

香港特別行政區政府  
財經事務及庫務局  
財經事務科  
香港添馬添美道二號  
政府總部二十四樓

電 話 TEL.: 2810 2056

圖文傳真 FAX.: 2529 2075

本函檔號 OUR REF.: SF&C/1/2/11/6/1C(2016)

來函檔號 YOUR REF.:



FINANCIAL SERVICES BRANCH  
FINANCIAL SERVICES AND  
THE TREASURY BUREAU  
GOVERNMENT OF THE HONG KONG  
SPECIAL ADMINISTRATIVE REGION  
24TH FLOOR  
CENTRAL GOVERNMENT OFFICES  
2 TIM MEI AVENUE  
TAMAR  
HONG KONG

香港中區立法會道 1 號  
立法會綜合大樓  
立法會秘書處  
財經事務委員會秘書  
司徒少華女士

司徒女士：

### 財經事務委員會

#### 場外衍生工具監管制度下訂明新增市場及結算所及 訂明得爾塔為 1 的權證的資料文件

現隨信夾附一份資料文件，簡介建議對在《證券及期貨條例》的場外衍生工具監管制度下“場外衍生工具產品”一詞的涵蓋範圍作出的兩項調整，供委員察悉。

財經事務及庫務局局長

(陳敏茵 陳敏茵 代行)

二零一七年十一月二十三日

#### 副本送：

證券及期貨事務監察委員會 (經辦人：楊國樑先生)  
香港金融管理局 (經辦人：鄭鎮洲先生)

## 資料文件

### 立法會財經事務委員會

#### 香港場外衍生工具監管制度下 訂明新增市場及結算所及 訂明得爾塔為 1 的權證

#### 目的

本文件旨在向委員簡介建議對在《證券及期貨條例》的場外衍生工具監管制度下“場外衍生工具產品”一詞的涵蓋範圍作出的兩項調整，當中涉及根據該條例第 392A(a)條訂明新增市場及結算所，以及將得爾塔為 1 的權證 (Delta One Warrants) 剔除於“場外衍生工具產品”一詞的涵蓋範圍外。

#### 背景

2. 立法會制定了《2014 年證券及期貨(修訂)條例》，藉此為香港的場外衍生工具市場設立監管框架，以履行二十國集團的相關承諾。該監管框架引入的規定包括場外衍生工具交易的強制性匯報、結算和交易責任。如同其他市場，這些強制性責任現正分階段實施。第一及第二階段強制性匯報已分別於二零一五年七月十日及二零一七年七月一日生效，而首階段強制性結算已於二零一六年九月一日生效<sup>1</sup>。

3. 二零一七年三月，市場參與者透過一個業界組織<sup>2</sup>與香港金融管理局（“金管局”）和證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）接洽，要求對在《證券及期貨條例》下“場外衍生工具產品”一詞的

<sup>1</sup> 第一階段強制性匯報涵蓋了若干掉期息率及不交收遠期交易。第二階段強制性匯報將範圍擴大至涵蓋五個主要資產類別（即利率、外匯、股票、信貸及商品）的所有場外衍生工具交易。首階段強制性結算涵蓋各主要交易商之間就若干利率衍生工具進行的交易。

<sup>2</sup> 有關訴求是國際掉期與衍生工具協會 (International Swaps and Derivatives Association, Inc.) 在諮詢其亞太地區的會員的意見後，於二零一七年三月三十一日致函金管局與證監會提出的。

涵蓋範圍作出兩項調整。他們表示若干產品一般不會被視為場外衍生工具，並不應受場外衍生工具監管制度規管，故必須作出有關調整，以剔除有關產品。

## 有關建議

4. 在諮詢公眾後，金管局及證監會建議對在《證券及期貨條例》下“場外衍生工具產品”一詞的涵蓋範圍作出以下調整：

- (a) 根據《證券及期貨條例》第 392A(a)條訂明新增市場及結算所，以將在這些市場上買賣及透過這些結算所結算的產品剔除於“場外衍生工具產品”一詞的涵蓋範圍外；及
- (b) 依據《證券及期貨條例》第 392(1)(b)(vii)條將得爾塔為 1 的權證<sup>3</sup>剔除於“場外衍生工具產品”一詞的涵蓋範圍外。

### 訂明新增市場及結算所

5. 場外衍生工具制度的原意不是要涵蓋所有在交易所買賣及透過結算所結算的產品。這些交易所買賣產品已獲得充分的保護及保障。就透過在其他司法管轄區的交易所及結算所買賣及結算的產品而言，只有當買賣有關產品的市場及為有關產品進行結算的結算所是《證券及期貨條例》第 392A(a)條所訂明者，有關產品才會獲剔除。現行的證券市場、期貨市場及結算所名單在《證券及期貨(證券市場、期貨市場及結算所)公告》(第 571AM 章) 中訂明。

6. 金管局及證監會認為，交易所買賣產品的市場及結算所僅在符合以下全部準則的情況下，才應根據《證券及期貨條例》第 392A(a)條獲訂明：

- (a) 其營運所在的司法管轄區的證券或期貨監管機構是國際證券事務監察委員會組織的成員；

---

<sup>3</sup> 得爾塔為 1 的權證即給予持有人購買相關資產的權利且行使價被定為零或非常接近零的權證。此類權證旨在讓客戶在實際上沒有直接投資相關資產（尤其是於封閉式或難以接觸的市場上買賣的資產）的情況下，亦能夠承擔相關資產的風險及分享其回報。

- (b) 其在所屬司法管轄區受該司法管轄區的有關市場監管機構、銀行業監管機構或政府機構監管；及
- (c) 其規管地位與在《證券及期貨條例》下的認可交易所或認可結算所（視屬何情況而定）相若。假如市場營運機構同時營運數個不同種類的市場，則只有屬於傳統交易且歷史相當悠久的市場才應獲訂明。

