱不應被登載的理由。當金管局或證監會有理由相信，某人超逾了具系統重要性的參與者門檻，但該名人士尚未將該項事實向證監會作出具報，在這情況下採取上述做法將會十分有效。此外，我們建議假如有關人士的持倉連續一年都沒有超逾具系統重要性的參與者門檻，則該名人士的姓名／名稱和資料可於具系統重要性的參與者的登記冊內移除。我們亦建議移除姓名／名稱和資料的要求可由所涉人士或由金管局或證監會提出。

對登記為具系統重要性的參與者的人士的監管權力

45. 為了使金管局及證監會能有效監察場外衍生工具市場，並採取行動以防範潛在的系統性風險，我們建議金管局及證監會對於名列具系統重要性的參與者的登記冊內的人士應有若干監管權力。具體而言，金管局及證監會應能夠—

- (1) 要求任何該等人士就其在場外衍生工具市場的活動及交易提供指明的資料，及
- (2) 假如金管局或證監會有合理理由相信，任何該等人士的場外衍生工具的活動或交易可能會對香港的證券、期貨或場外衍生工具市場造成系統性風險，可要求該等人士採取以下任何行動—

¹⁵ 第 XV 部所訂明的具報一般必須於三個營業日內作出，倘若違反規定，一經循公訴程序定罪會被處以第 6 級罰款（100,000 港元）及監禁 2 年，而經循簡易程序定罪則會被處以第 3 級罰款（10,000 港元）及監禁 6 個月。

- (a) 避免增加任何場外衍生工具交易的持倉
- (b) 減少任何場外衍生工具交易的持倉
- (c) 就任何相關抵押品採取指明的行動（例如取回或提供抵押品、提高取回或提供的抵押品金額、限制使用已提供的抵押品等）；及
- (d) 採取其他可能被合理地要求採取的行動

46. 我們進一步建議，上述各項權力應由證監會行使，但必須獲得金管局同意或其建議方可行使。這項做法符合場外衍生工具市場應由金管局及證監會共同監管的建議。

47. 另外，我們亦正在考慮應否擴大上文第 45(1)段所述的各項權力的範圍，使監管機構能夠取得與具系統重要性的參與者有關連的人士（例如與具系統重要性的參與者屬同一集團的公司）的場外衍生工具持倉及活動資料。我們歡迎業界就此事提供意見。

紀律處分權力及上訴權利

48. 為確保有關人士遵守上文第 45 段所述提供資料或採取行動的任何規定，我們建議證監會應有權對違反該等規定的行為採取紀律處分行動，而如有需要，更可向法庭申請強制有關人士遵從相關規定。

49. 為此，我們建議延伸《證券及期貨條例》第 IX 部中的紀律處分條文，使證監會在獲得金管局同意或其建議下，可對未有遵守該等規定的人士採取紀律處分行動。不過，所施加的制裁將會限於公開／私下譴責及最高 1,000 萬港元的罰款。此外，紀律處分行動只會針對已於具系統重要性的參與者的登記冊登記的人士，並不會針對任何董事或其管理層的成員。

50. 另外，鑑於具系統重要性的參與者可能會對市場有重大的影響，我們亦正在考慮上述討論的建議紀律處分權力是否亦可對違反任何強制性責任的行為行使。

¹⁶

51. 我們亦建議引入一項類似《證券及期貨條例》第 185 條的條文，使證監會在獲得金管局同意或其建議下，就未有遵守該等規定的人士向法庭提出申請。同樣，我們建議有關做法只是要令法庭向於具系統重要性的參與者的登記冊登記的人士作出命令，而並非任何其他人士。

52. 最後，我們建議引入對以下事項提出上訴的權利—

- (1) 在具系統重要性的參與者的登記冊內輸入有關人士的姓名／名稱的任何決定（如上文第 44 段所述）；及

¹⁶ 到目前為止，我們建議監管機構能夠對違反強制性責任的人士採取紀律處分行動，但只限於認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀。至於其他人士（包括名列具系統重要性的參與者的登記冊的人士）的違規行為，我們現時只建議作出民事刑罰—見總結文件第 189 段。

