

有關引入強制性結算及擴大強制性匯報的諮詢

2016年2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

引言	5
摘要	5
就若干掉期息率引入強制性結算（第一階段結算）	6
須進行強制性結算的產品	6
交易商對交易商的交易的詮釋	6
結算門檻	6
履行結算責任	7
豁免結算責任	7
替代遵守	8
結算相關的備存紀錄規定	8
中央對手方的指定及規管	8
擴大強制性匯報至其他產品類別(第二階段匯報).....	9
經擴大產品範圍	9
刪除「產品類別」及「產品類型」的影響	9
在第二階段匯報下須匯報的交易資料	9
交易估值資料的匯報	10
追溯匯報規定	10
有關強制性匯報的其他事項	11
強制性備存紀錄責任規定	12
下一步工作及前瞻	12
關於強制性結算的意見及總結	13
A. 須進行強制性結算的產品	13
結算確定程序	13
須進行結算的掉期息率類型	13
以港元計值的掉期息率	14
以四大工業國貨幣計值的掉期息率	14
掉期息率的指明浮動息率指數	15
隔夜指數掉期的建議涵蓋範圍	15
掉期息率的指明投資期	15
不強制不交收遠期在第一階段結算下進行結算	16

B. 交易商對交易商的交易的詮釋	16
識別“金融服務提供者”的經修訂方法	16
C. 結算門檻	18
將場外衍生工具交易納入門檻計算	18
就不同參與者而更改門檻	19
建議的門檻水平	19
計算期間	19
退出機制	20
D. 履行結算責任	21
訂明人士的責任—需查核的事項	21
訂明人士的責任——確保已對交易進行結算	21
履行結算責任的時限	21
在本地成立為法團的認可機構的指明附屬公司的結算責任	21
E. 結算責任的豁免	22
集團內部豁免	22
以司法管轄區為基礎的豁免	22
對由多邊交易壓縮而產生的交易的豁免	22
F. 替代遵守	23
G. 結算相關的備存紀錄規定	23
H. 中央對手方的指定及規管	24
中央對手方的指定及落實時間表	24
若干認可自動化交易服務提供者的無力償債凌駕保障	24
有關強制性匯報的意見及結論	24
A. 經擴大產品範圍	24
第二階段匯報下的產品範圍	25
外匯衍生工具範圍	25
匯報與零售客戶進行的交易	26
逐步實施	26
B. 刪除「產品類別」及「產品類型」的影響	26
「獲豁免人士」寬免待遇	26
取消延緩期及押後實施	26
每個匯報實體有單一寬限期	27
C. 在第二階段匯報下須匯報的交易資料	27

界定須匯報交易資料的方法	27
建議交易資料組別	27
建議所須填報的具體資料欄	28
D. 匯報交易估值資料	28
中央結算的交易	28
非中央結算的交易	28
提交上一日的估值	29
E. 追溯匯報規定	29
在第一階段已匯報的交易的追溯匯報規定	29
在第一階段不須匯報的交易的追溯匯報規定	30
追溯匯報時掩蓋對手方身分的詳情	31
F. 強制匯報的其他事項	31
其後成為可在訂明市場買賣的產品	31
強制匯報適用於自動化交易服務中央對手方	31
公布向香港儲存庫匯報的資料	32
基金經理的匯報責任	32
G. 強制性備存紀錄責任	33
結語及下一步工作	33
附錄A—回應者名單	34
附錄B—《結算規則》的經修訂草擬本	35
附錄C—經擴大《匯報規則》的經修訂草擬本	36
附錄D—建議的金融服務提供者名單	37

引言

1. 2015年9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**）聯合發表了《有關引入強制性結算及擴大強制性匯報的諮詢文件》（**諮詢文件**）。諮詢文件內亦附有就訂明該等規定而制訂的建議附屬法例（即規則）的草擬本，即—
 - (a) 《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》**）；及
 - (b) 《證券及期貨(場外衍生工具交易—匯報及備存紀錄責任)規則》（**《匯報規則》**）—標明的修訂載明我們為實施第二階段匯報而建議作出的修訂（**經擴大《匯報規則》**）。
2. 就規則草擬本及諮詢文件提交意見的截止日期為2015年10月31日，惟有關須填報資料欄的意見可於2015年11月30日前提交。部分意見是在截止日期過後才提交的，但我們亦已在編製本總結文件時把這些意見考慮在內。
3. 本會共接獲23份來自18位回應者的書面意見，當中有七份意見特別集中於諮詢文件附錄D所載的建議資料欄方面。回應者包括業界組織、金融機構、市場基礎設施提供者，以及一個專業團體。回應者（要求匿名者除外）的名單載於附錄A，其意見書全文（要求不予公布者除外）可以在金管局網站（www.hkma.gov.hk/chi/index.shtml）及證監會網站（<http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/>）瀏覽。
4. 本總結文件概述了就諮詢文件接獲的意見（有關載列於附錄D的資料欄的意見除外）、金管局及證監會對這些意見的回應，以及我們的總結。本文件應與諮詢文件及所接獲的意見一併閱讀。我們就建議資料欄的意見所作出的回應，將會於另一份在稍後發表的總結文件中討論。
5. 在總結文件中文版本的附錄B及附錄C中，亦分別附載了《結算規則》及經擴大《匯報規則》的經修訂草擬本。經修訂草擬本載列了因應所接獲的意見而作出的修改——該等修改已於附錄B標明，以及於附錄C標明及標示。此外，草擬本亦作出了若干修訂，使內容更清晰明確。
6. 我們謹向每位曾投放精神和時間就建議及《規則》草擬本發表意見的人士表示謝意。你們的意見及建議至為有用，並協助我們微調及敲定《規則》及我們的建議中的多個主要範疇。

摘要

7. 下文概述在諮詢期間收到的意見及關注事項，以及我們的回應。

就若干掉期息率引入強制性結算（第一階段結算）

須進行強制性結算的產品

8. 建議的結算確定程序及第一階段結算所涵蓋的產品範圍獲得廣泛支持。有多項關注與在實施第一階段結算時，會否有足夠數目的中央對手方獲得指定有關。我們預期不會出現指定中央對手方不足的情況。我們亦將會在處理要求獲指定為中央對手方的申請時，顧及第一階段結算的實施時間表。然而，作為一項額外措施，我們會把《結算規則》延遲數個月至 2016 年 9 月 1 日才開始實施（須待完成有關的立法程序）。
9. 有回應者建議，本港的第一階段結算不應“超前”於《歐洲市場基礎設施監管規則》（*European Market Infrastructure Regulation*）下的結算責任。我們就第一階段結算建議的時間表，應不會導致任何“超前”情況，故此我們不認為會出現問題。
10. 回應者亦就指明浮動息率指數及指明投資期的未來修改提出詢問。我們確認會就任何修改進行諮詢，而業界將會獲給予時間作出所需安排。

交易商對交易商的交易的詮釋

11. 在第一階段結算僅涵蓋交易商對交易商的交易的建議，獲得廣泛支持。然而，有回應者關注到，在確立對手方是否“金融服務提供者”方面會存在困難。我們明白到業界的困難，因此已對此概念作出修訂，說明“金融服務提供者”是指列於名單內的指明實體，而該份名單將會以公告方式在憲報刊登。我們的建議名單載於本文件附錄D。我們歡迎各界於**2016 年 2 月 29 日**前就此發表意見。有關如何提交意見，以及所提交資料會被如何使用及以何種方式發表的詳情，請參閱下文第 79 段。此外，結算門檻不適用於金融服務提供者。

結算門檻

12. 我們提出參照一段三個月的計算期間來設置多個結算門檻的建議，獲得廣泛支持。回應者亦對於我們建議的門檻水平（即 200 億美元），以及就計算是否已達到此門檻水平所建議的公式，普遍表示支持。
13. 數名回應者建議，200 億美元的門檻不應包括交收外匯掉期，原因是它們的性質與我們建議剔除於門檻計算之外的交收外匯遠期相類似。我們同意此意見，並已對《結算規則》草擬本第 2 條作出修訂，以反映此點一見新的“交收外匯掉期”的定義，以及“未完結交易”的經修訂定義。
14. 有回應者建議把多項其他交易剔除於門檻計算之外，例如並無被強制要求進行結算的交易、集團內部及公司之間的交易，以及由最終使用者為對沖商業風險而訂立的交易。我們對此並不贊同。設立門檻計算的目的，是協助識別出場外衍生工具市場上最活躍的交易商。如果不把這些交易計算在內的話，便無法達到上述目的。
15. 回應者要求我們澄清門檻計算是否會在不作淨額結算下按“名義總額”基準進行。我們確認計算方法的確如此。

16. 有回應者關注到，我們提出就於海外成立為法團的訂明人士採用兩項門檻（一個與其在全球的持倉量有關，而另一個則與其在香港入帳的持倉量有關）的建議，會構成實際困難及行政負擔。鑑於業界的關注，我們已對此作出修訂，以致：(i)就於海外成立為法團的訂明人士而言，我們將只會審視其在香港入帳的持倉量；及(ii)就於香港成立為法團的訂明人士而言，我們將會繼續審視其全球持倉量。
17. 有回應者要求我們把一個計算期間結束與下一個計算期間開始之間的時間間隔，由六個月延長至 12 個月。然而，我們並沒有迫切的理由需要把時間間隔延長，而這樣做亦會導致新的本地交易商只可在一段長時間後才會獲得涵蓋。
18. 此外及因應業界的關注，我們現已提供一項退出機制，使符合以下情況的訂明人士不再需要履行結算責任：(i)其相關的未平倉合約低於結算門檻的 70%（即低於 140 億美元）；及(ii)連續 12 個月（在截至月底時）低於該水平。該等人士如已通知金管局或證監會（視何者適用而定）其持倉量下降、列明該段 12 個月期間，以及其於該段期間內每個月結束時的未平倉合約，便將不再需要進行強制性結算。該等人士於發出通知時的相關持倉量必須仍然低於此水平。雖然規定下的 12 個月似乎較長，但我們認為由於退出機制是為了實體的交易組合或業務模式出現永久性改變的情況而設，故此有需要實施這項規定。退出機制已於《結算規則》草擬本第 6 條反映。

履行結算責任

19. 有回應者要求監管機構備存一份已超逾結算門檻的訂明人士名單。我們認為無須備存有關名單。訂明人士應已充分知悉其在《結算規則》下的責任，而在適時及準確地確認他們是否已達到結算門檻方面亦不應有任何困難。
20. 有回應者對結算交易的 T+1 時限表示關注，並建議給予更長時間終止沒有在此時限內結算的交易，或將該等交易視作例外情況處理。我們並不認為有需要將時限延長，或就此給予任何其他形式的寬免。此等寬免將會抵觸在法例內訂明時限的原意，而我們亦沒有察覺有其他主要司法管轄區提供此等寬免。
21. 回應者亦提出，T+1 時限並無顧及世界各地（特別是指定中央對手方作為基地或其後勤辦公室職能所位處的司法管轄區）不同的假期交易時間表。我們並不認同此意見。據我們了解，大部分中央對手方不會純粹依照其本土司法管轄區的假期交易時間表，而是按照他們結算的貨幣所屬的司法管轄區的營業日運作。至於後勤辦公室職能方面，倘若訂明人士將有關職能外判至香港以外的司法管轄區，我們期望他們會為假期作出適當安排。

豁免結算責任

22. 集團內部豁免獲得廣泛支持，雖然亦有回應者要求我們取消具報規定。我們不能取消此項規定，原因是具報是確保豁免獲得適當運用的方法。此外，有回應者要求就描述此項豁免的用詞作出澄清。我們已於下文第 110 段作出有關澄清。
23. 以司法管轄區為基礎的豁免亦獲得廣泛支持，惟回應者要求取消 10% 上限（適用於所有獲豁免司法管轄區合計的持倉量），並要求較為寬鬆地應用 5% 的上限（適用於每個獲豁免司法管轄區的持倉量），從而令到即使某人在某司法管轄區超出限制，亦不會令其在所有司法管轄區的豁免變成無效。由於此項豁免僅

