

《2012年證券及期貨(期貨合約)公告》小組委員會
政府當局因應二零一二年六月十三日會議席上
提出的事項進一步提供的資料

1. 確定當場外衍生工具中央交易對手結算所(獲批准的認可結算所)或此類結算所的結算會員蒙受損失時，香港特區政府無論如何或在任何情況下，不會就有關損失承擔在侵權法下產生的法律責任

根據《證券及期貨條例》第 37 條的規定，證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)認可結算所時必須諮詢財政司司長，但除此之外，特區政府不負有與認可結算所有關的法定職能或職責，也沒有參與規管認可結算所的結算與交收活動。因此，即使獲批准為認可結算所的場外衍生工具中央交易對手結算所，或此類結算所的結算會員蒙受損失，也不會出現特區政府須此承擔民事法律責任的問題。

在極罕有的情況下，若有人指因為政府根據《證券及期貨條例》履行法定職能，引致場外衍生工具中央交易對手結算所，其結算會員，或其他第三者蒙受損失，《證券及期貨條例》第 380(1)條的豁免條文會適用於有關情況。有關《證券及期貨條例》第 380(1)條的詳細討論，請參閱下文第 2 項。

2. 研究《證券及期貨條例》(第 571 章)現行條文及／或其他條例有否提供足夠的保障，訂明若政府及證監會和其人員依據相關法規獲授的權力作出干預認可結算所運作的行為，以致任何人蒙受損失，將無須承擔法律責任

《證券及期貨條例》第 380(1)條豁免有關人士承擔法律責任。當中包括訂明任何人如因「真誠地」執行有關條文¹ 授予的職能，以致其作為或不作為招致民事法律責任(不論是在合約法、侵權

¹ 「有關條文」指《證券及期貨條例》的條文、《公司條例》第 II 部和第 XII 部的某些條文(僅限於有關招股章程、公司購買本身股份及公司為收購本身股份而提供資助的部分)，以及《公司條例》第 II 部及第 XII 部中為施行《證券及期貨條例》第 213 條而訂立的條文(僅限於有關《公司條例》第 38B(1)條所述廣告的部分)。

法、誹謗法、衡平法或是在其他法律下產生的民事法律責任)，都可獲豁免承擔有關的法律責任。

我們並不知悉有海外市場的場外衍生工具中央交易對手結算所會被監管機構暫停職能。擬議在香港成立的場外衍生工具中央交易對手結算所設有穩健的風險管理制度和違約管理程序(包括有限追索平倉程序)，我們預期即使其中一個或多個結算會員違約，對金融市場可能造成的衝擊也可以減至最小。證監會有權根據《證券及期貨條例》第 43 條撤回對認可結算所的認可，也可根據該條例第 92 條發出限制通知，或根據該條例第 93 條發出暫停職能令，但這些權力均屬緊急措施，在正常情況下應不會行使。

3. 研究證監會根據現行法例是否有權執行有限追索平倉程序(該程序載於政府當局為進一步回應二零一二年六月四日會議上提出的事宜而提交的文件內(立法會 CB(1)2155/11-12(03)號文件))

有限追索平倉程序是場外衍生工具中央交易對手結算所與其會員所訂立的合約安排，在結算所的規則內會予以述明。因此，場外衍生工具中央交易對手結算所的規則獲證監會通過後，結算所便可因應需要執行有限追索平倉程序，而無須證監會再行批准或介入。

4. 考慮可否透過立法訂明認可結算所就其會員的損失承擔的法律責任及獲豁免承擔的法律責任，而非將此等法律責任或豁免載入結算所的結算規則／合約內

《證券及期貨條例》第 39 條訂明，認可結算所和代表認可結算所行事的人根據該條例第 38 及 47 條履行結算所的責任，或根據結算所規則 (包括按該條例第 40(2) 條訂立的違約處理規則) 執行結算所職能時，出於真誠作出或不作出的任何作為，均可獲豁免承擔民事法律責任。

