

在香港設立有效的金融機構處置機制

《金融機構(處置機制)條例》(第 628 章)

適用於認可機構的暫停金融合約終止權的規則

諮詢總結

香港金融管理局

2020 年 12 月 31 日

引言

1. 金融管理專員於 2020 年 1 月 22 日就根據《金融機構(處置機制)條例》(第 628 章)(「《處置條例》」)第 92 條訂立規則的建議發出諮詢文件(「諮詢文件」)¹。《處置條例》第 92 條賦予處置機制當局權力訂立規則，規定合資格實體在合約中加入適當條文，訂明合約各方同意受處置機制當局根據《處置條例》第 90 條行使暫停終止權的權力所約束(「《暫停終止權規則》」)。
2. 本文件列載對金融管理專員就《暫停終止權規則》採取的方法的諮詢總結，概述自諮詢文件的回應者收到的主要意見、金融管理專員對該等意見的回應，以及為推進制定《暫停終止權規則》而採取的建議。本文件所用在諮詢文件已界定的用語與諮詢文件所用者含義相同，惟在有關建議以法例形式實施時，該等用語可能會被修訂或取代。應注意本文件所載建議仍會作出修訂，不應視之為金融管理專員已確定或最終的政策立場。
3. 《暫停終止權規則》的兩個月諮詢期於 2020 年 3 月 22 日結束。諮詢期內共收到各方面提交的 14 份意見書，包括行業公會、專業團體、銀行、會計師事務所及法律事務所。回應者名稱(要求匿名者除外)見**附件 1**。下文根據諮詢文件的結構，討論所收到的主要意見概要及金融管理專員的回應。**附件 2**以表列形式詳述所收到的意見及金融管理專員的回應，方便各界參考。

一般意見

4. 所有回應者均廣泛支持對《暫停終止權規則》採取的建議方法。尤其就《暫停終止權規則》下受覆蓋實體的涵蓋範圍採取的方法更得到回應者普遍支持。大部分回應者亦大致上同意「受覆蓋金融合約」的建議定義，但數名回應者要求澄清若干類別的金融合約會否被納入《暫停終止權規則》的範圍內。此外，有回應者支持豁除若干對手方的建議，而部分回應者則建議考慮擴闊獲豁除對手方的範圍。
5. 有關既有合約的重大修訂的概念，回應者大致上同意建議方法，但有多名回應者要求就何謂「重大修訂」提供進一步指引。
6. 數名回應者表示若干交易及市場業務的金融合約的規管法律普遍並非香港法

¹ <https://www.hkma.gov.hk/media/chi/doc/key-functions/banking-stability/resolution/Stay-rules-CP-for-consultation.pdf>

律，並提出受《暫停終止權規則》的規定規限的合約數目可能因此會較受其他主要司法管轄區的相若暫停合約終止權規定規限的合約數目為多。有關分階段實施《暫停終止權規則》的建議方法，回應者的意見不一，部分回應者普遍支持分階段實施時間表的建議，但亦有少數回應者呼籲盡快實施《暫停終止權規則》。三名回應者建議在分階段實施時間表中加入第三階段並闡述其建議。

7. 有關內部能力、申報及提供資料以協助金融管理專員監察遵守情況及在較廣泛層面支持處置可行性的建議要求，數名回應者要求更清楚及詳盡說明該要求，並建議進一步諮詢業界，以了解金融管理專員的要求。
8. 儘管並不正式構成在目前立法時間表下訂立《暫停終止權規則》的建議的一部分，金融管理專員亦就在若能對《處置條例》第 92 條的賦權條文作出適當修訂的前提之下，除規定加入賦予短暫暫停條文效力的合約條文外，亦可能規定加入賦予持續暫停條文效力的合約條文的要求作出諮詢。所有就此表達意見的回應者均支持擴大《暫停終止權規則》的覆蓋範圍至持續暫停條文。雖然部分回應者對擴大覆蓋範圍沒有任何意見，但建議應採取其他司法管轄區的相若做法，即關乎合約確認短暫暫停條文的要求應與關乎合約確認持續暫停條文的要求一併實施，以減輕操作方面的負擔。

《暫停終止權規則》覆蓋的實體

9. 大部分回應者支持金融管理專員為定出《暫停終止權規則》下的受覆蓋實體的涵蓋範圍而採取的方法，即涵蓋範圍包括：(i)在香港成立為法團的認可機構；(ii)在香港成立為法團的認可機構的在香港成立為法團的控權公司；以及(iii)在香港成立為法團的認可機構的集團公司，但僅限於由該集團公司訂立的受覆蓋金融合約包含由該認可機構或該認可機構在香港成立為法團的控權公司擔保或以其他方式提供支持的義務的情況。
10. 數名回應者要求進一步澄清有關上文所述由集團公司訂立，並由首兩組受覆蓋實體擔保或以其他方式提供支持的合約，尤其關於「受覆蓋實體」的建議定義第(iii)項下的「擔保或以其他方式提供支持」一詞。兩名回應者表示「或以其他方式提供支持」此字眼的涵義相當廣泛。
11. 金融管理專員對「支持」一詞的政策原意是涵蓋與金融合約在處置程序中提前終止風險相關的支持。基於《暫停終止權規則》僅關乎金融合約，我們大

體上預期「支持」主要與信用相關。正如諮詢文件所載，我們強調政策的重點是與訂立合約的集團公司所屬相同公司集團內的在香港成立為法團的認可機構及/或在香港成立為法團的認可機構的在香港成立為法團的控權公司為該合約下的義務所提供的擔保或其他支持(而非在實體基礎上提供與集團公司的合約下的義務無關的一般性支持)。

12. 若干回應者建議金融管理專員考慮在《暫停終止權規則》中明確豁除非受覆蓋實體的實體。鑑於受覆蓋實體的界定範圍有限，金融管理專員認為在《暫停終止權規則》中列出受覆蓋實體的涵蓋範圍是適當的做法，無需明確列出獲豁除實體。
13. 部分回應者建議應賦權金融管理專員不時按需要將額外實體納入《暫停終止權規則》的範圍內。金融管理專員明白向市場提供明確的「受覆蓋實體」的定義是重要的，從而確保《暫停終止權規則》的適用性具透明度，因此無意在《暫停終止權規則》下賦予金融管理專員彈性將額外實體納入《暫停終止權規則》下「受覆蓋實體」的定義內。
14. 基於相若的原因，為使受覆蓋實體的涵蓋範圍更清晰及明確，《暫停終止權規則》內「受覆蓋實體」所擬定有關集團公司的第(iii)項定義將作出調整。「受覆蓋實體」的定義第(iii)項將略去「擔保或以其他方式提供支持」的字眼，而此字眼將被併入「受涵蓋合約」的定義內。這方法不僅在運作上有好處，使作為《暫停終止權規則》的適用性的基礎的「受覆蓋實體」的定義更「穩定」，亦能更清楚反映政策原意是涵蓋在合約層面提供的擔保或支持，就如第 11 段所論述般。這項有關定義的擬定的修改並不影響在《暫停終止權規則》下由集團公司訂立的合約的覆蓋範圍；《暫停終止權規則》對集團公司訂立的合約的整體影響與諮詢文件所建議的相同。

受《暫停終止權規則》覆蓋的合約類別

15. 回應者普遍支持受覆蓋金融合約的涵蓋範圍，但提出了幾項具體問題，要求澄清《暫停終止權規則》會否覆蓋若干類別的合約。部分回應者亦就應(或不應)納入若干特定類別合約提出意見。
16. 與多個司法管轄區為制定監管措施以實施暫停合約終止權採取的方法相若，我們在擬定《暫停終止權規則》下「受覆蓋金融合約」的定義時，採用了廣義的方法。我們的意向是《暫停終止權規則》不會採取明細的方法，即列出

所有可能被納入《暫停終止權規則》範圍內的金融合約類別，原因是在《暫停終止權規則》下提供盡列的清單既不切實際亦不可行。某合約是否屬受涵蓋合約，將視乎該合約是否符合「受涵蓋合約」的定義下的所有組成項目而定，而識別受《暫停終止權規則》涵蓋的合約是受覆蓋實體的責任。