擬用作有限目的，我們認為 5%及 10%上限均為必需。此外，對於該等上限作出密切監察亦同樣重要。因此，我們不建議在這方面作出任何修改。

24. 除建議的豁免外，我們亦接獲三項額外豁免的建議——第一項為豁免由於交易壓縮而產生的交易；第二項為豁免風險承擔相對較少的商號；而最後一項則為豁免由於交易後的減低風險服務而產生的交易。
- (a) 鑑於交易壓縮有助減低風險，我們同意其採用應予以鼓勵，故此已在《結算規則》草擬本第 10 條對此給予豁免。然而，此項豁免將僅適用於原有交易無須進行強制性結算的情況。此外，為避免出現濫用情況，此項豁免將僅適用於多邊交易壓縮周期（即不會涵蓋雙邊交易壓縮），以及由第三者進行交易壓縮的情況。
 - (b) 至於要求豁免風險承擔相對較少的商號方面，由於只有在對手方為大型市場參與者（即已超逾 200 億美元門檻的訂明人士）或金融服務提供者（他們將會是身為場外衍生工具市場主要參與者的人士）的情況下，才會觸發結算責任，故此我們認為此項豁免並無需要。
 - (c) 最後，關於要求豁免由於交易後的減低風險服務而產生的交易方面，我們認為該項豁免將會過於廣泛、含糊及容易被濫用，故此我們認為不適宜給予此項豁免。

替代遵守

25. 我們就替代遵守提出的建議框架獲得回應者全面支持。回應者的關注及意見，主要集中在“較嚴規則”方針。我們已就該等關注及意見作出考慮，但仍然認為“較嚴規則”方針屬必需和合適。此外，亦有回應者要求在可資比較司法管轄區的名單中，增加一個司法管轄區，惟我們現時傾向把名單維持不變。

結算相關的備存紀錄規定

26. 我們就備存紀錄規定接獲數項意見。一名回應者表示該等規定是冗餘的，要求將其取消。我們不認同此意見。這些規定是必要的，以證明結算責任已獲履行。納入該等規定亦與為強制性匯報所採取的方針貫徹一致。
27. 一名回應者要求釐清如何將備存紀錄規定，應用於海外認可機構及海外核准貨幣經紀在香港境外入帳，並因而無須進行強制性結算的交易。我們確認，在這些情況下並沒有明確的備存紀錄規定。我們亦預期該等交易將不會記錄於認可機構或核准貨幣經紀的香港簿冊內——這將足以證明該等交易無須履行結算責任。

中央對手方的指定及規管

28. 關於中央對手方的指定及規管方面，回應者促請監管機構確保在第一階段結算實施時有足夠的指定中央對手方。我們理解到這項關注，並將會在處理有關指定中央對手方的申請時留意實施時間表。無論如何，由於我們會將第一階段結算推遲至 2016 年 9 月 1 日實施，此舉應能夠為業界提供額外的保證。
29. 兩名回應者對於我們提出延後對“市場合約”的定義作出修訂的建議，表示關注。我們之後已與他們進一步討論我們的建議，而他們均表示同意把修訂延後。

儘管如此，我們明白有需要向身為認可自動化交易服務提供者的對中央對手方，給予一定程度的無力償債凌駕保障。因此，證監會現正研究如何就此對法例作出修訂，並將會在適當時候就有關修訂諮詢市場意見。

擴大強制性匯報至其他產品類別(第二階段匯報)

經擴大產品範圍

30. 回應者對經擴大產品範圍提出多項關注事項及意見，包括難以決定哪些產品屬於第二階段匯報所涵蓋的範圍，以及應剔除證券交易中之外匯轉換及某些與零售客戶進行的交易。
31. 我們現澄清在第二階段匯報下，只有屬於 5 個主要資產類別 (即利率衍生工具、外匯衍生工具、股票衍生工具、信貸衍生工具及商品衍生工具) 的交易須予匯報。就證券交易中之外匯轉換而言，我們同意應剔除此等交易。因此，我們已在經擴大《匯報規則》的修訂草擬本反映這一點——見第 7 及 8 條規則。至於與零售客戶進行的交易，我們認為沒有理據支持視對手方是否零售客戶而以不同方式處理交易的做法。況且只有匯報實體須承擔匯報責任，零售客戶無需作出匯報。因此，我們仍然認為有關交易須予匯報。我們會以「常見問題」的形式發出有關本段提及的事項及其他有關產品範圍的事宜的進一步指引，而該等「常見問題」會載於金管局及證監會的網站，以及金管局經香港儲存庫發出有關匯報的「輔助匯報指引」。
32. 此外，回應者建議按產品類別逐步實施經擴大的範圍，讓匯報實體有足夠時間備妥所需系統。我們擔心按產品類別分階段實施會令第二階段匯報出現不必要的延誤。鑑於業界提出的憂慮，我們提出另一個折衷辦法，是將第二階段押後至由規則制定之日起計的 12 個月(而非原先的 6 個月)才開始實施。因此，視乎立法程序的結果，我們現時預計第二階段匯報將於 2017 年 7 月 1 日開始生效。

刪除「產品類別」及「產品類型」的影響

33. 回應者對於我們建議維持獲豁免人士寬免待遇的觸發水平於 3,000 萬美元，但整體適用於所有產品類別(而並非如第一階段匯報般按每個產品類別計算)表示關注。回應者認為此舉對那些風險承擔相對偏低，並且不大可能對市場造成系統性風險的參與者不公平。
34. 我們不同意這個意見。獲豁免人士寬免待遇是為小規模及不大活躍於市場之人士(如只間中或只為商業對沖目的而訂立場外衍生工具交易的市場人士)而設。該等實體不大可能會有涉及多種不同場外衍生工具交易的未平倉合約。因此，我們認為 3,000 萬美元的限額應維持不變，並應共同地適用於所有產品類別。
35. 另一方面，回應者普遍支持我們取消延緩期及押後開始實施時間的建議，不過有回應者要求進一步押後開始實施時間。如上文第 32 段提及，押後期間會延長。回應者亦普遍支持我們提出就每個匯報實體設單一寬限期，而該寬限期適用於所有產品類別的建議。

在第二階段匯報下須匯報的交易資料

36. 在第二階段匯報下提供的交易資料範圍將會有所擴大，同時我們建議以不同方法識別須匯報交易資料。大部分回應者支持採用新的方法，但有一位回應者擔心透過憲報刊登具體資料欄，會引起錯誤詮釋或不當應用。我們不同意這個意見。我們認為重要的是確保監管機構有就如何詮釋及填寫資料欄提供充足指引。我們會以適當的「常見問題」及「輔助匯報指引」提供有關指引。
37. 多位回應者亦強調需要在修訂須填報的資料欄清單之前，事先給予業界通知，並給予業界充足時間作好準備。我們現確認會事先給予通知，以及充足時間作準備。
38. 有關須匯報的資料組別，有回應者表示關注經擴大《匯報規則》草擬本附表 1 項目 6 及 9(e)，即有關交易所用的協議文件資料，以及有關結算責任是否適用的資料。鑑於所提出的關注，我們已刪除項目 6 及修訂項目 9(e)(現為項目 8(e))以增加清晰度，並會在「常見問題」及「輔助匯報指引」內提供進一步指引。
39. 我們就諮詢文件附件 D 所載的建議資料欄的回應會在稍後發出的另一份諮詢文件中討論，因此不會在此再作論述。

交易估值資料的匯報

40. 有關匯報交易估值資料，部分回應者建議中央結算的交易由中央對手方匯報。他們指出有部分市場參與者現時並無可儲存中央對手方估值的系統。由於現建議將第二階段匯報押後至 2017 年 7 月 1 日才開始實施，市場參與者應有充裕時間開發所需系統以儲存及匯報中央對手方估值的資料。
41. 有關屬非中央結算交易，回應者建議押後實施我們提出的匯報共同協定的估值，待至整體業界定出協定保證金的框架得到落實。由於保證金規定及相關緩減風險標準定於 2016 年第 3 季實施，而預期第二階段匯報要待至 2017 年 7 月才會實施，因此我們並不認為有需要如建議般押後實施有關共同協定的估值的匯報規定。
42. 此外，有回應者建議容許匯報內部及第三方估值。我們現確認如第三方估值經對手方雙方協定，且按市價計值或按模型計值基準計算，則有關的第三方估值屬可接受。至於內部估值，不論交易是否須遵從保證金規定，都只會在極為有限及例外的情況下(即對手方未能及時協定估值)才會容許匯報內部估值。日後一旦就估值達成共識，必須提供有關估值。然而，我們要強調我們預期匯報實體絕少運用這項寬免。此外，我們亦預期有關各方會按照他們必須制定的解決糾紛程序迅速達成共識。
43. 幾位回應者要求，若在獲取估值方面遇到困難(例如對手方未有向匯報實體提供某些組合式、訂製或特種交易的每日估值，或純粹沒有提供最新的估值數字)，我們容許提交上一日的估值。我們現確認在未能獲得最新估值，而有關對手方已協定得出估值的方法，則可以接受使用上一日的估值。

追溯匯報規定

44. 我們收到很多追溯匯報時遇到困難的意見，其中不少是有關在第一階段匯報已匯報的交易須追溯匯報在經擴大範圍的資料。為了確保存入香港儲存庫的資料

必須盡量完備，因此不可能完全取消這項規定。但為減輕負擔，我們將修訂《匯報規則》，以使在第一階段匯報已匯報的交易而言，追溯匯報規定不會適用於在第二階段實施後一年內到期的交易。此外，追溯匯報的資料必須反映於匯報當日或截至該日前 2 日的所有交易周期事件(即《匯報規則》所指的「其後事件」)。

45. 在第一階段匯報已匯報的交易的追溯匯報規定現載於經擴大《匯報規則》草擬本新增的第 25B 條，而這將同時適用於匯報實體作為對手方的交易及其在香港進行的交易。下文第 162 段詳述第 25B 條規則如何運作。
46. 至於在第一階段匯報中並不須予匯報的交易，追溯匯報規定將會如同實施第一階段匯報般適用，包括：(i) 追溯匯報規定只適用於匯報實體作為對手方的交易，而並非其在香港進行的交易；以及(ii) 將設 3 個月追溯匯報寬限期，寬限期內到期的交易無需追溯匯報。
47. 就追溯匯報提出的另一事項，涉及未有取得披露同意而掩蓋對手方詳情的以往交易(即第二階段匯報開始前訂立的交易)。我們現確認在這些情況下掩蓋詳情只適用於 2016 年 1 月 10 日前進行的交易。