7. 上述準則旨在確保第 392A(a)條僅用於剔除符合後述說明的產品：(a) 屬真正的交易所買賣（而非場外）性質；及(b) 透過受到適當監管的交易所及結算所買賣及結算。

8. 在考慮市場意見及上文第 6 段所載的三項準則後，金管局及證監會建議訂明附件所載列的新增市場及結算所。

#### 訂明得爾塔為 1 的權證

9. 《證券及期貨條例》第 392(1)條賦權財政司司長訂明產品，以將有關產品指明為包含在“場外衍生工具產品”的定義範圍內或剔除於該定義範圍外。此條文旨在確保某程度的靈活性，以便日後在適當情況下微調“場外衍生工具產品”的範圍，繼而相應地調整場外衍生工具監管制度的涵蓋範圍。

10. 市場參與者要求明確地將得爾塔為 1 的權證剔除於“場外衍生工具產品”的定義範圍外，理由是得爾塔為 1 的權證並沒有場外衍生工具普遍涉及的特點，因此不會如其他場外衍生工具產品般可能構成系統性風險，尤其是：

- (a) 得爾塔為 1 的權證所涉及的對手方風險較大多數場外衍生工具所牽涉的簡單。由於權證持有人已全數繳付權證價格，對權證發行人沒有進一步責任，因此權證發行人並不用承擔權證持有人的信貸風險；
- (b) 得爾塔為 1 的權證的行使價（即權證持有人在行使權證時必須就相關資產支付的購買價）被定為零或接近零。換言之，得爾塔為 1 的權證的持有人在購入權證時實際上已為權證的相關資產全數付款。權證發行人因此沒有

向權證持有人提供任何槓桿。相反，大多數場外衍生工具通常涉及一些槓桿風險；及

- (c) 投資於得爾塔為 1 的權證在風險及回報上與投資於權證的相關資產十分相似，惟分別在於：(i) 無需顧慮相關資產如何結算和交收；及(ii) 由於權證持有人並非相關資產的法定持有人，其沒有相等於相關資產的持有人的權利（例如，若相關資產是一家公司的股份，權證持有人並無權在股東大會上投票）。

11. 如將得爾塔為 1 的權證保留在“場外衍生工具產品”的範圍內，或會不必要地阻礙市場發展及造成過度的合規負擔。故此，我們建議根據《證券及期貨條例》第 392(1)(b)(vii)條訂明符合下列全部準則的得爾塔為 1 的權證，從而將有關權證剔除於“場外衍生工具產品”的定義範圍外：

- (a) 紿予其持有人權利，以購買該產品之標的項目；
- (b) 以現金交收，或以實物交收；
- (c) 如該產品之標的項目以某一或某些貨幣計值，而該產品以另一貨幣交收——交收是按所涉貨幣在交收當時的匯率進行；
- (d) 其行使價指明為零或一個接近零的款額，或在實際效果上設定於零或一個接近零的款額；
- (e) 除純粹為遵從適用的法律或規管性規定而施加的限制外，其轉讓不受任何限制；及
- (f) 其文件記錄形式，是一份權證。

12. 上述準則旨在界定及限制得爾塔為 1 的權證的涵蓋範圍，使市場參與者不能只將其產品標籤或形容為得爾塔為 1 的權證，便得以繞過場外衍生工具監管制度。

## 公眾諮詢

13. 金管局及證監會於二零一七年四月就建議的調整進行了聯合公眾諮詢。回應者普遍支持建議的調整，而部分回應者亦就得爾塔為1的權證的界定準則提出了意見。金管局及證監會就上述建議作最終定稿時，已考慮有關意見。

## 未來路向

14. 我們期望在今個立法年度內將相關附屬法例提交立法會，以進行先訂立後審議的程序。

15. 請委員察悉本文件的內容。

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  
二零一七年十一月二十三日

## 附件

為施行《證券及期貨條例》附表1第1部第1B(2)(c)條而將根據該條例第392A(a)條訂明建議新增的證券及期貨市場的名單

- (a) 為施行在《證券及期貨條例》下“場外衍生工具產品”的定義，我們建議根據該條例第392A(a)條訂明由下列實體營運的所有市場。

	<u>市場營運機構</u>
1.	河內證券交易所
2.	胡志明證券交易所
3.	邁亞密國際證券交易所有限責任公司
4.	巴基斯坦證券交易所
5.	證券櫃檯買賣中心*
6.	臺灣證券交易所

\* 在此名單的英文版本內，“證券櫃檯買賣中心”現時訂明的英文名稱為“GreTai Securities Market”，是其舊名，現建議改為“Taipei Exchange”。

- (b) 為施行在《證券及期貨條例》下“場外衍生工具產品”的定義，我們建議根據該條例第392A(a)條訂明由下列實體營運的以下唯一指明的市場。

	<u>市場營運機構</u>	<u>建議訂明的市場</u>
1.	愛爾蘭證券交易所公眾有限公司	主板證券市場

為施行《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1B(2)(c)條而將根據該條例第 392A(a)條訂明建議新增的結算所的名單

為施行在《證券及期貨條例》下“場外衍生工具產品”的定義，我們建議根據該條例第 392A(a)條訂明下列結算所。

1.	明訊銀行
2.	歐洲清算銀行有限公司
3.	巴基斯坦全國結算公司有限公司
4.	證券櫃檯買賣中心*
5.	臺灣證券交易所
6.	越南證券存管處

\* 在此名單的英文版本內，“證券櫃檯買賣中心”現時訂明的英文名稱為“GreTai Securities Market”，是其舊名，現建議改為“Taipei Exchange”。