17. 儘管如此，我們藉此機會因應回應者就多項被理解為在「範圍之外」及「範圍之內」的特定合約類別提出的問題提供更清楚的說明。就部分回應者理解為在「範圍之外」的合約而言，回應者要求就一般屬短期性質的合約，包括現貨外匯、外匯遠期、在單一交收周期內結算的交易及以付款交付/付款收貨形式結算的合約作出澄清。有回應者亦表示短期合約一般不包含違約權或轉讓限制，因此不會引起處置程序中的提前終止風險。此外，回應者亦就要求澄清不包含任何轉讓限制或違約權的受覆蓋金融合約會否受《暫停終止權規則》規限。
18. 因應上述意見，我們確認只要合約並不包含終止權，便不會符合「受覆蓋金融合約」的定義。至於轉讓限制，根據《處置條例》第 92 條，《暫停終止權規則》僅關乎合約確認暫停終止權。
19. 按照諮詢文件的建議，《暫停終止權規則》會明確規定「受覆蓋金融合約」僅為「受涵蓋合約」定義中的一個組成項目。只有在某合約符合「受涵蓋合約」的定義下所有組成項目，包括存在可由對手方(獲豁免對手方除外)行使的終止權(如《處置條例》第 86 條所界定者)，且該合約受非香港法律規管的情況下，有關合約才須按《暫停終止權規則》的要求，載有訂明合約各方同意受金融管理專員作為處置機制當局可根據《處置條例》第 90(2)條施加的暫停終止權約束的條文(「暫停終止權條文」)。我們相信此舉應會使回應者所關注的大部分合約排除至《暫停終止權規則》的範圍外。
20. 此外，某合約加入暫停終止權條文本身並不會對該合約施加暫停，而是僅承認合約各方同意若金融管理專員日後對合約的終止權施加短暫暫停，合約各方會受此約束。
21. 有回應者對諮詢文件的建議定義下的五個類別的受覆蓋金融合約，即證券合約、商品合約、期貨及遠期合約、掉期協議及主協議提出意見。就掉期協議而言，一名回應者表示不清楚該範圍是否應理解為不僅包括掉期協議本身，而亦包括支持該掉期協議的獨立擔保、抵押品或信用提升安排。另一名回應者認為諮詢文件將「現貨或其他外匯協議」納入「掉期協議」之下，可能會

令「掉期協議」是否擬覆蓋現貨外匯合約本身或只覆蓋現貨外匯合約的掉期方面構成不確定性。

22. 就現貨外匯交易而言，一名回應者認為即使現貨外匯交易訂有合約提前終止違約權，該權利應不大可能在受覆蓋實體的義務到期前被有效行使。另一名回應者的意見亦相若，指出現貨合約屬低風險交易，交收周期短。這些回應者建議在此基礎上豁除現貨外匯交易。另一名回應者表示未能確定現貨外匯合約是否在「受覆蓋金融合約」的建議定義之內。
23. 因應所收到的意見，為更清楚澄清《暫停終止權規則》下受覆蓋金融合約的涵蓋範圍，我們會參考《金融機構(處置機制)(受保障安排)規例》(第 628A 章)(「《受保障安排規例》」)第 2(1)條就「金融合約」的定義採取的做法，略為修訂該定義。在《暫停終止權規則》內，以下將取代諮詢文件建議的「期貨及遠期合約」項目及「掉期協議」項目：
 - (a) 覆蓋香港貨幣或任何其他貨幣的購買、售賣或交付合約的項目；此項目應更清楚覆蓋現貨外匯交易；以及
 - (b) 「衍生工具合約」項目，其中包括遠期合約、期貨合約、期權合約及掉期協議。
24. 至於支持掉期協議(或支持一般的受覆蓋金融合約)的獨立擔保、抵押品或信用提升安排，若該等安排關乎受覆蓋金融合約，該等安排亦擬受「受覆蓋金融合約」的定義中的最後項目覆蓋。為清晰起見，「受覆蓋金融合約」的定義中的最後項目的字眼會作出調整，表明任何關乎「受覆蓋金融合約」的其他項目所列的金融合約的主協議或其他協議，亦會被視為《暫停終止權規則》下的「受覆蓋金融合約」。
25. 就證券合約而言，一名回應者認為「證券合約」或「證券」的含義並未被清楚界定，可能會令市場(錯誤地)參考證券規例下「證券」的廣泛定義。我們的政策原意是，無論證券是以現金交收或實物交收，以及證券是否在金融市場交易或可在金融市場流轉，均包括在「證券合約」的範圍內。這點會藉《暫停終止權規則》內有關「可轉讓證券」的定義反映，其含義將會與《受保障安排規例》第 2(1)條所載的含義相同。
26. 部分回應者認為若干類別協議的終止權可能較少機會被大舉行使，因而指出

應從《暫停終止權規則》豁除該等協議。一名回應者以與投資銀行交易相關的包銷協議為例，指出該等交易性質獨特，協議對手方爭相失序地退出協議的機會較低。鑑於此等協議與其他證券合約的性質並無分別，可能亦會涉及買賣發行人的證券，因此仍有可能出現大舉失序終止協議的情況，繼而對香港金融市場造成不利影響，同時考慮到資本市場對香港的重要性，金融管理專員不擬從「受覆蓋金融合約」的定義中豁除包銷協議。

27. 在進一步考慮「受覆蓋金融合約」的定義後，我們有意加入一個額外項目，以涵蓋與現時「受覆蓋金融合約」的定義所包含的四大類別合約性質相若的合約。這個項目的政策意向是防止規避《暫停終止權規則》，並在較廣泛層面而言，為日後市場上金融合約建構的演變及相關發展「預先作好準備」。此新增項目不擬擴大施行《暫停終止權規則》的適用範圍，而是旨在確保隨着金融合約演變，有關定義仍然適用。
28. 因應「受覆蓋金融合約」的廣泛定義，為了提供彈性以能按需要修訂合約的覆蓋範圍，我們有意在《暫停終止權規則》內賦予金融管理專員權力，在金融管理專員信納屬審慎的情況下，豁免受覆蓋實體就一份(或一類別)或以上受涵蓋合約遵守《暫停終止權規則》。金融管理專員可按需要對有關豁免附加條件。在考慮授予豁免是否屬審慎時，金融管理專員可顧及有關的在香港成立為法團的認可機構或在香港成立為法團的認可機構的在香港成立為法團的控權公司的處置策略；因該在香港成立為法團的認可機構(若該認可機構為受覆蓋實體；或如屬其他受覆蓋實體的情況，則為在相同公司集團內的在香港成立為法團的認可機構)不再可持續經營而構成的風險，包括對持續執行該認可機構的關鍵金融功能的風險；以及金融管理專員認為相關的任何其他事宜。

受《暫停終止權規則》約束的權利

29. 若干回應關乎受《暫停終止權規則》約束的權利，當中某些回應者建議收窄在《暫停終止權規則》下「終止權」的定義，以聚焦在一旦被終止就會引起處置可行性問題的合約。
30. 正如諮詢文件所述，金融管理專員在《暫停終止權規則》採納與《處置條例》第 86 條「終止權」相同定義的政策原意，是為了避免主體法例與附屬法例之間就此出現歧異，當中後者旨在處理根據前者施加的合約確認短暫暫停。在處置程序中，大舉失序地終止金融合約將會影響處置可行性，因此廣泛採

納合約確認暫停終止權的做法，乃審慎之舉。

豁除於《暫停終止權規則》之外的對手方

31. 按照短暫暫停條文下的豁除安排，諮詢文件建議豁除屬金融市場基建的對手方(包括中央交易對手方)。此外，諮詢文件就獲豁除對手方應否亦覆蓋中央銀行作出諮詢，並初步建議不將中央銀行自《暫停終止權規則》的對手方範圍中豁除。
32. 所有就此表達意見的回應者均同意按照短暫暫停條文豁除屬金融市場基建的對手方的建議。關於「金融市場基建」一詞，部分回應者要求澄清《處置條例》下此詞是否包括第三國家的金融市場基建。因應此意見，我們確認《暫停終止權規則》擬採用《處置條例》下「金融市場基建」的定義，而其含義不受金融市場基建成立為法團的地點或司法管轄區所限。
33. 幾名回應者亦促請金融管理專員考慮於《暫停終止權規則》豁除中央銀行及政府。一名回應者指出，實際上，與金融市場基建的合約，以及與若干其他政府和半政府實體(尤其中央銀行)的合約，兩者之間可能有頗多重疊；另一名回應者則認為，不少此類實體本身對金融穩定問題及處置可行性目標敏感，因此可能不會作出有損有秩序處置的對手方行為。
34. 關於中央銀行及政府，在考慮了收到的意見及對《暫停終止權規則》整體目標的影響後，我們擬擴大獲豁除對手方的定義範圍至覆蓋香港及非香港司法管轄區的中央銀行及政府。
35. 一名回應者要求就與多個對手方訂立的協議，以及若某協議其中一方屬獲豁除對手方，該協議會否被完全豁除於《暫停終止權規則》的範圍之外提供指引。
36. 政策原意是，若獲豁除對手方是受覆蓋實體所訂立的受涵蓋合約的唯一對手方，該合約無需在《暫停終止權規則》下加入暫停終止權條文。然而，若所訂立的受涵蓋合約有多於一個對手方，當中包括一個獲豁除對手方(例如金融市場基建)及一個非獲豁除對手方，《暫停終止權規則》仍會規定該合約須加入暫停終止權條文。以金融市場基建的情況為例，某合約不會僅因為金融市場基建是合約的其中一方(假設尚有非獲豁除對手方的其他對手方)或該合約由金融市場基建結算而被豁除。