有關強制性匯報的其他事項

48. 下文對回應者提出有關第二階段匯報的若干其他事項作出澄清 / 回應。
 - (a) 若某產品所買賣的市場日後成為訂明市場，而有關產品：(i) 為證券或期貨合約；以及 (ii) 經訂明結算所結算，則有關該等產品的交易不再屬《證券及期貨條例》所界定的「場外衍生工具交易」。若屬此情況，之前所匯報的交易將不再屬「場外衍生工具交易」，而匯報未來的交易周期事件及每日估值的責任亦不再適用。然而，匯報實體需要使用香港儲存庫的「退出」功能以顯示有關變動。
 - (b) 我們打算由[2016 年 9 月 1 日]起開始實施《匯報規則》第 15 條。本身為認可自動化交易服務提供者的中央對手方(自動化交易服務中央 對手方)須由該日起遵守強制性匯報責任。然而，由於屆時尚未實施第二階段匯報，因此他們只須匯報在第一階段匯報下適用的較窄的產品範圍及資料範圍所涵蓋的交易及交易資料。在第二階段匯報實施時(現時的目標為 2017 年 7 月 1 日)，他們將須遵從較闊的產品範圍及資料範圍作出匯報。
 - (c) 我們仍在研究應公布多少及如何公布向香港儲存庫匯報的資料。然而，我們仍然認為任何有關公布在初期都只應在綜合基礎上作出。我們會監察這方面的國際監管發展，才確定我們所採用的方法。
 - (d) 一位回應者查詢匯報責任會如何適用於為分隔帳戶執行交易的基金經理。我們現確認如基金經理是交易的對手方，則(即使是就分隔帳戶進行交易)除非其符合獲豁免人士寬免待遇的資格，否則仍須履行匯報責任。惟應注意，觸發這項寬免待遇的準則是適用於基金經理層面(即基金經理本身及集合所有分隔帳戶)，而非在分隔帳戶層面。

強制性備存紀錄責任規定

49. 回應者大致支持強制性備存紀錄責任應涵蓋經擴大資料範圍。我們會在此基礎上繼續有關工作，並會剔除證券交易中之外匯轉換，令第二階段匯報下的強制性匯報與強制性備存紀錄規定的產品範圍相同。
50. 一位回應者提出不應對自動化交易服務中央對手方施加備存紀錄責任的要求，原因是除了從他們的結算成員收到的交易外，他們不大可能會匯報任何交易，或又可考慮給予豁免。我們認為有需要顯示匯報責任平等地適用於所有匯報實體，因此我們並不認為需要作出所建議的修改。

下一步工作及前瞻

51. 我們的目標是在 2016 年 2 月向立法會提交《結算規則》草擬本及經擴大《匯報規則》草擬本以進行先訂立後審議的程序。視乎立法程序而定，我們預期 —
 - (a) 第一階段結算於 2016 年 9 月 1 日實施，這表示可能須進行強制性結算的首批交易為於 2017 年 7 月 1 日或之後訂立的交易；
 - (b) 《匯報規則》第 15 條將會與第一階段結算同時開始實施，即 2016 年 9 月 1 日；以及
 - (c) 第二階段匯報將於 2017 年 7 月 1 日實施。

關於強制性結算的意見及總結

A. 須進行強制性結算的產品

結算確定程序

52. 結算確定程序及當中所包含的因素獲得廣泛支持。部分回應者對於會否有足夠的指定中央對手方提供結算服務提出關注，並建議結算確定程序應明確規定只有在最少兩個中央對手方就產品提供結算服務的情況下，該產品才須進行強制性結算。由於我們相信主要的全球中央對手方均會就在香港進行強制性結算尋求獲指定，故此我們預期不會出現沒有足夠的指定中央對手方的問題。因此，我們擬維持該諮詢文件所載的結算確定程序。然而，為確保有足夠時間審閱多個的中央對手方指定申請，我們會延遲數個月才實施《結算規則》。我們目前計劃在 2016 年 9 月 1 日實施該等規則（當然須待完成有關的立法程序）。

須進行結算的掉期息率類型

53. 該諮詢文件建議，在首階段的強制性結算（**第一階段結算**），我們只會以主要交易商之間所訂立的若干標準化掉期息率作為焦點。具體而言，我們建議只涵蓋固定對浮動掉期、基準掉期及隔夜指數掉期，而前提是該等掉期息率屬普通掉期息率，即在貨幣、浮動息率指數及投資期方面具有符合該諮詢文件所載的若干標準的特點。該等掉期息率的標準化程度足以進行中央結算，並獲得足夠的中央對手方支援。
54. 第一階段結算將涵蓋的掉期類型獲得廣泛支持。一位回應者提議，結算責任亦應涵蓋可變名義掉期及遠期利率協議。然而，鑑於原有建議獲得廣泛支持，我們不建議在現階段進一步擴大有關的涵蓋範圍。不過，我們會監察無須在香港進行結算但須在其他司法管轄區進行結算的產品類型的活動水平，以識別是否有跡象顯示存在可能損害到 20 國集團的承諾的監管套戥。
55. 數名回應者要求我們澄清須進行強制性結算的掉期息率產品的範圍。我們對有關問題的回應如下—
- (a) *掉期期權*：掉期期權純粹是訂立掉期交易的期權，其本身並非一項掉期交易。因此，掉期期權不應屬於《結算規則》所界定的掉期息率，故無須在第一階段結算下進行結算。
 - (b) *依據掉期期權的實質行使而訂立的掉期息率*：如有關掉期息率（在貨幣、浮動息率指數及投資期方面）的特點符合指明標準，其將屬於《結算規則》所界定的掉期息率，並因而須在第一階段結算下進行結算。
 - (c) *因修訂其原有條款或發生若干交易周期事件而須進行強制性結算的掉期息率*：修訂掉期息率交易不一定會構成新交易。這在很大程度上取決於修訂的性質及範圍。簡單的修訂一般應不會構成新交易，但大幅改變交易條款及條件的修訂會構成新交易。實體在評估修訂會否構成新交易時應採取務實的做法。
 - (d) *構成更大型、複雜或組合式結構的一部分的掉期息率*：如掉期息率交易加上其他獨立的交易構成更大型、複雜或組合式結構，該掉期息率交易

便須符合結算規定。然而，如該更大型、複雜或組合式結構是由不同部分組成的單一交易，而其中一個組成部分與掉期息率類似的話，我們並不打算要求將該單一交易細分成其個別的組成部分及規定與掉期息率類似的該組成部分須進行中央結算。此外，如該更大型、複雜或組合式結構實際上是內含衍生工具，即簡單工具（例如股份、債券、票據），而純粹是當中包含掉期息率這特點令該結構成為“結構性產品”（定義見《證券及期貨條例》），則該結構本身並不屬於“場外衍生工具產品”（定義見《證券及期貨條例》）的範圍。該掉期息率交易（純粹是該結構的內含特點）將無須進行強制性結算。

- (e) *因企業集團重組導致的約務更替而產生的掉期息率*：如源自約務更替的掉期息率交易（在貨幣、浮動息率指數及投資期方面）的特點符合指明標準，該掉期息率交易將須進行結算。由於原有交易與源自約務更替的新交易的該等特點很可能相同，故此，若原有交易須進行結算，新交易亦須進行結算。此外，即使原有交易無須進行結算，新交易亦可能須進行結算。例如，原有交易可能是在任何計算期間的訂明日子之前執行的以往交易。然而，新交易可能是在相關的訂明日子之後執行的，因此須進行結算。

為提高透明度及方便參考，我們會在一系列常見問題中澄清上述各點。有關的常見問題將登載於金管局及證監會各自的網站。

以港元計值的掉期息率

56. 雖然大部分回應者均同意，港元為對香港具系統重要性的貨幣，但部分回應者指出，在第一階段結算涵蓋以港元計值的掉期息率或會對市場參與者構成困難，因就有關掉期息率提供結算服務的區內中央對手方並不多。該等回應者亦指出，在我們規定以港元計值的掉期息率須進行強制性結算之前，應有最少兩個指定中央對手方活躍地對以港元計值的掉期息率進行結算。
57. 正如上文第 52 段所述，我們相信主要的全球中央對手方（包括一些就以港元計值的掉期息率提供服務的中央對手方）很可能會申請成為指定中央對手方。有鑑於此，我們預期落實第一階段結算時不會缺乏就以港元計值的掉期息率提供結算服務的指定中央對手方。我們要補充的是，我們明白到有需要確保在第一階段結算生效時有足夠的中央對手方獲得指定，因此在處理要求獲指定為中央對手方的申請時將會顧及落實時間表。我們將第一階段結算的落實日期延至 2016 年 9 月 1 日的意向，亦應能在這方面提供進一步保證。因此，我們仍然認為應規定以港元計值的掉期息率須在第一階段結算下進行結算。

以四大工業國貨幣計值的掉期息率

58. 一名回應者表示，以歐元、日圓及英鎊計值的掉期息率在香港的流動性不足，故並不足以支持在第一階段結算涵蓋該等掉期息率，因此我們只應強制要求對以美元計值的掉期息率進行結算。然而，大部分其他回應者均贊同我們有關涵蓋以四大工業國貨幣計值的掉期息率的建議，以符合國際做法。
59. 部分回應者關注到，落實第一階段結算時未必會有足夠的指定中央對手方為以四大工業國貨幣計值的掉期息率交易進行中央結算。正如上文第 57 段所述，我們預期不會缺乏指定中央對手方，及在處理申請時將會顧及落實時間表。

60. 部分回應者表示，第一階段結算的落實時間應顧及《歐洲市場基礎設施監管規則》下的結算責任，即本港的結算責任不應“超前”於《歐洲市場基礎設施監管規則》下的結算責任。
61. 我們認為應不會出現回應者提出的“超前”問題。正如上文第 52 段所述，我們計劃在 2016 年 9 月 1 日實施第一階段結算（當然須待完成有關的立法程序）。在這基礎上，第一個計算期間最早將為 2016 年 9 月 1 日至 11 月 30 日，及第一個訂明日子將為七個月之後，即 2017 年 7 月 1 日。只有在該日或之後訂立的交易才須在第一階段結算下進行結算。相反，據我們了解，《歐洲市場基礎設施監管規則》下的結算責任很可能分別於 2016 年 6 月及 2016 年 12 月便開始適用於須履行《歐洲市場基礎設施監管規則》下的結算責任的首兩類對手方。

掉期息率的指明浮動息率指數

62. 沒有回應者反對就掉期息率建議的浮動息率指數標準。回應者要求我們澄清，就《結算規則》草擬本附表 1 所載的各個圖表而言，對歐洲銀行同業拆息的提述是否包括歐洲銀行同業拆息—德勵和歐洲銀行同業拆息—路透，及對香港銀行同業拆息指數的提述包括香港銀行同業拆息—香港銀行公會和香港銀行同業拆息—香港銀行同業拆息。我們確認該等拆息均包括在內。
63. 回應者亦要求我們澄清，就香港銀行同業拆息而言，香港銀行同業拆息—國際掉期及衍生工具協會決定委員會這一指數是否包括在內。我們藉此機會澄清，對浮動息率指數的提述包括所有有效的報價來源。我們會在常見問題中澄清這點。然而，由於國際掉期及衍生工具協會已經沒有維持香港銀行同業拆息—國際掉期及衍生工具協會決定委員會這一指數，因此我們並不預期該指數會被使用。
64. 一位回應者表示，歐元倫敦銀行同業拆息及日圓東京隔夜平均利率亦應包括在內。由於其他主要司法管轄區並無將該等指數包括在內，為符合國際做法，我們同時建議不把該等指數包括在內。
65. 一位回應者詢問，指數名單會如何隨時間變化。我們確認會就任何修改進行諮詢，而在落實任何修改之前，業界將會獲給予充分時間作出所需安排。

隔夜指數掉期的建議涵蓋範圍

66. 關於我們把隔夜指數掉期納入涵蓋範圍的建議，部分回應者表示支持，亦有其他回應者對此提出意見。整體來說，回應者並無對此提出強烈反對。回應者主要關注會否有足夠的指定中央對手方進行隔夜指數掉期結算；亦有一位回應者指出，隔夜指數掉期的市場規模有限。正如上文所述，我們預期不會缺乏指定中央對手方。此外，我們只建議把以美元、歐元及英鎊計值的隔夜指數掉期納入涵蓋範圍。同樣地，此舉是為了符合國際做法，因大部分主要市場只強制要求對以這些貨幣計值的隔夜指數掉期進行結算。