在極罕見的情況下，當香港交易及結算所有限公司(「港交所」)籌組中的場外衍生工具中央交易對手結算所因個別結算會員違約，而需透過有限追索平倉程序結束業務時，違約會員導致的不足金額將會由其餘會員共同承擔。該結算所對每名結算會員的所欠金額，將調減至由結算所計算出來的金額。有限追索平倉程序可以在無需啓動無力償債法律程序的情況下進行。根據結算規則，

所有結算會員在合約層面上同意不採取步驟結束該結算所的業務。

因應該結算所本身或其結算會員的損失，結算所及其股東(即港交所)須負的法律責任是有限的。首先，場外衍生工具中央交易對手結算所與結算會員會簽訂合約，訂明只會根據有限追索的結束業務規定，從可用資金中撥款支付有關損失；另外，場外衍生工具中央交易對手結算所是有限公司，可能因遭人提出申索而須承擔的責任，只限於其資產的價值。港交所是場外衍生工具中央交易對手結算所的股東，其責任只限於所認購股份的價值。因此我們認為並無需要以額外的法例免除認可結算所對會員損失的責任。

5. 澄清《證券及期貨條例》第 380 條及其他相關條文在以下方面的效力：因港交所的場外衍生工具中央交易對手結算所其中一個或多個結算會員違責，令各方蒙受損失，香港特區政府獲豁免就有關損失承擔法律責任

請參閱上文第 1 和第 2 項。

6. 研究可否在擬議制度中引入與保險業的再保險業務相類似的安排(例如港交所的場外衍生工具中央交易對手結算所可加入成為海外中央交易對手結算所的會員，藉此降低風險)，並說明其他主要國際金融中心的相關做法

再保險安排並不適用於場外衍生工具中央交易對手結算所。一所衍生工具中央交易對手結算所持的每一長倉及淡倉，必有其相對的淡倉及長倉作抵銷，因此，結算所面對的市場風險必為中性，換言之其合計持倉並無市場風險需要抵銷。港交所的場外衍生工具中央交易對手結算所將透過穩健的風險管理和違約管理措施，審慎管理結算會員的信貸風險。這與其他國際金融中心的場外衍生工具中央交易對手結算所的做法相類似。此外，在非違約情況下平倉時，如結算會員欲保留其原有的結算組合，有效做法是先在現有的結算所結束結算，然後在另一結算所將其原有組合重新結算。

目前沒有場外衍生工具中央交易對手結算所是另一結算所的會員，而加入另一間結算所亦未必對港交所的場外衍生工具中央交易對手結算所有利，另有以下幾點原因需要考慮：

- i) **結算所的相互信貸風險**：港交所的場外衍生工具中央交易對手結算所將要承受另一結算所的信貸風險，反之亦然。正如之前討論過，港交所一直以審慎的態度設計其結算所的風險管理框架和用以抵銷違約損失的六層財政資源。
- ii) **抵押品政策和營運程序未必統一**：每一結算所有不同的抵押品政策，即使港交所的場外衍生工具中央交易對手結算所接納某類型本地抵押品（例如外匯基金債券及票據），但因時區不同關係，其他海外結算所未必會視它們為合資格抵押品。此外，不同的營運程序亦會為港交所的結算所和海外結算所帶來額外負擔。
- iii) **所涵蓋的產品未必相同**：港交所的場外衍生工具中央交易對手結算所具優勢開發人民幣相關產品和管理其風險。其他結算所可能沒有此優勢，因而它們亦未必能為人民幣產品作結算，這會造成額外的系統性風險。
- iv) **會員資格未必相同**：不同結算所對會員的資本、擔保基金和風險管理等要求各有不同，從風險管理角度來看，這些差異會為港交所的場外衍生工具中央交易對手結算所帶來重大影響。
- v) **破產法不一致**：港交所的場外衍生工具中央交易對手結算所、海外結算所和結算會員所屬的司法管轄區的破產法中會有不一致的地方，當有違約損失需由其他結算會員和結算所共同承擔時，可能會產生問題。

財經事務及庫務局
香港金融管理局
證券及期貨事務監察委員會
二零一二年六月