37. 兩名回應者詢問於交易所買賣的合約會否被豁除。與上述金融市場基建的情況相似，某合約不會僅因為其在交易所買賣而被豁除。然而，若此等合約的对手方包括獲豁除對手方，則依照上文第 36 段與金融市場基建的相同方式豁除。
38. 一名回應者建議豁除「客戶結算交易」，即中央交易對手方的結算成員(或任何中間結算公司)與其客戶(包括中間結算公司)之間的交易，當中結算成員一方面與中央交易對手方進行相關結算交易，另一方面又實質上同時進行與其客戶的交易。根據《處置條例》短暫暫停條文，《暫停終止權規則》的政策意向是僅豁除金融市場基建(包括中央交易對手方)，而非中央交易對手方的結算成員。
39. 一名回應者建議豁除集團內部金融合約，原因是集團旗下實體通常普遍支持處置行動，因此集團內部對手方大致上不大可能會試圖干擾性地終止合約。經考慮多個因素，包括公平競爭環境，以及鑑於集團處置可行性確保合約確定性十分重要，我們認為不應將集團內部實體視為《暫停終止權規則》下的獲豁除對手方。

重大修訂

40. 回應者大致上同意對既有合約的「重大修訂」的建議做法。幾名回應者強調澄清何謂「重大修訂」的重要性，並要求進一步指引。
41. 因應回應者的意見，除諮詢文件所述者外，我們要指出就政策而言在考慮對既有合約的某修訂是否構成「重大修訂」時，並非僅關乎該修訂或變動本身是否重大，亦應顧及該既有合約下可能受到該修訂影響的責任或權利的性質。若被修訂的責任或權利本身是微不足道，於政策角度，就《暫停終止權規則》而言，該修訂不大可能被視為「重大修訂」。另一方面，若修訂本身瑣細，但具有更改合約經濟條款的效果，該修訂仍可被視「重大修訂」。
42. 鑑於業界要求更清楚說明「重大修訂」的含義，金融管理專員將在適當時候通過舉例說明就政策原意提供有關指引。
43. 三名回應者要求澄清《暫停終止權規則》與認可機構須遵守的若干政策及監管規定之間的潛在聯繫，以確保不會因遵守《暫停終止權規則》而無意中或過早觸發其他監管措施的施行。其中某些回應者亦提出為實施監管要求而修

訂既有合約，不應被視為《暫停終止權規則》下的重大修訂。

44. 我們承認存在回應者指出的潛在聯繫。然而，這些透過其他法例所建立的要求並不在《暫停終止權規則》的範圍內。我們將繼續就《暫停終止權規則》的潛在影響與有關執行法例當局聯繫，以評估進一步澄清的需要並適當地在有關要求內或透過指引作出反映。至於在關乎《暫停終止權規則》運作的層面，我們的政策原意是，純粹為遵守其他監管要求而於既有合約作出限於必要的修改，不應被視為《暫停終止權規則》下的重大修訂。

實施時間表

45. 回應者對建議實施時間表的看法不一。兩名回應者表示不同意《暫停終止權規則》的時間表及按對手方分階段實施的做法，理由是與銀行或非銀行對手方進行交易的風險相同。這些回應者認為有更多理由盡早(及盡可能廣泛地)實施這些規則。另一方面，包括代表銀行業以及衍生工具與金融市場參與者在內的四名回應者原則上同意實施時間表，並廣泛支持金融管理專員建議的實施方法。這些回應者支持將具全球系統重要性的銀行優先置於第一階段，並指出這個群體相應是受覆蓋實體對其可能承擔最大風險的大型流動性提供者。這群回應者的其中三名建議於過渡時間表加入第三階段並就其提出詳細建議，當中考慮到部分對手方(例如中小型公司對手方)未必熟悉《暫停終止權規則》的政策目標，因此可能需要更長時間來逐步實施。
46. 為減輕受覆蓋實體的合規負擔，一名回應者要求金融管理專員留意認可機構其他合規責任的時間，另有一些回應者則建議金融管理專員盡可能將實施時間表貼合其他亞洲司法管轄區。
47. 因應所得意見，就受覆蓋實體須在過渡時間表第一階段結束前遵守《暫停終止權規則》的受涵蓋合約，我們收窄了合約對手方類別的範圍，並延長了第一階段的過渡期。經修訂的過渡時間表如下：
- 第一階段：若受涵蓋合約的唯一的對手方(為此不需理會任何獲豁免對手方)是(a)認可機構；及/或(b)在《暫停終止權規則》生效日期本身是具全球系統重要性銀行或是屬具全球系統重要性銀行的一部分的金融機構(認可機構除外)，由《暫停終止權規則》生效日期起計的 24 個月；以及
 - 第二階段：至於所有其他受涵蓋合約，由《暫停終止權規則》生效日期

起計的 30 個月。

遵守及執行《暫停終止權規則》

48. 儘管並無在經修訂過渡時間表中加入第三階段，但因應對諮詢文件的意見，我們會調整《暫停終止權規則》下有關遵守及執行的政策建議，以賦予金融管理專員以下權力：(i)若過渡期屆滿後受覆蓋實體未有遵守《暫停終止權規則》，規定該實體建議及實施補救計劃；及(ii)在金融管理專員信納屬審慎的情況下，就受覆蓋實體訂立的若干受覆蓋金融合約延長該實體的過渡期。
49. 關於(i)，受覆蓋實體建議及實施的補救計劃須被金融管理專員作為處置機制當局視為可接受。
50. 關於(ii)，在決定延長過渡期是否屬審慎時，金融管理專員可顧及有關在香港成立為法團的認可機構或在香港成立為法團的認可機構的在香港成立為法團的控權公司的處置策略；以及金融管理專員認為相關的任何其他事項。為使金融管理專員能在授予的延長期限中反映對有關實體特定情況的考慮，金融管理專員可對該延長期限附加條件。此外，金融管理專員可根據對相同因素的考慮更改延長期限。
51. 我們相信這些《暫停終止權規則》下的額外條文可按需要針對性地處理業界的顧慮，同時亦保持整體實施《暫停終止權規則》的進展。

與《暫停終止權規則》相關的內部能力、定期申報及資料要求

52. 回應者普遍明白金融管理專員就金融合約需具有可見度，方能監察遵守《暫停終止權規則》的情況。數名回應者要求就有關遵守《暫停終止權規則》的申報規定提供更清楚及詳盡說明。
53. 我們承認受覆蓋實體就遵守《暫停終止權規則》的申報規定需要更清楚及詳盡說明。《暫停終止權規則》擬規定受覆蓋實體具有充足的管控制度及備存足夠紀錄，以確立其訂立的受覆蓋金融合約的持續合規的情況。然而，我們無意在《暫停終止權規則》訂明定期申報的性質或頻度；金融管理專員擬於適當時候就申報規定提供進一步指引，並就建議指引諮詢業界。
54. 關於對賦予終止權暫停效力的合約條文是否可依法強制執行及具成效，幾名

回應者同意確保遵守《暫停終止權規則》是受覆蓋實體的責任，並認為金融管理專員不應要求審視法律意見作為必然的程序。部分回應者進一步提出，應容許受覆蓋實體自行判斷暫停終止權條文是否可依法強制執行。

55. 我們的意向是在《暫停終止權規則》賦權金融管理專員要求受覆蓋實體就其訂立的受覆蓋金融合約提供法律意見，表明已遵守有關加入暫停終止權條文的規定。金融管理專員不擬例行對賦予終止權暫停效力的合約條文是否可依法強制執行或其成效進行盡職審查，原因是確保遵守《暫停終止權規則》是受覆蓋實體的責任，此政策原意維持不變。

持續暫停條文

56. 儘管並不正式構成在目前立法時間表下訂立《暫停終止權規則》的建議的一部分，諮詢文件亦就在若能對《處置條例》第 92 條的賦權條文作出適當修訂的前提下，除規定加入賦予短暫暫停條文效力的合約條文外，亦可能規定加入賦予持續暫停條文效力的合約條文的要求作出諮詢。所有就此表達意見的回應者均支持擴大《暫停終止權規則》的覆蓋範圍至持續暫停條文。雖然部分回應者對擴大覆蓋範圍沒有任何意見，但建議應採取其他司法管轄區的相若做法，即關乎合約確認短暫暫停條文的要求應與關乎合約確認持續暫停條文的要求一併實施，以減輕操作方面的負擔。
57. 金融管理專員將因應收到的意見，考慮於適當時候對《處置條例》進行適當修訂。

下一步

58. 我們目前的意向是，在依循立法優次的前提下在 2020 至 2021 立法年度內將《暫停終止權規則》草擬本提交立法會。我們亦擬在接近向立法會提交《暫停終止權規則》草擬本時，就《處置條例》下的《實務守則》的篇章提供有關《暫停終止權規則》的某些操作事項的指引(包括本文件所述者)諮詢業界。我們的目標是在《暫停終止權規則》生效前後發布最終的《處置條例》下的《實務守則》的相關篇章。