掉期息率的指明投資期

67. 一位回應者贊同我們建議的掉期息率的最長投資期，並指出涵蓋大多數交投的做法是合理和應該的。然而，部分回應者表示，投資期類別應參照《歐洲市場基礎設施監管規則》建議的投資期而擬訂，並指出這樣做能免卻市場參與者設

立多套系統的需要，亦能降低多套系統所涉及的風險和成本。不過，由於我們的制度並無禁止自願進行結算，故市場參與者可自由選擇自願結算其他交易，以免需設立多套系統。因此，我們認為無須修改投資期類別。

68. 一位回應者詢問，該諮詢文件所列的投資期會如何隨時間變化。我們確認會就投資期類別的任何修改進行諮詢，而在落實任何修改之前，業界將會獲給予充分時間作出所需安排。

不強制不交收遠期在第一階段結算下進行結算

69. 我們在該諮詢文件中指出，我們不建議將不交收遠期納入第一階段結算。回應者一致支持有關建議，因此我們將按此行事。

B. 交易商對交易商的交易的詮釋

70. 我們在該諮詢文件中指出，我們打算分階段實施強制性結算規定，而首階段僅會涵蓋交易商對交易商的交易。這項建議獲得廣泛支持，但亦有部分回應者詢問關於日後階段的時間表及涵蓋範圍的更具體資料。由於有關時間表及涵蓋範圍在很大程度上將取決於全球發展趨勢，故我們目前無法提供更具體的資料。無論如何，在引入任何日後階段之前，我們將會進行市場諮詢，因此業界將有機會就該等建議時間表及涵蓋範圍提出意見。

71. 數名回應者指出，在我們將結算責任擴大至涵蓋更多市場參與者時，應給予較不活躍的市場參與者更長的準備時間。這正是我們的意向。我們亦會在擴大有關責任之前進行市場諮詢。

72. 該諮詢文件建議，要令結算責任適用，至少有一名對手方必須是“訂明人士”，而另一名對手方必須是“訂明人士”或“金融服務提供者”。我們亦建議，雙方都必須超逾相關結算門檻，及匯報實體可依賴其對手方確認是否符合有關準則。回應者對這項建議提出多項關注，包括在確定其對手方是否符合有關準則方面可能存在困難。下文載列我們對這些關注的回應。

識別“金融服務提供者”的經修訂方法

73. 回應者對“金融服務提供者”的建議定義表示關注，並指出在確定海外對手方是否屬於該定義的涵蓋範圍方面存在困難，因此即使第一階段結算打算僅以主要交易商作為焦點，訂明人士仍須尋求所有對手方提供書面確認。與此同時，要就海外對手方的規管地位及平均持倉量及時向其取得準確的書面確認，在操作上可能甚為困難，因該等對手方可能不熟悉香港的結算規定。

74. 回應者因而建議我們刪除金融服務提供者的概念，或就將會被視為金融服務提供者的人士制訂名單。部分回應者要求我們考慮參考《多德·法蘭克法》（*Dodd-Frank Act*）下的註冊掉期交易商名單，或須履行《歐洲市場基礎設施監管規則》下的結算責任的第一類實體名單。

75. 由於我們打算在第一階段結算僅涵蓋交易商對交易商的交易，而這些交易將會涵蓋與海外交易商的交易，因此我們認為刪除金融服務提供者的概念並不可行。

76. 然而，考慮到業界的回應，我們已修訂“金融服務提供者”的定義，令金融服務提供者僅指列於由證監會訂明、經金管局同意並刊登於政府憲報的該名單上的實體。結算門檻將不適用於金融服務提供者。因此，訂明人士只需檢查該名單以確認其對手方是否金融服務提供者。經修訂的定義已反映在《結算規則》草擬本第2及3條。
77. 作為起步點，我們建議在編製金融服務提供者名單時，應參照金融穩定委員會於2015年11月刊發的全球具系統重要性銀行名單，以及曾向場外衍生工具監事小組（OTC Derivatives Supervisors Group）承諾與中央對手方、基礎建設提供者及全球監事合作，藉以繼續為全球場外衍生工具市場作出結構性方面的改善的交易商集團的名單。只有列於其中一張或同時列於兩張名單上的實體，或某個列於其中一張或同時列於兩張名單上的集團的成員，才會被訂明為金融服務提供者。我們亦會考慮它們（或其集團內的任何其他實體）是否任何以美國、歐洲、日本、澳洲、新加坡或香港為基地的最大掉期息率中央對手方的成員。該名單在適當情況下將不時更新，以配合衍生工具市場的全球發展及其他轉變。
78. 有一點需注意的是，金融服務提供者名單可能包括同時在海外成立為法團的訂明人士。這是必需的，因為若該等訂明人士（例如海外認可機構）在香港的持倉量未達到結算門檻，本身並無須履行結算責任；但當它們與另一個已達到結算門檻的訂明人士訂立交易時，假如該訂明人士符合結算準則及該海外訂明人士是主要交易商的話，則該另一個訂明人士仍然須為交易進行結算。
79. 初步建議的金融服務提供者名單載於本總結文件**附錄 D**。我們藉此機會澄清，金融服務提供者名單可能因應市場轉變而不時修改。然而，在落實有關修改前，我們會先就未來各種轉變諮詢市場意見。我們歡迎各界就載於**附錄 D**的建議名單發表意見。請在2016年2月29日前以下列其中一種方式提交有關建議名單的意見書。

網上呈交：

<http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/>

電郵傳送：fss@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
金融穩定監察處

香港
皇后大道中2號
長江集團中心35樓
證券及期貨事務監察委員會
市場監察部

80. 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。

C. 結算門檻

81. 我們提出設置多個結算門檻及各個結算門檻將會參照計算期間制訂的建議，獲得廣泛支持。回應者亦大致上支持我們建議用來計算“平均持倉量”（即將與結算門檻加以比較的持倉量）的公式。只有兩名回應者（均為中央對手方）對我們建議僅對未來交易進行強制性結算表示不同意，並且提議加設追溯匯報或提前匯報規定。我們認為這是不必要的，因為成本將會抵銷成效。其他有關結算門檻的意見在下文討論。

將場外衍生工具交易納入門檻計算

82. 該諮詢文件提到，我們在評估某人是否已超逾結算門檻時，會考慮其未平倉場外衍生工具交易在僅剔除交收外匯遠期後的全部投資組合。一些回應者建議將多項其他類別的交易剔除於門檻計算之外，即交收外匯掉期；並無被強制要求進行結算的場外衍生工具交易；集團內部及公司之間的交易；最終使用者為對沖商業風險而訂立的交易；以及所有交易所買賣衍生工具交易。
83. 就交收外匯掉期而言，回應者建議應將其剔除在外，原因是它們的性質與交收外匯遠期相類似。我們認同交收外匯遠期與交收外匯掉期相類似，故此同意將交收外匯掉期一併剔除在外。我們已相應地對《結算規則》草擬本作出修訂——見第 2 條，當中已就“交收外匯掉期”新增一項定義，並對“未完結交易”的定義作出修訂，以剔除交收外匯掉期。
84. 就並無被強制要求進行結算的場外衍生工具交易而言，回應者建議應將其剔除在外，從而使門檻與結算責任合理地連上關係。回應者關注到，若將無須進行強制性結算的交易納入計算，會令持有大量未平倉場外衍生工具（例如股票衍生工具）交易但只有少量掉期息率的實體當其股票衍生工具交易令其超逾門檻時，仍須就掉期息率進行結算。我們認為，無須如回應者所建議般令門檻與結算責任連上關係。設立結算門檻的目的是協助識別出最活躍的交易商，因為第一階段結算僅涵蓋最活躍交易商的交易。單靠審視須進行結算的產品的持倉量並不能達到上述目的。基於相同理由，我們亦認為將集團內部及公司之間的交易或最終使用者為對沖商業風險而訂立的交易剔除在外並不適當。
85. 至於交易所買賣衍生工具應納入／剔除在門檻計算之內／之外，將視乎它們是否符合《證券及期貨條例》所界定的“場外衍生工具產品”的定義。若符合，便會被納入門檻計算；否則會被剔除在外。若某項交易所買賣衍生工具被納入門檻計算，而某市場參與者想將其剔除在外，適當的做法是要求將買賣該產品的某海外市場及該產品最終進行結算的某結算所加進根據《證券及期貨條例》第 392A 條所訂的《證券及期貨(證券市場、期貨市場及結算所)公告》的訂明海外市場及結算所名單內。
86. 回應者亦要求我們確認，門檻計算應否在不作淨額結算的情況下按“名義總額”基準進行。我們確認計算方法的確如此，並會在常見問題中澄清這點。

就不同參與者而更改門檻

87. 對於我們就於海外成立為法團的訂明人士採用兩個門檻的建議，回應者提出多項關注。他們表示，要定期計算在全球各地的交易總額這項工作規模龐大，會為於海外成立為法團的實體構成額外負擔。此外，他們認為對在海外成立為法團的訂明人士而言，全球持倉量的建議門檻（即 10,000 億美元）較本地持倉量的門檻（即 200 億美元）相對容易觸及。這意味著，若於海外成立為法團的訂明人士的全球持倉量很高，但在香港的交易活動卻極少，仍須履行本港的結算責任。
88. 考慮到業界的回應（及鑑於如上文所述，我們將不再就金融服務提供者制訂結算門檻），我們已刪除有關全球持倉量的結算門檻。該單一結算門檻將會以下列各項作為計算基準：
- (a) 就於本地成立為法團的訂明人士而言，其全部未平倉合約；及
 - (b) 就於海外成立為法團的訂明人士而言，在其香港分行簿冊入帳的未平倉合約，並以此為限。
89. 基於上文所述，於海外成立為法團的訂明人士若活躍於全球而非本地，將無須履行香港的結算責任。然而，如上文第 78 段所述，若被列為金融服務提供者，其交易仍可能須進行強制性結算。
90. 我們修訂了首數段計算期間的結算門檻，並已反映在《結算規則》草擬本附表 2 內的經修訂列表。

建議的門檻水平

91. 我們建議的 200 億美元門檻水平獲廣泛支持。回應者要求我們提供更多有關在未來降低結算門檻的時間表的資料，以及在新的門檻生效前進行諮詢。
92. 我們建議在未來兩年內將結算門檻維持在同一水平。在降低結算門檻前，我們會諮詢市場意見。我們會在接近實施新門檻時提供預期時間表，以給予市場參與者足夠時間設立系統並完成有關的文書和預備工作，以便取用相關的結算設施。

計算期間

93. 部分回應者建議，第一段計算期間結束後與下一段計算期間開始之間應由相隔六個月延長至相隔 12 個月。考慮到我們已刪除有關全球持倉量的結算門檻，我們相信，每段計算期間之間相隔六個月並不會構成沉重負擔。六個月的相隔期亦能適當地確保能於合理時間內在第一階段結算涵蓋任何新的本地交易商。
94. 在未來各階段，我們可能因考慮到當時建議的任何經修訂結算門檻及涵蓋的市場參與者範圍，而在適當情況下及有需要時，延長每段計算期間之間相隔的時間。