(2) 提供指明的資料或採取指明的行動的任何規定（如上文第 45 段所述）。

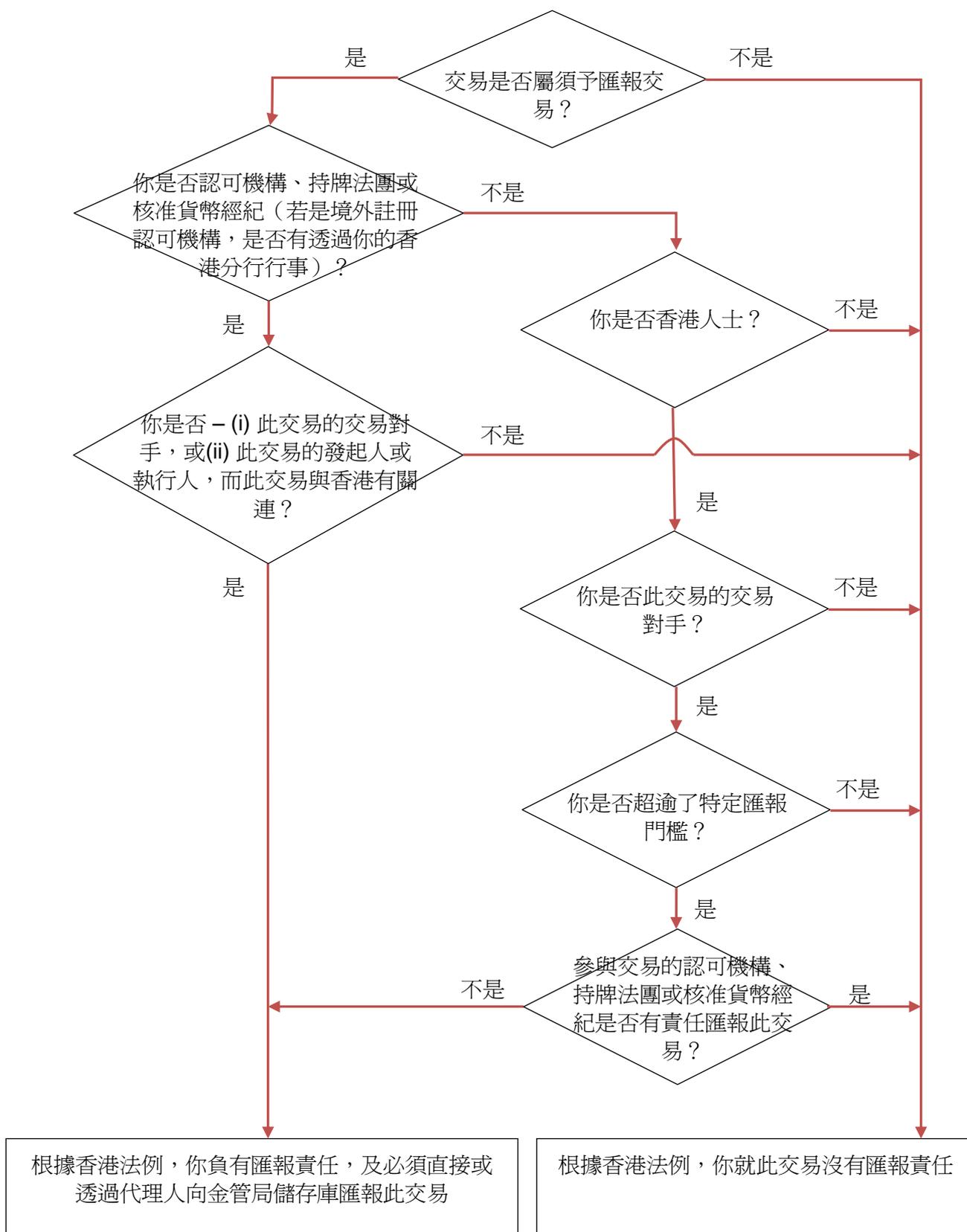
53. 有關上訴將會由證券及期貨上訴審裁處審理。

問題 6. 對於我們就如何界定及規管具系統重要性的參與者所提出的建議，你沒有任何意見或顧慮？

VIII. 徵詢意見

54. 我們邀請有關各方對本補充諮詢文件建議的事項發表意見。收到的意見可協助我們就如何釐訂新增的受規管活動、如何釐訂經擴大的第 9 類受規管活動、以及如何規管具系統重要性的參與者方面作出定論。

附錄 3 – 履行建議中的強制性匯報責任的流程圖



附錄 4 – 履行建議中的強制性結算責任的流程圖