附件1—回應者名單

1. 加拿大皇家銀行
2. 存款公司公會
3. 柯伍陳律師事務所
4. 香港大律師公會
5. 香港律師會
6. 香港會計師公會
7. 香港銀行公會
8. 高偉紳律師行
9. 國際掉期及衍生工具協會
10. 諾頓羅氏香港
11. 羅兵咸永道諮詢服務有限公司
12. Global Financial Markets Association

附件 2—回應者的意見概要及金融管理專員的回應

回應者的意見	金融管理專員的回應
A. 《暫停終止權規則》的適用範圍：《暫停終止權規則》覆蓋的實體	
<p>1. 一名回應者留意到諮詢文件第 3.4(iii)段所載的「受覆蓋實體」定義第三項亦可能涵蓋在香港成立為法團的控權公司。</p>	<p>《暫停終止權規則》將表明「受覆蓋實體」定義第 3 項並不包括認可機構在香港成立為法團的控權公司。</p>
<p>2. 部分回應者建議金融管理專員在《暫停終止權規則》中的「受覆蓋實體」定義明確豁除並非在香港成立為法團的實體(例如在香港以外成立為法團的認可機構)，包括其各在香港註冊的分行(即使有關分行為認可機構或被視為非香港公司)(除非該等實體被諮詢文件第 3.4(iii)段所載的「受覆蓋實體」定義第三項涵蓋)。</p> <p>一名回應者指出在香港成立為法團的認可機構及在香港成立為法團的控權公司的境外分行，或上述兩類受覆蓋實體的若干集團公司(例如屬並非在香港成立為法團的公司集團一部分的在香港成立為法團的集團公司)被理解為在《暫停終止權規則》的涵蓋範圍內。</p>	<p>鑑於受覆蓋實體的界定範圍有限，金融管理專員認為在《暫停終止權規則》中列出受覆蓋實體的涵蓋範圍是適當的做法，無需明確列出獲豁除實體。</p> <p>就與在香港成立為法團的認可機構屬同一公司集團的集團公司(而非在香港成立為法團的認可機構的在香港成立為法團的控權公司)而言，該集團公司的受覆蓋金融合約可能會在涵蓋範圍內，但僅限於該合約包含一項或以上由在香港成立為法團的認可機構及/或在香港成立為法團的認可機構的在香港成立為法團的控權公司擔保或以其他方式提供支持的受覆蓋實體義務的情況。</p>
<p>3. 兩名回應者指出，儘管已列出受覆蓋實體的建議涵蓋範圍，《暫停終止權規則》應賦權金融管理專員不時按需要納入額外實體。</p>	<p>金融管理專員明白向市場提供明確的「受覆蓋實體」的定義是重要的，從而確保《暫停終止權規則》的適用性具透明度。因此，金融管理專員無意在《暫停終止權規則》下賦予其彈性將額外實體納入《暫停終止權規則》下「受覆蓋實體」的定義內。</p>
<p>4. 一名回應者建議就認可機構的規模設定門檻，用以從《暫停終止權規則》的施行範圍內豁除較小型的認可機構。</p>	<p>經考慮多個因素，包括《暫停終止權規則》的預期目標及香港銀行體系的獨特性後，金融管理專員無意就認可機構的規模設定門檻，以決定《暫停終止權規則》下受覆蓋實體的涵蓋範圍。</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
	圍。儘管如此，金融管理專員在定出《暫停終止權規則》的涵蓋範圍時已考慮到相稱性問題，從而聚焦於在香港成立為法團的認可機構及其在香港成立為法團的控權公司。
<p>5. 一名回應者要求更清楚說明用作界定某實體是否受《暫停終止權規則》涵蓋的用語(例如「集團公司」、「控權公司」及「在香港成立為法團的認可機構」)的精確定義，並建議金融管理專員考慮參考例如《公司條例》(第 622 章)所界定的用語。</p>	<p>《暫停終止權規則》將界定「受覆蓋實體」一詞。其定義的擬定已參考多個來源的資料，尤其是賦權訂立《暫停終止權規則》的《處置條例》。</p>
<p>6. 多名回應者表示儘管市場對「擔保」的涵義具相當理解，但為決定集團公司訂立的有關金融合約會否受《暫停終止權規則》規限的目的，他們要求就會構成在香港成立為法團的認可機構或在香港成立為法團的控權公司對其集團公司在受覆蓋金融合約下的義務提供「支持」的安排種類或類別提供更清楚說明。</p> <p>若干回應者指出就在香港成立為法團的認可機構的集團公司(本身並非在香港成立為法團的認可機構或在香港成立為法團的控權公司者)訂立的合約而言，若有關支持屬運作或合規性質，則該等合約不應受《暫停終止權規則》涵蓋，除非所提供的支持對持續履行有關合約的影響重大，以及未能向有關集團公司提供有關非金融性質的支持會使對手方有權觸發合約內的違約或類似條文。一名回應者建議以「擔保或信用提升」的字眼代替「擔保或以其他方式提供支持」一詞。</p>	<p>金融管理專員對「支持」一詞的政策用意是涵蓋與金融合約在處置程序中提前終止風險相關的支持。基於《暫停終止權規則》僅關乎金融合約，我們大體上預期「支持」主要與信用相關。</p> <p>為使涵蓋範圍更清晰及明確，諮詢文件第 3.4(iii)段第 3 項所載有關《暫停終止權規則》內「受覆蓋實體」所擬定有關集團公司的第(iii)項定義將作出調整，其中「受覆蓋實體」的定義第(iii)項將略去「擔保或以其他方式提供支持」的字眼，而此字眼將被併入「受涵蓋合約」的定義內。詳見正文第 14 段。</p> <p>至於「擔保或以其他方式提供支持」一詞，我們仍然認為「以其他方式提供支持」較該回應者建議的「信用提升」適合。儘管信用提升安排一般構成受《暫停終止權規則》涵蓋的其中一類支持，但支持不一定僅限於信用提升。</p>
<p>7. 兩名回應者表示「以其他方式提供支持」此字眼的涵義相當廣泛，並詢問不構成法定義務的支持會否受《暫停終止權規則》涵蓋，例如聯繫證明書。同一名回應者亦建議只有在信用支持</p>	<p>正如正文第 11 段所解釋，政策聚焦於在合約層面提供的擔保或其他支持(而非在實體基礎上提供與集團公司的合約下的義務無關的一般性支持)。應留意「合約」一詞是《處置條例》下所界</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
<p>關係是以文件方式建立的情況下，該關係才應受《暫停終止權規則》涵蓋。</p>	<p>定的用語，亦擬在《暫停終止權規則》下具有相同含義。在《處置條例》下，「合約」一詞包括各種類符合以下說明的(以書面訂立或以書面證明的)安排：向安排的某一方施加擬在法律上可強制執行的義務，或為安排的某一方訂立擬在法律上可強制執行的權利。</p> <p>在香港成立為法團的認可機構及/或該認可機構在香港成立為法團的控權公司就其集團公司在合約下的義務提供的擔保或其他支持，應同樣擬在法律上可強制執行。因此，在符合受涵蓋合約的其他組成項目的情況下，可預期《暫停終止權規則》會覆蓋以書面訂立或以書面證明的信用支持關係。然而，金融管理專員不擬在《暫停終止權規則》內特別訂明建立其支持關係的文件形式。</p>
<p>8. 一名回應者認為若在香港成立為法團的認可機構或在香港成立為法團的控權公司就其集團公司在受覆蓋金融合約下的義務提供重大支持(而並非有限度的彌償或申述等非重大支持)，則該擔保或抵押文件本身足以構成受覆蓋金融合約從而須受《暫停終止權規則》規限，是合理的做法。</p>	<p>我們不認為有需要在《暫停終止權規則》內就在香港成立為法團的認可機構或在香港成立為法團的控權公司就其集團公司在受覆蓋金融合約下的義務所提供的支持的重大程度建立門檻。</p>
<p>9. 兩名回應者指出在香港成立為法團的認可機構的集團公司(本身並非在香港成立為法團的認可機構或在香港成立為法團的控權公司)只應在其訂立並由該認可機構或在香港成立為法團的控權公司提供擔保或以其他方式提供支持的受覆蓋金融合約包括與擔保人或支持提供者相關並可根據《處置條例》予以暫停的終止權的情況下，該集團公司才應被納入《暫停終止權規則》的範圍內。</p>	<p>據我們了解，合約的終止權通常與就合約義務提供擔保或以其他方式提供支持的各方有關。因此，我們認為無需在《暫停終止權規則》下特別為此聯繫作出規定。</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
B. 《暫停終止權規則》的適用範圍：受《暫停終止權規則》覆蓋的合約類別	
<p>10. 一名回應者要求澄清《暫停終止權規則》的涵蓋範圍不包括非金融合約的理由，並指出於 2015 年 10 月 9 日發出的《建立一套適用於香港金融機構的有效處置機制諮詢回應及若干其他事項》²中列明有關當局決定「暫緩權力的涵蓋範圍應擴大至所有有可能因提前終止而妨礙執行機構達至處置目標的合約。」</p>	<p>正如諮詢文件第 2.8 段所解釋，金融穩定理事會的《跨境處置行動成效的原則》³列載金融穩定理事會成員(包括香港)承諾「藉規例或其他可強制執行措施，以一致方式行事，促進就金融合約提前終止權的短暫暫停的跨境效力廣泛採納合約方法」，此承諾僅關乎金融合約。因此，我們正採取措施就金融合約實施合約方法。</p>
<p>11. 一名回應者要求澄清諮詢文件中從受覆蓋金融合約的涵蓋範圍豁除「銀行同業借貸協議(借款期限為三個月或以下)」的理由，並指出在 2015 年 1 月 21 日發出的《建立一套適用於香港金融機構的有效處置機制第二階段諮詢文件》⁴(「《2015 年 1 月處置機制諮詢文件》」)所載的短暫暫停所覆蓋的金融合約的涵蓋範圍原本包括有關協議。</p>	<p>回應者所指於《2015 年 1 月處置機制諮詢文件》內的清單實質上是根據歐盟的《銀行恢復及處置指令》制訂。《2015 年 1 月處置機制諮詢文件》指出「有關當局亦正考慮此等做法是否適用於本地機制」。自發出《2015 年 1 月處置機制諮詢文件》後，若干歐盟成員國因關注對銀行同業市場造成干擾而從其暫停合約終止權的監管措施中豁除「銀行同業借貸協議(借款期限為三個月或以下)」。金融管理專員亦持相若看法，認為不在《暫停終止權規則》下包括該等合約乃適當做法。</p>
<p>12. 就證券合約而言，一名回應者認為「證券合約」或「證券」的含義並未被清楚界定，可能會令市場(錯誤地)參考證券規例下「證券」的廣泛定義。</p>	<p>我們的政策原意是，無論證券是以現金交收或實物交收，以及證券是否在金融市場交易或可在金融市場流轉，均包括在「證券合約」的範圍內。這點會藉《暫停終止權規則》內有關「可轉讓證券」的定義反映，其含義將會與《受保障安排規例》第 2(1)條所載的含義相同。</p>