退出機制

95. 在該諮詢文件中，我們建議，一旦某人在某計算期間超逾有關門檻，那麼該人之後在任何時候均會被視為已超逾有關門檻，而不論其場外衍生工具交易持倉其後可能減少至低於同一門檻或為較後計算期間設置的門檻。
96. 雖然回應者普遍理解沒有為結算責任設置退出機制的理由，但有部分回應者要求我們考慮就實體交易組合或業務模式出現永久性改變的情況設置退出機制。回應者亦建議，假如交易活動達到一個不尋常的水平，而該水平有別於在較長時期的一般水平，便可能導致觸及結算門檻。
97. 我們相信，若某訂明人士的業務模式或交易組合出現永久性改變及其持倉量不會帶來系統性風險的問題，那麼讓該人士退出是合理的。因此，我們已修訂《結算規則》草擬本，以提供退出機制 — 見第 6 條。
98. 建議退出機制的運作準則如下：
- (a) 訂明人士於某段連續 12 個月期間的未平倉合約（截至月底）必須低於 140 億美元（即低於 200 億美元結算門檻的 70%）。在釐定這項準則時，我們會審視該人於該段 12 個月期間內的每個月最後一日的未平倉合約。就於本地成立為法團的訂明人士，我們會審視其全部場外衍生工具交易（交收外匯遠期及交收外匯掉期除外）的未平倉合約。就於海外成立為法團的訂明人士，我們則只會審視於其香港分行簿冊內入帳的全部場外衍生工具交易（交收外匯遠期及交收外匯掉期除外）的未平倉合約。
 - (b) 若某訂明人士達到 140 億美元這個水平，並如上文(a)段所述連續 12 個月維持於該水平，便可透過發出退出通知，及列明該段 12 個月期間及該人於該段 12 個月期間內的每個月最後一日的相關持倉量，藉以知會相關監管機構。只有當訂明人士發出退出通知，才會被視為不再達到結算門檻，及因此無須履行結算責任。該人於發出退出通知時的相關持倉量必須仍然低於 140 億美元。
 - (c) 如該訂明人士其後再次達到結算門檻，便須再次履行結算責任。計算某人是否再次達到結算門檻的方式，與計算訂明人士有否首次達到結算門檻的方式相同。
99. 要澄清的是，儘管建議的《結算規則》已顧及到本已無須履行結算責任的某訂明人士可能再次須履行結算責任的情況，但實際上我們並不預期會發生這種情況，因為退出機制的原意是為其業務模式或交易組合出現永久性改變的人士而設。無論如何，我們將會監察發出退出通知的情況及採取適當措施，以杜絕任何濫用情況。

D. 履行結算責任

訂明人士的責任—需查核的事項

100. 回應者亦要求監管機構備存一份達到結算門檻的訂明人士名單，這與備存一份金融服務提供者名單的要求相似。為利便有關工作，回應者亦提議，訂明人士須在達到結算門檻時通知監管機構。
101. 我們認為監管機構無須備存有關名單。有別於金融服務提供者，訂明人士應已充分知悉其在《結算規則》下的責任。他們在任何情況下亦需就其未完結的場外衍生工具持倉量備存當前的資料，以進行妥善的風險管理。因此，他們在適時及準確地確認是否已達到結算門檻方面不應有任何困難。因此，我們不建議就此作出任何修改。然而，我們亦將持續檢討這方面的事宜，並在日後有需要時重新探討發布有關名單的事宜，尤其是在我們將結算責任擴大至涵蓋較大群人士時。

訂明人士的責任——確保已對交易進行結算

102. 該諮詢文件提到，我們預期訂明人士會終止在 T+1 時限內一直沒有進行結算的交易。我們接獲回應者的意見，要求我們將沒有進行結算及其後沒有平倉的交易，視作為須向監管機構匯報的例外情況處理。其他回應者建議給予更長時間終止沒有進行結算的交易。
103. 我們已考慮所接獲的意見，但不同意有關將沒有進行結算的交易視作例外情況處理，或給予更長時間平倉的建議。該做法會抵觸設立 T+1 時限的目的，而我們認為規定在該時限內完成任何結算或（如有需要）任何平倉是合理的。此外，據我們所知，沒有任何其他主要司法管轄區會在此情況下授予寬免。因此，我們擬保留 T+1 時限的規定，不作任何修改。

履行結算責任的時限

104. 部分回應者要求將進行結算的 T+1 時限延長，並提議擴大“營業日”一詞的範圍，以顧及世界各地不同的假期交易時間表。部分回應者建議將“營業日”一詞界定為中央對手方基地所在的司法管轄區的營業日。部分回應者解釋，他們提供結算服務的後勤辦公室可能不是位於香港，故需要更多時間。
105. 據我們了解，其他主要司法管轄區的結算責任規定，交易須在同一營業日內進行結算。因此，我們的建議已較為寬鬆，給予額外一天的時限以顧及時差問題。此外，據我們了解，大部分中央對手方不會依照其基地所在的司法管轄區的假期交易時間表，而是按照他們結算的貨幣所屬的司法管轄區的營業日運作。至於在香港境外提供的後勤辦公室支援，倘若訂明人士將有關職能外判至另一司法管轄區，我們期望他們會為假期作出適當安排。基於上述理由，我們相信建議的 T+1 時限是恰當的，且無須更改“營業日”的定義。

在本地成立為法團的認可機構的指明附屬公司的結算責任

106. 對於我們建議不會在現階段指明任何附屬公司，以方便執行第一階段結算，所有回應者均表示支持。因此，我們將按此行事。

E. 結算責任的豁免

107. 該諮詢文件建議給予兩項豁免，即集團內部豁免及以司法管轄區為基礎的豁免。一名回應者提議我們考慮向風險相對較低的小商號給予永久豁免。我們認為這是不必要的，因為我們有關強制性結算的建議已設有一個門檻概念，這意味著不會將承擔較低風險的人士涵蓋在內。此外，由於第一階段結算旨在只涵蓋交易商對交易商的交易，故我們將門檻設置在較高的水平。然而，倘我們在其後階段將強制性結算擴大至涵蓋更多市場參與者，便會在日後重新探討有關事宜。

集團內部豁免

108. 引入集團內部豁免的建議獲得廣泛支持。然而，回應者要求刪除具報規定，因為只要申報及紀錄備存責任獲得履行，監管機構便已能夠取覽有關交易的足夠資料。
109. 具報規定是要來確保集團內部豁免獲得適當運用。此外，根據申報責任所收集的資料本身不足以確立所需的集團內部關係。鑑於單一通知的方式已可涵蓋多家聯屬公司，故我們認為具報規定不會帶來太大負擔。基於上述理由，我們不建議刪除具報規定。
110. 此外，回應者要求我們釐清《結算規則》草擬本中“適用於該人及該獲豁免聯屬公司的風險評估、計量及監控程序在其所屬公司集團內受到中央監察及管理”的含意。該句子的用意是令聯屬公司內部豁免只適用於在集團層面（而非個別實體層面）上統一執行風險管理職能（即風險評估、計量及監控）的聯屬公司。我們將在《常見問題》中涵蓋這一點。

以司法管轄區為基礎的豁免

111. 設立以司法管轄區為基礎的豁免的建議獲得廣泛支持。然而，回應者指出，就每個司法管轄區追蹤 5% 上限可能是一項複雜的工作，並要求指明即使某司法管轄區超出 5% 上限，亦不會影響其他司法管轄區入帳的交易的豁免的有效性。亦有回應者表示，鑑於每個司法管轄區已設有 5% 上限，故要求刪除所有司法管轄區合計的 10% 上限。
112. 以司法管轄區為基礎的豁免的主要目的，是要處理對於在封閉市場營運的訂明人士的“小型”分行可能需履行互相抵觸的責任的關注。此外，有關豁免擬只適用於不足以構成系統性問題的“小型”分行的交易，不論是其本身的交易或與其他“小型”分行的交易合計。就此而言，5% 及 10% 上限均為必需。此外，對該等限制作出密切監察亦同樣重要，以確保豁免只會用作擬定用途。因此，我們不建議在這方面作出任何修改。

對由多邊交易壓縮而產生的交易的豁免

113. 我們不會限制逆轉結算及交易壓縮的建議獲得廣泛支持。回應者亦提議規則應載有明確條文，以豁免由交易壓縮而產生的交易。
114. 我們明白，使用交易壓縮作為緩減風險工具會帶來裨益，亦注意到部分主要司法管轄區已制訂條文，使由多邊交易壓縮而產生的交易在若干情況下可獲豁免進行結算。

115. 因此，我們建議在法例納入類似的豁免條文一見《結算規則》草擬本第 10 條。第 10 條豁免由多邊交易壓縮周期而設立或修改的交易，但僅可在原有交易本身無須遵守結算規定的情況下（例如，因為它們是在相關訂明日期之前訂立）方可獲得豁免。此外，為確保不會出現濫用豁免的情況，我們建議僅應在交易壓縮周期涉及超過兩名參與者（即並非僅按雙邊形式作出），且由第三方（而不是參與對手方本身）進行的情況下，方可給予豁免。
116. 此外，回應者亦要求，由交易後的減低風險服務而產生的若干交易（稱為組件交易）應無須履行結算責任。回應者要求，倘任何類別的衍生工具是由兩名對手方訂立以減低系統性風險及投資組合風險，且不會改變對手方的整體市場風險，便應獲豁免履行結算責任。然而，我們認為該項豁免將過於廣泛及含糊不清，而且容易被濫用。因此，我們不建議在現階段納入該項豁免。儘管如此，我們將監察市場發展，假以時日會在有需要及適當的情況下調整豁免措施。

F. 替代遵守

117. 所有回應者均支持我們建議的替代遵守框架。場外衍生工具監管機構組織為替代遵守的目的，在識別可資比較司法管轄區的初步名單的工作上採取務實而有建設性的方針，回應者亦對此表示滿意。回應者要求我們釐清，尋求依賴替代遵守的訂明人士是否須就此事宜通知監管機構。我們確認無須作出有關通知。
118. 然而，對於我們就落實替代遵守採取“較嚴規則”方針的建議，我們確曾接獲回應者的意見。回應者表示，這做法會削弱替代遵守所帶來的好處，因為“較嚴規則”連同透過指定中央對手方進行結算的規定，意味著訂明人士需檢查特定交易在可資比較司法管轄區是否確實已透過指定中央對手方進行結算。有建議指我們應著眼於海外司法管轄區的結算責任的對等程度，而不是採取“較嚴規則”方針。
119. 我們已考慮所提出的意見，並認為建議採取的“較嚴規則”方針是適當的。部分回應者所建議的對等程度評估須對海外司法管轄區與香港的法例內規則進行更具體的比較。這做法可能既複雜又費時。“較嚴規則”方針提供較大的靈活性及更著重以成果為本。我們相信，整體而言，我們的替代遵守制度將令市場參與者更便於處理行政工作。
120. 回應者普遍支持我們建議的可資比較司法管轄區名單。回應者要求在名單內增加一個司法管轄區。就此，該諮詢文件提到我們在初步名單內僅載有作為場外衍生工具監管機構組織成員的司法管轄區的理據。因此，我們現時傾向把名單維持不變。然而，我們預期，假以時日會擴大可資比較司法管轄區名單。
121. 我們將繼續觀察其他司法管轄區的發展。由於愈來愈多司法管轄區完成替代遵守或對等程度確定的制度，我們將考慮是否需對替代遵守框架或可資比較司法管轄區名單作出任何修訂。

G. 結算相關的備存紀錄規定

122. 回應者認為紀錄備存的期限應縮短至交易到期或終止後不多於五年。一名回應者表示紀錄備存規定是冗餘的，並產生額外成本。然而，我們堅信，紀錄備存規定是必要的，以證明結算責任已獲履行。納入該等規定亦與強制性匯報所採

取的方針貫徹一致（就此我們已施加類似規定，有關紀錄須備存五年）。因此，我們不建議在這方面作出任何修改。

123. 此外，一名回應者要求釐清第 5(4)條（即經修訂《結算規則》草擬本第 6(1)(a)(ii)條）與備存紀錄規定之間的相互作用，即海外認可機構或海外核准貨幣經紀在香港境外入帳（並因而無須履行結算責任）的交易是否仍須遵守紀錄備存規定。我們確認，在這些情況下並沒有明確的備存紀錄規定，因為在任何情況下透過閱覽認可機構及核准貨幣經紀的香港簿冊，便可確定交易能否根據第 6 條符合資格（即倘交易獲記錄在香港簿冊內，則第 6 條不適用）。為免生疑問，我們將在《常見問題》中釐清這一點。

