

# ISDA

International Swaps and Derivatives Association, Inc.  
1 Robinson Road  
#18-00 AIA Tower  
Singapore 048542  
Telephone: (65) 538-3879  
Facsimile: (65) 538-6942  
e-mail: [isdaap@isda.org](mailto:isdaap@isda.org)  
website: [www.isda.org](http://www.isda.org)

\*本翻譯稿僅用于參考。雖然譯者已盡力使該中文譯本準確反映英文原文，但由于中英文語法結構及法律術語之不同，中文譯文不可避免與英文本存有一些差異，中英文本不一致之處，應以英文本為準。

2001年5月7日

## **專人遞送**

**致：香港中環  
昃臣道 8 號  
立法會大樓  
立法會  
證券及期貨條例草案委員會**

**收件人：證券及期貨條例草案委員會秘書**

**致：香港夏慤道  
海富中心 1 座 18 樓  
財經事務局**

**收件人：財經事務局秘書**

**致：香港皇后大道中 15 號  
置地廣場  
公爵大廈 12 樓  
證券及期貨事務監察委員會**

**收件人：證券及期貨事務監察委員會秘書**

敬啟者：

## **全現金結算股票衍生工具的披露**

本函是關於提交予香港特別行政區立法會的證券及期貨條例草案（下稱“草案”）。國際掉期及衍生工具協會（下稱“ISDA”）特就草案第 XV 部分向草案委員會、財經事務局和證券及期貨事務監察委員會（下稱“證監會”）提交本意見函。

ISDA 是國際性組織，其成員包括 500 多家世界最大的商業、商人和投資銀行；公司；政府團體及其他機構。ISDA 成員代表廣泛跨區域機構，這些機構在香港乃至全球均為私人協商衍生工具（“場外”衍生工具）交易商和終端用戶。ISDA 近期成員名單附於本函附件 B 中，以供參考。

### **證券及期貨條例草案第 XV 部分的提議**

ISDA 總體上支持草案所提議的新監管制度及其欲在香港進一步建立一個方便用戶的監管制度，以促進建立一個公平、有序、透明及具有國際競爭力的市場，吸引投資者、發行人及中間商等。但是，ISDA 對於草案第 XV 部分尋求擴大披露制度以適用於全現金結算衍生工具作為須披露股票經濟利益則存有疑慮。<sup>1</sup>

儘管 ISDA 總體上支持透過披露制度，包括降低披露要求的改革以增加市場透明度的意圖，但 ISDA 擔心第 XV 部分規定的擬將披露制度擴大至現金結算衍生工具合約並不能達到這些宗旨。

### **ISDA 及其他市場參與者提交意見**

本協會注意到，諸多實業界人士已就擬將披露制度擴大至現金結算衍生工具提交了意見。

---

<sup>1</sup>全現金結算股票衍生工具是指僅以支付現金結算的衍生工具交易（根據預先約定的結算價與屆時股票的市價之間的差異），而非以有關股份的實物交付的差異合約。因此，全現金結算股票衍生工具不給予合約方關股份的擁有權或自有關股份衍生的投票權，但給予他們股價浮動的經濟風險，而無需直接實物交易有關股份。

ISDA 以本函支持該等實業界人士先前發表的評論和意見(見本函附件 A)，並欲重申對於將披露制度擴大至全現金結算衍生工具可能引致的問題 表示關注如下：

### **不符合國際披露標準**

草案的宗旨是使香港的證券披露制度與國際和區域披露標準接軌。ISDA 知曉，目前主要市場(包括在美國、英國和澳洲的披露制度下)並無對全現金結算衍生工具的披露要求。將披露制度擴大至全現金結算衍生工具有使香港披露制度與國際和區域披露標準脫軌的危險。

### **繁瑣的披露要求**

草案的宗旨之一是消除不必要的和過分的繁瑣要求。將披露制度擴大至全現金結算衍生工具會導致遵守規定的成本很高，不但給衍生工具交易方、而且還給有關上市公司和香港聯合交易所(下稱“香港聯交所”)增加需進行的行政工作。

### **過多資料與失實資料**

值得關注的是將披露要求擴大至全現金結算衍生工具將引致有關股份多种不同利益的披露，大大增加披露量，並模糊有關上市公司股份的擁有權和其中利益的任何重要分析。相關長倉和空倉的擬議綜合規則也很複雜，並且不能為監管者或公眾加大透明度。絕對數量的資料及其複雜性甚至可能阻礙證監會自身為監管而作的努力。

### **潛在抑制衍生工具的發展**

將披露要求擴大至全現金結算衍生工具可能阻礙香港衍生工具市場的深入發展。香港衍生工具市場的持續發展理所當然是其作為金融中心發展的一個組成部分。將有法律義務的披露制度強加於有關現金結算衍生工具對衍生工具的發展有負面的影響。

### **刑事犯罪**

任何人士未能履行披露義務屬刑事犯罪，可受到罰款和/或監禁處罰。鑒於違反披露義務將面臨的嚴重後果，欲將披露要求擴大適用於全現金結算衍生工具應當具有非常充分的理由。

## **結論**

**雖然 ISDA 總體上支持草案包括第 XV 部分的宗旨，但是 ISDA 希望重申實業界人士先前就將披露要求強加於全現金結算衍生工具已經找出的問題。**

**ISDA 很感激能有機會提交本意見函，並很愿意進一步討論上述的問題或以草案委員會、金融事務局和證監會認為適當的其他任何方式提供協助。**

**亞太辦事處首席代表**

Angela Papesch

## **附件 A**

1. **ISDA 致證監會日期為 1998 年 10 月 8 日的信函(隨附)**
2. **對證券及期貨條例草案的意見 - 年利達律師事務所(LINKLATERS) 代表一組金融機構(2001 年 1 月)**
3. **香港銀行公會 - 提交有關 2000 年證券及期貨條例草案和銀行業(修訂)條例草案的意見(2001 年)**