² https://www.fstb.gov.hk/fsb/chinese/ppr/consult/doc/resolutionregime_conclu_c.pdf

³ <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Principles-for-Cross-border-Effectiveness-of-Resolution-Actions.pdf>

⁴ https://www.fstb.gov.hk/fsb/chinese/ppr/consult/doc/resolutionregime_c.pdf

回應者的意見	金融管理專員的回應
<p>13. 就現貨外匯交易而言，一名回應者認為即使現貨外匯交易訂有合約提前終止違約權，該權利應不大可能在受覆蓋實體的義務到期前被有效行使。一名回應者的意見亦相若，指出現貨合約及其他相若的短期合約屬低風險交易，交收周期短，或以付款交付/付款收貨形式結算。這些回應者建議在此基礎上豁除現貨外匯交易。另一名回應者表示有關現貨外匯合約是否在「受覆蓋金融合約」的建議定義之內存在某些不確定性。</p>	<p>因應所收到的意見，為更清楚澄清《暫停終止權規則》下受覆蓋金融合約的涵蓋範圍，我們會參考《受保障安排規例》第 2(1)條就「金融合約」的定義採取的做法，略為修訂該定義。諮詢文件建議的「期貨及遠期合約」項目及「掉期協議」項目會由兩個新項目，即衍生工具項目及貨幣項目取代。詳見正文第 23 段。</p>
<p>14. 就掉期協議而言，一名回應者表示不清楚該範圍是否應理解為不僅包括掉期協議本身，而亦包括支持該掉期協議(或支持某類受覆蓋金融合約)的獨立擔保、抵押品或信用提升安排。該名回應者認為「純粹」的信用及擔保合約(即並不包含獨立的付款及抵押品條文的合約)應從受覆蓋金融合約的涵蓋範圍豁除。另一名回應者認為諮詢文件建議將「現貨或其他外匯協議」納入「掉期協議」之下，可能會令「掉期協議」是否擬覆蓋現貨外匯合約本身或只覆蓋現貨外匯合約的掉期方面構成不確定性。</p>	<p>至於支持掉期協議(或支持一般的受覆蓋金融合約)的獨立擔保、抵押品或信用提升安排，若該等安排關乎受覆蓋金融合約，該等安排亦擬受「受覆蓋金融合約」的定義中的最後項目覆蓋。為清晰起見，「受覆蓋金融合約」的定義中的最後項目的字眼會作出調整。詳見正文第 24 段。</p> <p>儘管如此，正如正文第 16 段所解釋，某受覆蓋金融合約是否屬受涵蓋合約，將視乎該合約是否符合「受涵蓋合約」的定義下的所有組成項目而定。例如若某合約並未包含可由對手方行使而金融管理專員作為處置機制當局可根據《處置條例》第 90(2)條暫停的終止權，則該合約不會受《暫停終止權規則》下的規定規限。</p>
<p>15. 一名回應者提出一個在國際掉期及衍生工具協會(「ISDA」)合約框架下的衍生工具合約為具體例子，其中包含自動提前終止條文，並指出若受覆蓋實體須受《暫停終止權規則》規限，其對手方便不能應用此自動提前終止條文，亦因該暫停而不可進行終止後淨額結算，而處於極為不利的情況。</p>	<p>某合約加入暫停終止權條文本身並不會對該合約施加暫停，而僅承認合約各方同意若金融管理專員日後對合約的終止權施加短暫暫停，合約各方會受此約束。</p> <p>就金融管理專員施加短暫暫停而言，根據《處置條例》第 90(3)條，金融管理專員在《處置條例》下施加短暫暫停前，須顧及</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
	<p>該暫停可能對香港金融市場的有秩序運作造成的影響。此外，正如諮詢文件第 2.4 段所述，所施加的任何暫停須有指明期間，最長可達兩個營業日，即這項暫停屬暫時性質。受《處置條例》第 91 條下的限制暫停所限，終止後淨額結算可在該暫停屆滿之後進行。</p>
<p>16. 兩名回應者建議與投資銀行交易相關且涉及購買證券的包銷或認購協議(例如首次公開招股、跟進交易)應從《暫停終止權規則》下的受覆蓋金融合約的涵蓋範圍豁除，因為這類合約應不大可能對處置可行性構成問題。</p>	<p>鑑於此等協議與其他證券合約的性質並無分別，可能亦會涉及買賣發行人的證券，因此仍有可能出現大舉失序終止協議的情況，繼而對香港金融市場造成不利影響，同時考慮到資本市場對香港的重要性，金融管理專員不擬從「受覆蓋金融合約」的定義中豁除資本市場的包銷或認購協議。</p>
<p>17. 一名回應者理解保證金貸款或提供證券保證金融資活動的協議，或向客戶提供用以購買或持有上市證券的財務融通在《暫停終止權規則》的涵蓋範圍外，並建議《暫停終止權規則》明確豁除該等類別合約，以免引起疑問。</p>	<p>鑑於此等協議與其他證券合約的性質並無分別，可能亦會涉及買賣證券，因此仍有可能出現大舉失序終止協議的情況，繼而對香港金融市場造成不利影響，金融管理專員不擬從「受覆蓋金融合約」的定義中豁除這些類別的合約。</p>
<p>18. 一名回應者詢問包含在債券或貸款中的內含衍生工具是否可能受暫停合約終止權所規限，以致受覆蓋實體自身無法提前債券或貸款的到期日以收回其債務。</p>	<p>債券及貸款一般可被視為一種「可轉讓證券」的形式，因而被納入「受覆蓋金融合約」定義中的證券合約項目的範圍內。此外，衍生工具合約是《暫停終止權規則》下「受覆蓋金融合約」的其中一個建議類別。</p> <p>我們明白市場上的金融合約存在眾多結構及安排，而一項金融合約可能符合「受覆蓋金融合約」定義下多於一個類別的合約描述，因此在擬定「受覆蓋金融合約」的定義時，會使此用語可涵蓋由符合定義中多於一個項目的描述的不同類別金融合約所組成的合約。因此，包含在債券或貸款中的內含衍生工具的合約一般應被納入「受覆蓋金融合約」的定義。</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
	<p>某合約加入暫停終止權條文本身並不會對該合約施加暫停，而僅承認合約各方同意若金融管理專員日後對合約的終止權施加短暫暫停，合約各方會受此約束。根據《處置條例》第 90(3) 條，金融管理專員在《處置條例》下施加短暫暫停前，亦須顧及該暫停可能對香港金融市場的有秩序運作造成的影響。</p>
<p>19. 三名回應者建議將短期債務及商業票據納入受覆蓋金融合約的涵蓋範圍內。</p>	<p>短期債務及商業票據可被視作「可轉讓證券」類別，因此一般可納入「受覆蓋金融合約」定義中的「證券合約」項目下。</p>
<p>20. 一名回應者建議豁除現貨股票交易相關協議(例如各方之間的一般關係文件或條款、客戶開戶文件、經紀協議、交易商或分銷協議、認股證及相若的證券)。另一名回應者要求確認其理解是否正確，即「主協議」只會在與交易架構協議相關的情況下被納入《暫停終止權規則》的範圍內，而覆蓋認可機構與其對手方的整體關係的較為一般性的「涵蓋性條款」則不被納入。另一名回應者建議從《暫停終止權規則》的涵蓋範圍豁除託管協議及信託契據。</p>	<p>現貨股票交易一般可視為「證券合約」項目下的「可轉讓證券」的一種形式。由於回應者所述的協議關乎現貨股票交易，應可納入「受覆蓋金融合約」定義的最後一個項目，而有關定義會作出調整，以在主協議或其他協議關乎「受覆蓋金融合約」定義的其他項目所列的合約的情況下，涵蓋該主協議或其他協議。同樣，就一般關係文件或條款、託管協議及信託契據而言，在關乎「受覆蓋金融合約」定義的其他項目所列的合約的情況下，亦可能納入「受覆蓋金融合約」經調整後定義的最後一個項目。</p> <p>儘管如此，正如正文第 16 段所解釋，某合約是否屬受涵蓋合約，將視乎該合約是否符合「受涵蓋合約」定義下的所有組成項目而定。例如若某合約並未包含可由對手方行使而金融管理專員作為處置機制當局可根據《處置條例》第 90(2)條暫停的終止權，則該合約不會受《暫停終止權規則》下須加入暫停終止權條文的規定規限。</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
	至於一般性的「涵蓋性條款」，若非關乎受覆蓋金融合約，應不大可能被納入「受覆蓋金融合約」定義的範圍內。