H. 中央對手方的指定及規管

124. 回應者支持我們就批給或撤銷中央對手方的指定所建議的程序，以及我們在現階段僅實施自動化交易服務的延伸定義中的結算部分的建議。因此，我們將按此行事。

中央對手方的指定及落實時間表

125. 然而，回應者關注中央對手方是否會及時獲得指定，以實施第一階段結算。部分回應者要求我們考慮在實施之前指定中央對手方，尤其是因為替代遵守同樣取決於是否有足夠的指定中央對手方。另一名回應者提議在展開第一階段結算前應至少有兩名指定中央對手方。
126. 我們理解業界所提出的關注。如上文所述，我們明白到有需要確保在第一階段結算生效時有足夠的中央對手方獲得指定，因此在處理申請時將會顧及落實時間表。我們將第一階段結算的落實日期延至 2016 年 9 月 1 日的意向，亦應能在這方面提供進一步保證。

若干認可自動化交易服務提供者的無力償債凌駕保障

127. 兩名回應者（均為中央對手方）不同意我們延後實施以下改動的建議：將“市場合約”的定義改為涵蓋作為認可自動化交易服務提供者及指定中央對手方的中央對手方。我們已與該兩名回應者作進一步討論，以釐清我們對實施有關改動的關注，即關於無力償債凌駕保障在如何適用於以投資組合形式管理風險的海外中央對手方方面，可能出現歧義及不明確之處。經多次討論後，兩名回應者均同意我們延後實施的建議。
128. 儘管如此，我們明白有需要向身為認可自動化交易服務提供者的中央對手方，給予一定程度的無力償債凌駕保障。證監會正探討此事宜，並將在提出任何法例修訂前諮詢市場的意見。

有關強制性匯報的意見及結論

A. 經擴大產品範圍

129. 第一階段強制性匯報（**第一階段匯報**）只涵蓋掉期息率及不交收遠期。下一階段（**第二階段匯報**）則會涵蓋其他資產類別，以便與 20 國集團承諾的監管改革目標一致。

第二階段匯報下的產品範圍

130. 一位回應者表示鑑於《證券及期貨條例》附表 1 對「場外衍生工具產品」所作的定義，憂慮在決定哪些產品是在第二階段匯報下的範圍內時會遇到困難。有回應者建議我們可按 ISDA 分類法列明及公布所有須予匯報產品及其所屬資產類別。
131. 有關第二階段匯報下的產品範圍，我們的意向是涵蓋屬於 5 個主要資產類別(即利率衍生工具、外匯衍生工具、股票衍生工具、信貸衍生工具及商品衍生工具)的場外衍生工具交易。正如經擴大《匯報規則》草擬本第 2A(2)條所載，金管局會藉於憲報刊登通告指明的資料欄反映第二階段匯報下的產品範圍。金管局會根據個別資產類別指明資料欄，同時(正如諮詢文件附件 D 所反映)建議在現階段僅指明該 5 個資產類別。第 2A(3)條規則表明將會參考某特定類別或說明的場外衍生工具交易指明資料欄。然而，為更清楚交代，我們現亦在第 2A(1)(b)(ii)條規則列明有關處理方法。有關第二階段匯報下的產品範圍的進一步指引會載於「常見問題」及金管局的「輔助匯報指引」。
132. 幾位回應者表示我們的須匯報產品應與其他司法管轄區目前須匯報的產品一致。我們希望重申我們的政策意向是強制性匯報需涵蓋該 5 個主要資產類別。這亦是場外衍生工具全球改革方案的重點所在。

外匯衍生工具範圍

133. 回應者關注並無明確指引解釋怎樣會構成屬外匯的場外衍生工具，並要求澄清是否涵蓋所有貨幣的所有外匯遠期(包括證券交易中之外匯轉換¹)、外匯不交收遠期、外匯掉期及外匯期權。我們亦收到一位回應者要求我們從強制性匯報範圍中剔除外匯現貨交易。
134. 我們現確認在一般情況下，所有外匯遠期、不交收外匯遠期、外匯掉期及外匯期權應涵蓋在內，除非能證明有關衍生工具屬於場外衍生工具產品定義的豁免項目之一。至於外匯現貨交易，根據《證券及期貨條例》附表 1 第 1B 條第 (2)(g) 及(4)款，該等交易已從《證券及期貨條例》下「場外衍生工具產品」的定義被剔除。
135. 有關證券交易中之外匯轉換交易，據我們了解市場參與者常會訂立有關交易以促進買入或沽出境外證券的交易。我們亦留意到這類交易是為特定目的而進行，同時除相關證券交易的交收周期外，基本上屬於外匯現貨合約。因此，將該等交易納入強制性匯報的範圍價值不大。其他主要司法管轄區(包括美國、澳洲及新加坡)亦已從強制性匯報的範圍內剔除這些交易。基於上述原因，我們同意應從強制性匯報的範圍內剔除這些交易。我們已相應修訂《匯報規則》第 7 及 8 條，以清楚表明匯報及備存紀錄責任不適用於該等交易。在《匯報規則》內，證券交易中之外匯轉換交易被稱為「豁免貨幣合約」，並於第 2 條規則內予以界定。為避免出現濫用情況，我們就該等外匯合約的交收期限定下 T+7 的時限。

¹ 證券交易中之外匯轉換指純粹為買入或沽出外幣證券而買入或沽出外幣的交易，同時有關外匯交易的交收期限是在有關證券的交收周期內(在某些情況下，有關周期可長至 T+7 日，因此超越了該等外幣的現貨交易的交收期限)。

匯報與零售客戶進行的交易

136. 一位回應者指出有關「在香港進行」的交易的匯報規定可能會涵蓋某些銀行與其零售客戶之間的交易。他們關注所匯報的資料對監管機構價值不大(因為零售客戶的身分可能被掩蓋)，但卻增加銀行的匯報負擔。他們建議就匯報該等交易提供寬免待遇，直至香港人士須履行匯報責任為止。
137. 我們希望澄清無論對手方屬哪種性質(即是否零售客戶)，匯報責任都是由有關匯報實體承擔。我們認為並沒有理據根據對手方的性質作出區分。此外，零售客戶的身分亦可能無需掩蓋。因此，我們認為無需或不宜提供所建議的寬免待遇。

逐步實施

138. 有回應者建議按資產類別逐步實施經擴大產品範圍，每種資產類別相隔 6 個月。一位回應者亦提出中央對手方將需要足夠時間建立匯報經擴大產品範圍所需系統。
139. 我們明白回應者希望採取更審慎的實施方法，但我們擔心逐步實施方法會對在香港全面實施強制性匯報造成不必要的延誤，尤其大部分市場參與者應不會活躍於全部 5 個資產類別。因此我們建議另一個折衷辦法，就是將第二階段押後至 2017 年 7 月 1 日(即由規則制定之日起計超過 12 個月，而非原先的 6 個月)才開始實施。此舉讓有關實體有更多時間建立及測試所需系統及系統連繫。

B. 刪除「產品類別」及「產品類型」的影響

「獲豁免人士」寬免待遇

140. 我們在諮詢文件內建議「獲豁免人士」寬免待遇擴大至涵蓋所有場外衍生工具產品，而不再按產品類別的基礎適用。我們亦建議維持 3,000 萬美元的限額不變。部分回應者認為此舉對那些風險承擔相對偏低，並且不大可能對市場造成系統性風險的參與者不公平。他們表示受有關門檻規限的產品範圍應有所擴大，3,000 萬美元的限額亦應相應提高。
141. 正如諮詢文件內指出，任何的限額調高，都需要透過保留現有按每個產品類別實施的 3,000 萬美元限額，並增加多一個更高的限額來達致，而後者會適用於所有產品類別(或其組合)。然而，「獲豁免人士」寬免待遇主要是為並非活躍參與場外衍生工具市場的小規模參與者而設(例如只會間中進行或基於商業對沖理由進行場外衍生工具交易的參與者)。這些實體不大可能會有涉及多種不同場外衍生工具的未平倉合約，因此只適用於所有產品類別(或其組合)的較高限額對他們的作用有限，但卻會令規則本身及相關的實施變得複雜。因此，我們認為 3,000 萬美元的限額應維持不變，並共同地適用於所有產品類別。

取消延緩期及押後實施

142. 回應者普遍支持我們取消延緩期，並簡單地將第二階段匯報押後至由經修訂規則制定之日起計的 6 個月才開始實施的建議。不過，有回應者要求進一步押後開始實施時間，他們建議押後 12 至 18 個月不等。由於押後實施是一次過的，因此我們接受進一步押後實施時間的提議。我們現建議將第二階段匯報押後至由經修訂規則制定之日起計超過 12 個月才開始實施。因此，須待完成有關的

立法程序，預計第二階段匯報的規則修訂將於 2016 年 4 月制定，並於 2017 年 7 月 1 日生效。

每個匯報實體有單一寬限期

143. 回應者普遍支持我們在第二階段下就追溯匯報給予每個匯報實體單一寬限期，有關寬限期適用於所有資產類別及產品類型。此外，一位回應者要求我們確認第二階段匯報是否會在頒布規則及資料欄的最終版本後才開始。我們現確認第二階段匯報在頒布規則及資料欄的最終版本後才開始。

C. 在第二階段匯報下須匯報的交易資料

界定須匯報交易資料的方法

144. 我們在諮詢文件內建議——
- (a) 《匯報規則》應只從整體層面識別須匯報的資料組別；以及
 - (b) 另行以憲報公告形式公布須就每個資料組別填報的具體資料欄。
145. 大部分回應者都支持此建議，但有一位回應者對憲報公告的非法定性質表示關注，指出可能會引起錯誤詮釋或不當應用。幾位回應者亦強調需要在修訂資料欄之前，事先給予業界通知，並給予業界充足時間作好準備。他們亦應就任何有關修訂諮詢業界。
146. 鑑於資料欄性質具相當高技術性，且非常複雜，因此我們維持以憲報公告形式指明，較在法例中列明合宜的看法。我們亦不認為以哪種形式列出資料欄，會對參與者如何理解或詮釋該等資料欄造成任何影響。我們認為重要的是就如何詮釋及填寫資料欄提供充足指引。我們會透過「常見問題」及「輔助匯報指引」提供有關指引。我們明白亦同意需要讓業界知悉資料欄的任何變動。市場參與者大可放心，我們會就資料欄的任何修訂建議諮詢業界，才開始實施，並會給予業界充足時間作好準備。

建議交易資料組別

147. 有關須匯報的資料組別(即經擴大《匯報規則》草擬本附表 1 所載的組別)，幾位回應者表示難以按附表 1 項目 6 所要求提供有關主協議及補充材料的資料。他們指出要花費相當大的功夫才能從其內部系統得出有關資料。回應者亦質疑匯報有關資料對監管是否有作用，並指出其他主要司法管轄區亦無實施相若規定。考慮到回應者的意見後，我們同意匯報有關資料的成本，可能超出會帶來的好處，因此我們已從附表 1 中刪除項目 6。
148. 一位回應者亦對附表 1 項目 9(e) (現為項目 8 (e)) 表示關注，指出不一定有資料可決定交易的另一方是否須履行結算責任。我們現澄清有關規定是要匯報實體(不論是為匯報實體本身或為匯報實體代為匯報的有關交易方)表明根據香港法律，有關交易本身是否須進行強制性結算。這是匯報實體(或其代為匯報有關交易的有關人士)必然知道的資料。如交易的其中一方為中央對手方，則由於交易本身為已結算交易，因此無需再進一步進行中央結算。此外，中央對手方並非強制性結算下的訂明人士，亦非金融服務提供者，所以與中央對手方訂立的交易無需進行強制性結算。因此，如中央對手方為須匯報交易的對手方，則在