回應者的意見	金融管理專員的回應
c. 《暫停終止權規則》的涵蓋範圍：受《暫停終止權規則》約束的權利	
<p>21. 三名回應者建議收窄在《暫停終止權規則》下「終止權」的定義，以聚焦在一旦被終止就會引起處置可行性問題的合約。這些回應者提出具體建議，以將其定義收窄至可被受覆蓋實體所訂合約的對手方行使；以及是被與處置可行性相關條件(例如財政狀況轉差、進入處置程序、使用處置權力)所觸發的終止權。</p>	<p>正如諮詢文件所述，金融管理專員就《暫停終止權規則》採納與《處置條例》第 86 條「終止權」相同定義的政策原意，是為了避免主體法例與附屬法例之間就此出現歧異，當中後者旨在處理根據前者施加的合約確認短暫暫停。在處置程序中，大舉失序地終止金融合約將會影響處置可行性，因此廣泛採納合約確認暫停終止權的做法，乃審慎之舉。</p> <p>經考慮回應者的意見後，我們仍然認為《暫停終止權規則》應採納與《處置條例》第 86 條「終止權」相同的定義。然而，應注意「受涵蓋合約」的定義下的其中一個組成項目是該合約應包含可由對手方(獲豁除對手方除外)行使的終止權。</p>
<p>22. 一名回應者建議，就在香港成立為法團的認可機構的相聯營運實體而言，若為其擔任擔保人或信用支持提供者的認可機構進入處置程序，金融管理專員可考慮納入可對該相聯營運實體行使的連帶違約權。</p>	<p>正如上文所述，我們仍然認為《暫停終止權規則》應採納與《處置條例》第 86 條「終止權」相同的定義。就相聯營運實體而言，如諮詢文件第 3.10 段所載，考慮到它們應不大可能訂立大量受《暫停終止權規則》涵蓋的金融合約，相聯營運實體未被特別建議納入受覆蓋實體的範圍內。</p>
<p>23. 一名回應者建議，可在訂明的通知期限(例如 30 至 60 日)內通知另一對手方而無需表明原因的情況下單方面行使的終止權，或可隨意、並無過錯、或不是因履行或違約條件觸發的終止，</p>	<p>正如上文所述，我們仍然認為《暫停終止權規則》應採納與《處置條例》第 86 條「終止權」相同的定義。</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
不應受《暫停終止權規則》規限。該回應者亦建議豁除關乎同日淨額結算或僅由相關經濟變量的變化所產生的終止權。	
24. 一名回應者建議金融管理專員考慮限制受覆蓋金融合約的可轉讓性，達致處置程序中轉讓該等合約予過渡實體或買家所需的便利。	根據《處置條例》第 92 條訂立規則的權力，《暫停終止權規則》僅關乎合約確認暫停終止權，不擬覆蓋轉讓限制。

回應者的意見	金融管理專員的回應
D. 《暫停終止權規則》的涵蓋範圍：豁除於《暫停終止權規則》之外的對手方	
<p>25. 五名回應者認為，應於《暫停終止權規則》豁除中央銀行，因為受涵覆蓋實體實際上很難按照《暫停終止權規則》與中央銀行商議及修訂受覆蓋金融合約。這些回應者亦認為，中央銀行傾向對金融穩定問題敏感，應不會以有損某受覆蓋實體的處置可行性的方式行事；某些中央銀行亦可能有合約保障的法律豁免。</p> <p>三名回應者進一步建議，除中央銀行外，《暫停終止權規則》亦應豁除中央政府、官方實體、其他政府與半政府實體及國際財務機構（包括多邊發展銀行），以及中央政府轄下機關或分支機構。</p>	在考慮了收到的意見及對《暫停終止權規則》整體目標的影響後，我們擬擴大「獲豁除對手方」定義以覆蓋香港及非香港司法管轄區的中央銀行及政府。
26. 若干回應者要求澄清《暫停終止權規則》下金融市場基建的定義及《處置條例》下的金融市場基建的定義是否覆蓋來自第三國家的金融市場基建。	《暫停終止權規則》擬採用《處置條例》下「金融市場基建」的定義，其含義不受金融市場基建成立為法團的地點或司法管轄區所限。

回應者的意見	金融管理專員的回應
<p>27. 一名回應者建議豁除「客戶結算交易」，即中央交易對手方的結算成員(或任何中間結算公司)與其客戶(包括中間結算公司)之間的交易，當中結算成員一方面與中央交易對手方進行相關結算交易，另一方面又實質上同時進行與其客戶的交易。</p>	<p>根據《處置條例》短暫暫停條文，《暫停終止權規則》的政策意向是豁除金融市場基建(包括中央交易對手方)為對手方，而非中央交易對手方的結算成員。</p>
<p>28. 一名回應者詢問，當某金融機構的終止權被暫停，而某中央交易對手方(例如結算所)在處置程序中可即時行使終止權時，《暫停終止權規則》能否被有效實施。</p>	<p>根據《處置條例》第90條就對手方的終止權所施加的暫停，均由處置機制當局酌情決定，以期最終達到處置目標。按照《處置條例》下的短暫暫停條文，我們認為豁除受覆蓋實體訂立而金融市場基建(包括中央交易對手方)為唯一對手方的合約是適當的。</p> <p>確保被處置的認可機構能繼續使用金融市場基建(包括中央交易對手方)，對確保該認可機構可持續無間地履行關鍵金融功能非常重要。在這方面，金融穩定理事會於2017年發出《被處置機構持續使用金融市場基建指引》⁵，訂明支持被處置的公司繼續使用金融市場基建的一系列安排，其中一項安排關乎因某金融市場基建參與者、其母公司或相聯公司進入處置程序而觸發某金融市場基建的合約權利及義務。金融管理專員已開始與多個金融市場基建合作，就處置某金融市場基建參與者中可採取的行動達致較大的事前共識，從而建立對該參與者可使用金融市場基建的信心及確定性，又能達致有秩序處置。這方面工作的一個例子，是修訂結算所自動轉帳系統及債務工具中央結算系統的規則，以支持被處置的認可機構持續使用金融市場基建。</p>

⁵ <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P060717-2.pdf>

回應者的意見	金融管理專員的回應
29. 兩名回應者詢問於交易所買賣的合約會否被豁除。	與正文第 36 段所述的金融市場基建的情況相似，某合約不會僅因為其在交易所買賣而被豁除。然而，若此等合約的對手方包括獲豁除對手方，則依照正文第 36 段的相同方式豁除。
30. 部分回應者建議金融管理專員就合約名義數額或對手方規模或類別設立門檻，使《暫停終止權規則》的適用範圍限於與某類對手方訂立的受覆蓋金融合約。	金融管理專員認為，就合約名義數額或對手方規模設立門檻可能會產生監管套戩的問題，並對處置可行性及處置程序中有效施行短暫暫停構成重大風險。為符合維持公平競爭環境的精神，金融管理專員不擬根據合約名義數額或對手方規模或類別特別豁除或豁免對手方。
31. 一名回應者建議豁除集團內部金融合約，原因是集團旗下實體通常普遍支持處置行動，因此集團內部對手方大致上不大可能會試圖干擾性地終止合約。	經考慮多個因素，包括公平競爭環境，以及鑑於集團處置可行性確保合約確定性十分重要，我們認為不應將集團內部實體視為《暫停終止權規則》下的獲豁除對手方。
32. 一名回應者建議，金融管理專員應確保基金經理在代表多個基金執行合約方面的靈活性，以確保基金經理及其受涵蓋合約的對手方能於個別基金層面或基金經理層面實施《暫停終止權規則》下的規定。另一名回應者建議，參照某些司法管轄區做法，若某方僅以代理人或受託人身分行事，例如與《受託人條例》(第 29 章)一同予以理解時在《公司條例》(第 622 章)下定義為信託公司者，應從《暫停終止權規則》下的受覆蓋實體的涵蓋範圍豁除。	金融管理專員認為無必要在《暫停終止權規則》區分某合約是否由某方(例如基金經理、代理人、受託人)代受覆蓋實體訂立，或受覆蓋實體以本身身分訂立。無論如何，識別受《暫停終止權規則》涵蓋的合約，並確保遵守相應規定，始終是受覆蓋實體的責任。
33. 一名回應者要求就與多個對手方訂立的協議，以及若某協議其中一方屬獲豁除對手方，該協議會否被完全豁除於《暫停終止權規則》的範圍之外提供指引。	政策原意是，若獲豁除對手方是受覆蓋實體所訂立的受涵蓋合約的唯一對手方，該合約無需在《暫停終止權規則》下加入暫停終止權條文。然而，若所訂立的受涵蓋合約有多於一個對手方，當中包括一個獲豁除對手方(例如金融市場基建)及一個非獲豁除對手方，《暫停終止權規則》仍會規定該合約須加入暫停終止權條文。以金融市場基建的情況為例，某合約不會僅因為金

回應者的意見	金融管理專員的回應
	融市場基建是合約的其中一方(假設尚有非獲豁免對手方的其他對手方)或該合約由金融市場基建結算而被豁免。

回應者的意見	金融管理專員的回應
E. 《暫停終止權規則》的運作：重大修訂	
<p>34. 數名回應者要求金融管理專員提供更多例子及指引，說明哪些合約變動會或不會構成「重大修訂」。部分回應者特別詢問某些特定情況會否被視為「非重大修訂」，例如因延展、續期或延長而自動發生的變動，或僅為糾正某重大錯誤對合約的修訂。</p>	<p>就政策而言，在考慮對既有合約的某修訂是否構成「重大修訂」時，並非僅關乎該修訂或變動本身是否重大，亦應顧及該既有合約下可能受到該修訂影響的責任或權利的性質。詳見正文第 41 段。</p> <p>就續期而言，《暫停終止權規則》將訂明於合約期屆滿即會續期的受涵蓋合約，無論續期屬自動性質或須由受覆蓋實體或合約的任何對手方採取任何行動，均須於合約加入暫停終止權條文。</p> <p>鑑於業界要求更清楚說明「重大修訂」的含義，金融管理專員將在適當時候通過舉例說明就政策原意提供有關指引。</p>
<p>35. 一名回應者要求金融管理專員澄清，若修訂受相關 ISDA 議定覆蓋的協議的條款，是為了合約確認 ISDA 發出的《2015 Universal Resolution Stay Protocol》(《ISDA UP》)(或相若措施)下適用於若干金融公司的跨境特別處置機制的施行，該修訂不會被視為《暫停終止權規則》下的重大修訂。</p>	<p>該回應者所述的修訂似乎並非修訂既有協議下的實質義務或權利。因此，該等修訂似乎不大可能會被視為《暫停終止權規則》下的重大修訂。</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
F. 《暫停終止權規則》的運作：內部能力、定期申報及資料要求	
<p>36. 三名回應者認為，在實際實施前應為實體留有足夠時間獲取、測試及建立相關內部系統(包括申報系統)。</p>	<p>金融管理專員明白，受覆蓋實體可能有各自不同的系統裝置，其成熟程度亦不一。為使受覆蓋實體有更多時間建立內部系統能力，以支持處置可行性，遵守《暫停終止權規則》的最短過渡期將由 18 個月延長至 24 個月。金融管理專員擬為受覆蓋實體提供指引，闡述以充足的內部管控制度顯示其持續遵守《暫停終止權規則》。我們擬於適當時候就建議指引諮詢業界。</p>
<p>37. 兩名回應者認為不應定期申報，而是按要求及以非定期的形式進行，以降低操作方面的負擔。另一方面，一名回應者認為，按合約大類及特點定期申報可以接受，但對規定實體彈性地紀錄及申報某些資料表示關注。部分回應者認為，某些須申報的資料似乎屬非核心或過於繁重，並建議透過諮詢澄清規定，申報足夠資料即可，避免過度。</p>	<p>金融管理專員擬於適當時候就申報規定提供指引，並就建議指引諮詢業界。</p>
<p>38. 五名回應者要求清楚界定及定義每份報告所須資料、詳細程度、預期申報頻度、回應時間及會否備有標準範本。一名回應者要求澄清金融管理專員會否接受申報時將敏感資料刪去。</p>	
<p>39. 一名回應者要求提供更多屬於諮詢文件第 4.13 段所指須申報的其中一個廣泛類別(即在香港成立為法團的認可機構及其在香港成立為法團的控權公司的被評估為在《暫停終止權規則》涵蓋範圍之外的受覆蓋金融合約)的合約類別的例子(既有合約除外)。</p>	