該中央對手方向香港儲存庫匯報交易資料時，「結算豁免」一欄可按選項留空。我們已修訂附表 1 項目 9(e) (現為項目 8 (e))，使其更加清晰。我們亦會在「常見問題」及「輔助匯報指引」中加以適當的澄清，以供業界參考。

149. 此外，有回應者關注向香港儲存庫提交 PDF 格式檔案涉及的操作複雜性。鑑於某些場外衍生工具交易的獨特性質，有必要在如何向香港儲存庫匯報交易資料方面容許更大的靈活性。我們的意向是，在匯報該等交易時，應盡可能運用香港儲存庫的範本。PDF 檔案只應在須於某資料欄輸入資料但基於技術限制而無法輸入的情況下使用(例如涉及交易的數位或數字的小數點後位置超過香港儲存庫範本提供的位置；或交易的特點為組成部分多於兩部分，但香港儲存庫範本只提供兩部分)。我們會於短期內確定資料欄清單的最終版本，並會於發出諮詢文件附件 D 的諮詢總結時一併發出。有關清單會遠早於第二階段匯報開始實施前正式於憲報刊登。我們要指出，有關清單會羅列所有項目，並會按需要不時修訂。匯報實體應留意任何修訂。如有需要，我們會在推出任何修訂前先諮詢市場意見，並會就實施時間表預先發出通知，讓匯報實體有充足時間作好準備。匯報實體亦可參考香港儲存庫的《匯報服務系統管理及界面開發指引》。該指引會提供有關向香港儲存庫匯報的技術規格(例如可選擇匯報與否的資料欄、資料欄的可能數值等)。如有需要，該指引會不時修訂，以反映資料欄清單的任何修訂。有關以 PDF 格式檔案匯報交易資料的進一步指引會載於「常見問題」及「輔助匯報指引」。

建議所須填報的具體資料欄

150. 我們就諮詢文件附件 D 所載建議所須填報的具體資料欄收到很多具參考價值的意見。同時有一位回應者要求我們進一步澄清應如何匯報結構性交易，原因是並無常用方法或慣例可供匯報實體遵從。我們現正研究有關事宜，並會在將於短期內另行發出一份總結文件中論述。

D. 匯報交易估值資料

中央結算的交易

151. 部分回應者建議，若屬中央結算的交易，應由中央對手方獨自負責匯報中央對手方估值，以避免重複匯報。另有意見關注某些市場參與者現時未設立儲存中央對手方估值的制度，令其實際上難以匯報中央對手方估值。我們考慮過其他司法管轄區的做法後，仍然認為應匯報中央結算交易的中央對手方估值，原因是這可為監管機構提供有用及可作比較的參考，以作數據分析。此外，由於我們建議將第二階段匯報押後至 2017 年 7 月 1 日才開始實施(如上文第 139 及 142 段所述)，相信市場參與者會有足夠時間開發所需系統以儲存及匯報中央對手方估值的資料。因此，我們不擬修改這項規定。

非中央結算的交易

152. 若屬非中央結算交易而雙方已協定交換保證金，回應者提出暫時不要實施我們建議應匯報共同協定的估值的規定。部分回應者建議應待至整體業界定出協定保證金框架，另有回應者則建議應待至最後實施非中央結算衍生工具保證金規則才落實。此外，回應者建議容許匯報內部或第三方估值。

153. 我們知悉保證金規定及相關緩減風險標準於 2016 年第 3 季或之前實施，而我們現建議於 2017 年中左右開始實施第二階段匯報。因此，業界應有足夠時間為實施估值匯報作好準備。隨着保證金規定的實施，須交換保證金的非中央結算交易的抵押品交換及交收，將須按規定及時完成。對手方必須迅速協定估值，以便利保證金程序的進行。因此，他們應能及時匯報估值。我們將以「常見問題」及「輔助匯報指引」形式提供進一步指引。
154. 另有回應者建議容許匯報由獨立第三方提供有關非中央結算交易的估值(不論對手方是否已協定交換保證金)。我們現確認亦可接受匯報由第三方提供的估值。然而，第三方估值仍須由雙方共同協定，並按模型計值或市價計值的基礎計算。匯報實體仍須負責確保這一點。
155. 我們亦藉此機會澄清，匯報共同協定估值的規定將於「輔助匯報指引」反映，並如《匯報規則》第 21(1)條所載，在向香港儲存庫匯報時必須遵守。
156. 部分回應者查詢，若對手方在兩個營業日的限期內未能協定估值，匯報實體是否仍可先行匯報內部估值，待至與對手方協定估值時才再匯報協定估值。
157. 一般來說，不論交易是否須遵從保證金規定，我們都預期匯報實體能及時與對手方協定估值。然而，若有例外情況而不可能做到，我們接受在兩個營業日的時限內提交內部估值，以達至匯報規定的合規要求。然而，我們預期在取得共識後匯報實體便須提交協定的估值。我們要強調：(i)儘管估值爭議是頗常見的情況，但新的最佳準則力求減少這類情況發生；以及(ii)我們預期對手方應設立及時有效解決爭議的程序，並在遇到爭議時遵守這些程序，達致估值共識。

提交上一日的估值

158. 在諮詢文件內，我們指出若交易涉及境外貨幣，而當日是該境外司法管轄區的公眾假期，便可提交上一日的估值。我們亦徵詢對是否有其他情況可能需要提交上一日估值的意見。我們收到有關取得估值方面遇到困難時(例如對手方未有向匯報實體提供某些組合式、訂製或特種交易的每日估值，或純粹沒有提供最新估值數字)容許提交上一日估值的的要求。我們現確認在這些情況下可以提交上一日的估值，惟對手方須已協定得出估值的方法。為更清楚說明這一點，「常見問題」載有進一步指引。

E. 追溯匯報規定

在第一階段已匯報的交易的追溯匯報規定

159. 諮詢文件載述有關規定在 3 個月寬限期內追溯匯報以往的交易建議。若屬在第一階段匯報須匯報的交易，我們建議匯報實體應按照追溯匯報擴大的資料範圍，而這應同時適用於匯報實體作為對手方的交易，以及其在香港代某聯屬公司或(若屬境外認可機構)代總辦事處或非香港分行進行的交易。
160. 我們收到很多關於追溯匯報規定的意見及建議。幾位回應者關注追溯匯報擴大的資料範圍牽涉的困難及複雜程度，尤其「已在香港進行」的交易的情況更甚。另有建議認為，若交易在實施不久後到期，便不應規定追溯匯報。幾位回應者進一步建議，若已匯報的交易經歷交易周期事件，任何擴大的資料範圍的追溯匯報應按照於追溯匯報日期的最新狀況，而不是諮詢文件第 203(f)(iii)段所述的

狀況。

161. 確保存入香港儲存庫的資料必須盡量完備是非常重要的。要做到這一點，我們相信有必要規定匯報實體追溯匯報擴大的資料範圍，而這應同時適用於匯報實體作為對手方的交易，以及其在香港代某聯屬公司或(若屬境外認可機構)代總辦事處或非香港分行進行的交易。儘管如此，我們明白就實施第二階段後不久便到期的交易而言，規定其追溯匯報擴大的資料範圍的作用不大。有見及此，並因應業界的關注及建議，我們已修改第一階段匯報的交易的追溯匯報規定，使追溯匯報擴大資料範圍的責任不適用於在實施後一年內到期的交易。
162. 在第一階段匯報的交易的追溯匯報規定，現另行載於經擴大《匯報規則》草擬本第 25B 條。我們亦已略為擴大這一點，使其更具體清晰。基本上，就這類交易而言——
- (a) 若在實施第二階段匯報後 1 年內到期，匯報實體無需追溯匯報擴大的資料範圍。然而，匯報實體須繼續按照兩個營業日內的基準(以及第一階段所定的較窄資料範圍)匯報交易周期事件。一旦第二階段匯報生效後，匯報實體亦須於兩個營業日內匯報每日估值資料。這項規定現於第 25B(3)條規則反映。
 - (b) 若不是在實施第二階段匯報後 1 年內到期，匯報實體須追溯匯報擴大的資料範圍。這須於寬限期結束前完成，而追溯匯報的資料須反映於匯報當日(或當日前最多 2 日)的狀況，即須反映直至當日為止發生過的所有交易周期事件的淨影響。在直至上述追溯匯報的時間為止，匯報實體須按照兩個營業日內的基準(以及第一階段所定的較窄資料範圍)繼續匯報交易周期事件，亦須於第二階段匯報生效當日起兩個營業日內匯報每日估值資料。這一點現於第 25B(5)條規則反映。
 - (c) 若屬原擬於實施第二階段匯報後 1 年內到期的交易，但其後獲延長期限，使其超過 1 年才到期，匯報實體亦須追溯匯報擴大的資料範圍。然而，這應按照以下兩者較遲一項作為完成期限：(i)寬限期結束；以及(ii)到期日變更後的兩個營業日。同樣地，追溯匯報的資料須反映於匯報當日(或當日前最多兩日)的狀況，即須反映直至當日為止發生過的所有交易周期事件的淨影響。在直至上述追溯匯報的時間為止，匯報實體須按照兩個營業日內的基準(以及第一階段所定的較窄資料範圍)繼續匯報交易周期事件。一旦第二階段匯報生效後，匯報實體亦須於兩個營業日內匯報每日估值資料。這一點現於第 25B(7)條規則反映。

我們將以「常見問題」及「輔助匯報指引」形式提供有關第 25B 條規則運作的進一步指引。

在第一階段不須匯報的交易的追溯匯報規定

163. 若非在第一階段匯報的須匯報交易，追溯匯報規定將如同實施第一階段匯報時的情況般適用，即是(i)設立 3 個月寬限期，以完成所有追溯匯報，而寬限期內到期的交易無需追溯匯報；(ii)匯報實體在追溯匯報時須反映於寬限期開始當日的狀況；以及(iii)由開始實施起至追溯匯報當日發生過的交易周期事件須逐一順時序反映。此外，完成追溯匯報後，交易周期事件及每日估值須於有關事件或估值(視情況而定)的兩個營業日內匯報。

164. 我們亦藉此機會確認，就於第一階段匯報下無須匯報的交易而言，追溯匯報規定只適用於匯報實體作為對手方的未完結交易，亦即是不適用於其在香港代某聯屬公司或(若為境外認可機構)代總辦事處或非香港分行進行的交易。為免引起疑問，現說明就於第一階段匯報下無須匯報的交易適用的追溯匯報規定應涵蓋經擴大的交易資料範圍。

追溯匯報時掩蓋對手方身分的詳情

165. 幾位回應者建議，若未取得對手方同意，應該容許掩蓋有關以往的交易對手方身分詳情。如諮詢文件所述，就須得到對手方同意的交易而言，掩蓋資料寬免待遇由始至終只擬作為一次過安排，並只適用於 2016 年 1 月 9 日或以前進行的交易。我們一開始已清楚表明這是個鐵定期限。因此，我們預期就 2016 年 1 月 9 日以後進行的交易而言，市場參與者已採取所需措施確保已經或將會取得對手方的同意。換言之，2016 年 1 月 9 日的期限不會在第二階段匯報中延長。此外，在追溯匯報以往的交易時，匯報實體不能以未能取得對手方同意為由就 2016 年 1 月 9 日以後進行的交易掩蓋資料。
166. 我們亦藉此機會澄清掩蓋資料寬免待遇到阻止實施的法規時的限制。這項寬免待遇只會在符合以下各項時才適用：(i) 呈交識別對手方身分的詳情是受到某境外司法管轄區的法律、主管當局或規管機構禁止；以及(ii) 有關司法管轄區被列入證監會經金管局同意所指定的司法管轄區名單。以上(i)及(ii)項均須符合，即單純依賴有關司法管轄區被列入司法管轄區名單這一點並不足夠。指定市場人士應通過合理的盡職審查程序，以確保有關司法管轄區對披露仍設法規障礙，以及有關障礙仍阻止就涉及的交易披露識別對手方身分的詳情。因此，若匯報實體以往匯報交易時曾經沒有掩蓋識別對手方身分，我們預期它們日後仍會繼續這個做法。