回應者的意見	金融管理專員的回應
G. 《暫停終止權規則》的運作：實施時間表及相關事項	

回應者的意見	金融管理專員的回應
<p>40. 幾名回應者表示不同意《暫停終止權規則》的過渡時間表及按對手方分階段實施的做法，理由是與銀行或非銀行對手方進行交易的風險相同。這些回應者認為有更多理由盡早(及盡可能廣泛地)實施這些規則。另一方面，包括代表銀行業以及衍生工具與金融市場參與者在內的四名回應者原則上同意實施時間表，並廣泛支持金融管理專員建議的實施方法。這些回應者支持將具全球系統重要性的銀行優先置於第一階段，並指出這個群體相應是受覆蓋實體對其可能承擔最大風險的大型流動性提供者。</p>	<p>因應所得意見，就受覆蓋實體須在過渡時間表第一階段結束前遵守《暫停終止權規則》的受涵蓋合約，合約對手方類別的範圍已被收窄，並延長了第一階段的過渡期。詳見正文第 47 段。</p>
<p>41. 三名回應者出於關注部分對手方(例如中小型企業對手方)未必熟悉《暫停終止權規則》的政策目標而因此可能需要較長時間分階段實施，建議在分階段實施時間表中加入第三階段並闡述其建議。</p>	<p>儘管並無在經修訂過渡時間表中加入第三階段，但因應對諮詢文件的意見，我們會調整《暫停終止權規則》下有關遵守及執行的政策建議，以賦予金融管理專員以下權力：(i)若過渡期屆滿後受覆蓋實體未有遵守《暫停終止權規則》，規定該實體建議及實施補救計劃；及(ii)在金融管理專員信納屬審慎的情況下，就受覆蓋實體訂立的若干受覆蓋金融合約延長該實體的過渡期。詳見正文第 49 及 50 段。</p>
<p>42. 數名回應者要求金融管理專員將香港的其他監管措施或實施里程碑、或其他司法管轄區的暫停合約終止權規定的時間貼合，並提供遵守《暫停終止權規則》規定的合理時段。</p>	<p>我們明白有需要提供合理的實施時段，並已就此與有關各方協調。在修訂過渡時間表時，我們已考慮所知的相關監管措施的時間。</p>
<p>43. 一名回應者建議金融管理專員建立豁免申請機制，讓受覆蓋實體在《暫停終止權規則》下按要求就若干類別合約申請豁免。</p>	<p>《暫停終止權規則》擬賦予金融管理專員權力，在金融管理專員信納屬審慎的情況下，豁免受覆蓋實體就一份(或一類別)或以上受涵蓋合約遵守加入暫停終止權條文的規定。詳見正文第 28 段。</p>
<p>44. 一名回應者認為《暫停終止權規則》應明確允許新的受覆蓋金融合約透過以提述方式收納《ISDA UP》及 ISDA 發出的</p>	<p>金融管理專員不擬訂明受覆蓋實體須以何種方式在《暫停終止權規則》下在合約加入暫停終止權條文，無論是透過遵守</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
<p>《Resolution Stay Jurisdictional Modular Protocol》(《ISDA JMP》)的條款來遵守《暫停終止權規則》。另一方面，另一名回應者要求澄清會否規定受覆蓋實體及其合約對手方須遵守香港的 ISDA Jurisdictional Module。這名回應者亦要求更詳盡說明香港的 ISDA Jurisdictional Module 的發出時間，及與實施《暫停終止權規則》的時間之貼合。</p>	<p>《ISDA JMP》或雙邊修訂，惟合約各方須同意按可依法強制執行方式受金融管理專員就該合約施加的暫停終止權約束。</p> <p>關於香港的 ISDA Jurisdictional Module，如諮詢文件第 5.3 段所述，金融管理專員擬與 ISDA 緊密聯繫，以在適當時間制定香港的 ISDA Jurisdictional Module。在修訂有關建議期間，我們已與 ISDA 接觸，並傳達我們對《暫停終止權規則》立法時間表的最新預期，以便於定出《暫停終止權規則》的最終版本後制定及發出香港的 ISDA Jurisdictional Module。</p>
<p>45. 兩名回應者建議，金融管理專員應制定業界雙邊範本、標準或範本條款/字眼，以供載入新合約或涉及重大修訂的既有合約，及以網頁或解說文件向對手方提供有關遵守《暫停終止權規則》的資料。</p>	<p>我們支持業界致力制定標準方法及文件，以便遵守《暫停終止權規則》，並為有關各方提供更多資料。然而，我們的政策原意並非訂明為遵守《暫停終止權規則》所需的合約條款的確切內容，亦非提供用作修訂的標準或範本條款。暫停終止權條文可就特定合約採取適當的形式，惟該條文須與對手方之間具有可依法強制執行的協議的效力。</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
<p>H. 《暫停終止權規則》的運作：可依法強制執行</p>	
<p>46. 三名回應者同意確保遵守《暫停終止權規則》是受覆蓋實體的責任，但認為金融管理專員不應要求審視法律意見作為必然的程序。應容許受覆蓋實體透過內部或利用外部文件(例如適用於整體業界的條款、業界標準協議的法律意見)的替代方式顯示暫停終止權條文的可依法律強制執行。</p>	<p>受覆蓋實體可採取任何適當方式，包括但不限於遵守業界議定，以符合有關加入暫停終止權條文的規定，惟在合約中加入的條文須可依法強制執行。金融管理專員不擬訂明受覆蓋實體須以何種特定形式或方式在合約中載入條文。</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
<p>與此相關的是，一名回應者要求更清楚說明何謂被金融管理專員視為滿意或必要的證據，以確認某暫停終止權條文是否可依法強制執行。例如，該回應者詢問認可機構是否需要在相關司法管轄區取得獨立的法律意見，或者該認可機構從對手方獲得確認是否已經足夠。</p>	<p>為監察遵守及實施《暫停終止權規則》的情況，金融管理專員可要求受覆蓋實體提供書面證據，包括但不限於提供金融管理專員可接受的法律意見，以確立協議是可強制執行的和證實其遵守《暫停終止權規則》。然而，金融管理專員不擬例行對受覆蓋金融合約的有關合約條文是否可強制執行進行盡職審查，原因是確保遵守《暫停終止權規則》是受覆蓋實體的責任。</p>
<p>47. 一名回應者建議，無對手方書面同意的單向合約修訂應可被接受為已遵守《暫停終止權規則》，前提是受覆蓋實體須就該建議修訂給予對手方適當通知，並作出合理及屢次行動以力求獲得對手方就該變動的同意，以及該對手方繼續與受覆蓋實體進行交易。</p>	<p>如上文所述，金融管理專員不擬訂明受覆蓋實體須以何種方式達致遵守《暫停終止權規則》。遵守《暫停終止權規則》，並確保受涵蓋合約各方同意按可依法強制執行方式受金融管理專員根據《處置條例》第 90(2)條行使暫停終止權約束，是受覆蓋實體的責任。</p> <p>至於無書面同意的修訂，根據「合約」一詞的含義(該詞是《處置條例》下所界定的用語，並擬在《暫停終止權規則》下具有相同含義)，合約(及其任何修訂)須以書面訂立或以書面證明。換言之，儘管與對手方的協議不一定總是採用書面形式，但任何非書面協議(及其任何修訂)應能以書面證明。</p>
<p>48. 兩名回應者要求澄清，會否僅因某受涵蓋合約不遵守《暫停終止權規則》而令該合約自動變成不可依法強制執行。</p>	<p>《暫停終止權規則》旨在根據《處置條例》第 92 條的訂立規則權力，確保有效執行《處置條例》第 90 條下的暫停終止權。因此，金融管理專員的《暫停終止權規則》並非旨在超越金融管理專員可施加暫停終止權的合約確認的範圍，而對合約可否依法強制執行產生更廣泛的影響。</p>

回應者的意見	金融管理專員的回應
<p>I. 其他</p>	
<p>49. 數名回應者就《暫停終止權規則》的實施與其他監管措施的關係提出意見。兩名回應者建議因應監管規定而對既有合約作出的修訂，不應被視為《暫停終止權規則》下的重大修訂，否則應特別使認可機構知悉。多名回應者要求金融管理專員澄清為遵守《暫停終止權規則》而作出的修訂不會觸發其他監管措施的施行。</p>	<p>我們承認存在回應者指出的潛在聯繫。然而，這些透過其他法例所建立的要求並不在《暫停終止權規則》的範圍內。我們將繼續就《暫停終止權規則》的潛在影響與有關執行法例當局聯繫，以評估進一步澄清的需要並適當地在有關要求內或透過指引作出反映。至於在關乎《暫停終止權規則》運作的層面，我們的政策原意是，純粹為遵守其他監管要求而於既有合約作出限於必要的修改，不應被視為《暫停終止權規則》下的重大修訂。</p>
<p>50. 一名回應者詢問有關並非在香港成立為法團的認可機構在處置程序中的處理方法，以及不將該等認可機構納入《暫停終止權規則》範圍的潛在影響。另一名回應者詢問在香港實施短暫暫停時，以下情況會否有任何潛在衝突：受覆蓋金融合約由在香港成立為法團的認可機構的集團公司訂立，而該集團公司的所在地位於香港外。</p>	<p>在建議《暫停終止權規則》下受覆蓋實體的涵蓋範圍時，金融管理專員考慮了多個因素，包括將範圍聚焦於在香港成立為法團的認可機構及其在香港成立為法團的控權公司的潛在影響。正如諮詢文件所述，金融管理專員認為相稱的做法是收窄適用《暫停終止權規則》的合約與實體的範圍。</p> <p>關於屬跨境集團成員的認可機構，金融管理專員明白與其總公司所在地處置機制當局緊密協商及合作的重要。正如《處置條例》下的《實務守則》篇章「金管局採取的處置規劃方法」(RA-2)⁶所述，就屬跨境集團成員的認可機構而言，金融管理專員擬透過與其總公司所在地處置機制當局(在適用情況下，若認可機構屬被指定為具全球系統重要性銀行的集團成員，亦會與該集團的危機處理小組)商討，以制定集團整體的首選處置策略。</p>

⁶ https://www.hkma.gov.hk/media/chi/doc/key-functions/banking-stability/resolutions/RA-2_The_HKMA_approach_to_resolution_planning_chi.pdf

回應者的意見	金融管理專員的回應
<p>51. 一名回應者表示《暫停終止權規則》的實施可能影響認可機構保障自身利益的能力，及可能帶動認可機構與不受香港的《暫停終止權規則》或其他司法管轄區相若的暫停合約終止權規定覆蓋的實體進行交易的行為模式。該回應者要求提供有關《暫停終止權規則》對屬認可機構的受覆蓋實體的影響的詳情，並澄清會否就一旦認可機構被短暫暫停終止金融合約時如何管理相關風險及流動性問題，向認可機構提供指引或工具。</p>	<p>我們並沒有觀察到證據顯示其他司法管轄區的暫停合約終止權措施就帶動轉為與不受暫停合約終止權措施規限的實體進行交易方面造成顯著的影響。然而，我們知悉絕大部分具全球系統重要性的銀行的註冊地及絕大部分的具全球系統重要性的銀行都已實施暫停合約終止權措施⁷。我們亦從一名回應者了解到，具全球系統重要性的銀行相應是受覆蓋實體對其可能承擔最大風險的大型流動性提供者。</p> <p>至於當認可機構被短暫暫停終止金融合約時如何管理相關風險及流動性問題，在合約中加入暫停終止權條文本身並不會對該合約施加暫停。此外，正如諮詢文件第 2.4 段提及，短暫暫停只可在已符合啟動處置程序的條件的情況下，以及處置程序被啟動時，於最多兩個營業日的指明期間施加。認可機構應在此背景下考慮當金融管理專員施加短暫暫停時在風險及流動性方面問題的管理。</p>

⁷ 見金融穩定理事會發出的《2020 年處置報告：作好準備》附件 3，可於 <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P181120.pdf> 查閱。