F. 強制匯報的其他事項

其後成為可在訂明市場買賣的產品

167. 一位回應者要求澄清，若交易涉及在某市場買賣的產品，而該市場其後成為《證券及期貨條例》第 392A 條所指的訂明市場，匯報責任應如何適用。有關產品若屬：(i) 證券或期貨合約；(ii) 在作為或已成為訂明市場買賣；以及(iii) 經作為或已成為訂明結算所的結算所結算，便不是屬於「場外衍生工具產品」，因此無需遵守強制匯報。上述所有 3 項準則均須符合，有關產品才會不屬「場外衍生工具產品」定義範圍，因而無需遵守強制匯報。因此，舉例而言，若某產品變成可在訂明市場買賣，但不經訂明結算所結算，該產品將繼續作為「場外衍生工具產品」，並且匯報責任繼續適用。
168. 若符合所有 3 項準則，匯報責任便會終止。換言之，即使以往曾向香港儲存庫匯報有關產品的交易，有關的其後事件(交易周期事件)或每日估值資料再無必要匯報。然而，匯報實體須使用香港儲存庫的「離開」功能，表明有關交易再無需要更新。為求增加透明度及方便參考，我們亦會以「常見問題」及「輔助匯報指引」形式說明有關事項。

強制匯報適用於自動化交易服務中央對手方

169. 隨着強制性結算的實施，經擴大《匯報規則》草擬本第 15 條將可生效。第 15 條規則將強制匯報責任延伸至獲認為場外衍生工具產品結算提供自動化交易服務的中央對手方(自動化交易服務中央對手方)。以往由於讓證監會可以授予自動化交易服務中央對手方資格的權力尚未生效，因此這項條文未能開始實施。然而，強制性結算一旦實施，情況便不再如此。
170. 關於實施第 15 條規則的準確時間，我們考慮過應與第一階段結算或第二階段匯報開始實施時間一致。基於以下原因，我們相信安排第 15 條規則的實施時間與第一階段結算一致較為合適——
- (a) 證監會將規定自動化交易服務中央對手方在獲得認可後提供與香港註冊成立的結算成員進行的交易的資料。若規定自動化交易服務中央對手方為該目的設立獨立的匯報系統，將會是無效率的做法。
 - (b) 這將容許自動化交易服務中央對手方較循序漸進地承擔匯報責任，原因是它們最初只須遵守第一階段匯報，而這個階段的產品及資料範圍都較狹窄。到了開始實施第二階段匯報時，它們才須遵守較大範圍的匯報責任。
 - (c) 若最遲在 2016 年 9 月 1 日實施，仍可使擬獲得指定中央對手方資格的中央對手方有足夠時間設立所需系統和與香港儲存庫的系統連繫。事實上，在考慮有關中央對手方指定資格的申請時，其中一項會被考慮的因素是該中央對手方是否作好準備遵守強制匯報責任。
 - (d) 如第 139 至 142 段所述，第二階段匯報將會押後(須經過立法程序)至 2017 年 7 月 1 日才實施。我們並不認為同樣將第 15 條規則的實施時間押後是有其必要或合適。這個做法亦會造成自動化交易服務中央對手方與認可結算所之間的不公平競爭，原因是後者須遵守強制匯報一段較長時間，前者則不然。
 - (e) 將第 15 條規則實施時間押後至與第二階段匯報相同，亦會不必要地阻慢透過香港儲存庫收集交易資料以作數據分析。

公布向香港儲存庫匯報的資料

171. 一位回應者建議應以便於使用的格式公布向香港儲存庫匯報的資料，以提高透明度。我們仍在研究公布向香港儲存庫匯報的資料的可行機制。然而，任何有關公布在初期都只會在綜合基礎上作出。我們亦會密切監察這方面的國際監管發展，才確定我們所採用的方法。

基金經理的匯報責任

172. 一位回應者要求我們澄清當為分隔帳戶(即並非基金或集體投資計劃)執行某些場外衍生工具交易時，匯報責任會如何適用於基金經理。該回應者亦要求我們澄清會否就該等情況設立任何門檻。
173. 匯報責任只會適用於符合以下情況的基金經理：(i) 他們為認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團；以及 (ii) 他們是交易的對手方或代聯屬公司在香港進行有關交易。如交易是代第三方(即該第三方而不是有關基金經理為交易的對手方)，而該第三方並非基金經理的聯屬公司(按《匯報規則》的定義)，則不適用匯報

責任。然而，若基金經理是交易的對手方(即使可能是就分隔帳訂立交易)，則除非就該基金經理適用獲豁免人士寬免待遇，否則適用匯報責任。然而，應注意這項寬免待遇的適用性是在基金經理層面，而非分隔帳戶層面適用。

G. 強制性備存紀錄責任

174. 回應者普遍支持擴大強制性備存紀錄責任，使有關責任亦適用於經擴大資料範圍，而其他方面則維持不變。我們會在此基礎上繼續有關工作。為免引起疑問，我們現澄清備存紀錄的產品範圍與第二階段匯報下強制性匯報的產品範圍相同(即不包括證券交易中之外匯轉換)。見經擴大《匯報規則》草擬本第 8 條的內容。
175. 此外，一位回應者提出不應對自動化交易服務中央對手方施加第 29(1)(a)條規則(即保存足夠紀錄，證明有關人士已遵守匯報責任)的規定，原因是除了從他們的結算成員收到的交易外，他們不大可能會匯報任何交易，或又可考慮給予豁免。我們認為有必要確保保存足夠紀錄，以證明某人已遵守匯報責任。這平等地適用於自動化交易服務中央對手方及其他匯報實體，因此我們並不認為需要作出所建議的修改。

結語及下一步工作

176. 我們感謝各界就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諮詢文件所討論的《結算規則》草擬本及經擴大《匯報規則》草擬本具關鍵作用。我們仍在微調向香港儲存庫時須填報的資料欄的建議，目標是在短期內就此另行發出獨立的總結文件。與此同時，我們歡迎各界於 2016 年 2 月 29 日前就金融服務提供者建議名單提出意見。
177. 我們的目標是在 2016 年 2 月向立法會提呈經修訂《規則》進行先訂立後審議程序。視乎立法程序的結果，我們的目標是按以下所列時間實施下一階段的規則——
- (a) 《結算規則》將於 2016 年 9 月 1 日生效。因此，首個計算期間將為 2016 年 9 月 1 日至 2016 年 11 月 30 日，而首個訂明日期將為 2017 年 7 月 1 日。
 - (b) 《匯報規則》第 15 條將於 2016 年 9 月 1 日生效。因此，自動化交易服務中央對手方將須由該日起作出第一階段匯報。
 - (c) 為實施第二階段匯報而對《匯報規則》作出的修訂將於 2017 年 7 月 1 日生效。所有訂明人士(包括認可結算所及自動化交易服務中央對手方)將須由該日起作出第二階段匯報。
178. 展望未來，我們會就以上所述《結算規則》及經擴大《匯報規則》的實施，繼續與業界保持緊密溝通。

附錄 A – 回應者名單

(按英文名稱的字母順序排列)

1. Australia and New Zealand Banking Group Limited
2. Asia Securities Industry & Financial Markets Association
3. CME Group Inc.
4. Depository Trust and Clearing Corporation
5. Deutsche Bank AG
6. 存款公司公會
7. Futures Industry Association Asia
8. Global Foreign Exchange Division (隸屬 Global Financial Markets Association)
9. 香港銀行公會
10. 香港網上經紀業協會有限公司
11. 香港投資基金公會
12. 國際掉期及衍生工具協會
13. 香港律師會
14. LCH.Clearnet Limited
15. Markit
16. 香港場外結算有限公司
17. 百達資產管理(香港)有限公司
18. 不具名—1 名回應者要求不要公布其身分

附錄 B—《結算規則》的經修訂草擬本

《結算規則》的經修訂草擬本見諮詢總結英文版

附錄 C—經擴大《匯報規則》的經修訂草擬本

經擴大《匯報規則》的經修訂草擬本見諮詢總結英文版

附錄 D – 建議的金融服務提供者名單

就《結算規則》下的“金融服務提供者”的定義而言，我們建議指定以下人士為金融服務提供者。

1	Banco Santander SA
2	Bank of America N.A.
3	Barclays Bank plc
4	Barclays Capital Inc.
5	BNP Paribas
6	BNP Paribas Fortis
7	BNP Paribas Securities Corp.
8	花旗銀行
9	Citigroup Global Markets Inc.
10	Citigroup Global Markets Japan Inc.
11	Citigroup Global Markets Limited
12	Citigroup Global Markets Australia Pty Limited
13	Credit Agricole Corporate and Investment Bank
14	Credit Foncier de France
15	Credit Suisse AG
16	Credit Suisse International
17	Credit Suisse Securities (Japan) Limited
18	Credit Suisse Securities (USA) LLC
19	Deutsche Bank AG
20	Deutsche Bank Securities Inc.
21	Goldman Sachs & Co.
22	Goldman Sachs Bank USA
23	Goldman Sachs International

24	Goldman Sachs Japan Co., Ltd.
25	HSBC Bank PLC
26	HSBC Bank USA, NA
27	HSBC France
28	HSBC Securities (USA) Inc.
29	ING Bank NV
30	ING Bank Slaski
31	ING DiBa AG
32	J.P. Morgan Chase Bank NA
33	J.P. Morgan Markets Australia Pty Limited
34	J.P. Morgan Securities Japan Co., Ltd.
35	J.P. Morgan Securities LLC
36	J.P. Morgan Securities plc
37	Merrill Lynch Capital Services Inc.
38	Merrill Lynch International
39	Merrill Lynch International Bank Limited
40	Merrill Lynch Japan Securities Co., Ltd.
41	Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.
42	Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co., Ltd.
43	Mitsubishi UFJ Securities International plc
44	Mitsui Capital Markets (UK) Limited
45	Mizuho Bank, Ltd.
46	Mizuho Capital Markets (UK) Limited
47	Mizuho Capital Markets Corporation
48	Mizuho International Plc
49	Mizuho Securities Co., Ltd.
50	Mizuho Trust & Banking Co., Ltd.

51	Morgan Stanley & Co International plc
52	Morgan Stanley & Co. LLC
53	Morgan Stanley Capital Services LLC
54	Morgan Stanley MUFG Securities Co., Ltd.
55	Natixis
56	Nomura Financial Products & Services Inc.
57	Nomura Global Financial Products Inc.
58	Nomura International plc
59	Nomura Securities Co., Ltd.
60	Nomura Securities International, Inc.
61	Nordea Bank AB
62	Nordea Bank Denmark A/S
63	Nordea Bank Finland Plc
64	Nordea Bank Norges ASA
65	SG Americas Securities LLC
66	SMBC Capital Markets Inc.
67	SMBC Nikko Capital Markets Limited
68	SMBC Nikko Securities Inc.
69	法國興業銀行
70	Societe Generale Newedge UK Limited
71	渣打銀行
72	Sumitomo Mitsui Banking Corporation
73	Sumitomo Mitsui Trust Bank, Limited
74	The Bank of New York Mellon
75	The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.
76	蘇格蘭皇家銀行有限公司
77	UBS AG

78	UBS Limited
79	UBS Securities LLC
80	UniCredit Bank AG
81	UniCredit Bank Austria AG
82	Unicredit SpA
83	Well Fargo Bank NA
84	Well Fargo Securities
85	Wells Fargo Securities, LLC