

ISDA®

International Swaps and Derivatives Association, Inc.
24 Raffles Place
#24-02A Clifford Centre
Singapore 048621
Telephone: 65 6538 3879
Facsimile: 65 6538 6942
email: isdaap@isda.org
website: www.isda.org

台灣中央銀行
10066 台北市中正區羅斯福路一段 2 號

尊敬的先生/女士,

在此我們謹代表國際掉期與衍生產品協會("ISDA")向中央銀行("央行")提交本函, 提請央行解答關於中央登錄債券作為場外衍生金融產品交易的擔保品(collateral), 如何進行轉讓的問題。

ISDA 是場外衍生產品領域最重要的國際性行業組織, 在全球擁有來自於 56 多個國家和地區的 800 多名機構成員, 其中也包括一些台灣會員機構, 如中國信託商業銀行, 中華開發銀行, 玉山銀行和台新國際商業銀行。ISDA 致力於鼓勵與協助健全的風險管理機制的建立, 以確保衍生市場的謹慎有效的發展。為確保場外衍生交易的有效性, ISDA 在許多國家獲得了有關終止淨額結算(close-out netting)和擔保品的法律意見書。我們注意到台灣律師 2008 年度的意見書中對中央登錄債券作為擔保品進行轉讓提出了一些保留意見(見附件一, 泰運法律事務所意見書節選), 我們在此想提請央行關注這一問題, 並希望央行能儘快解決這一問題。

為了幫助您瞭解本函的背景, 我們覺得有必要在此簡要解釋場外衍生交易的法律檔框架。全球場外衍生交易大多使用的是 ISDA 制定的標準文本, 包括主協定(ISDA Master Agreement, 見附件二), 信用支援檔(Credit Support Document), 確認書(Confirmation), 產品定義書(definitions)等等。ISDA 主協定對交易雙方之權利義務、信貸條款、違約及終止事由、準據法與管轄法院等重要基本條款進行界定。當一方或雙方要求對方就主協定下的交易提供擔保品時, 雙方還需簽署 ISDA 信用支持檔(Credit Support Document)。在市場上廣泛使用的信用支持檔有三種: 英國法信用支持契約(English law governed Credit Support Deed), 紐約法信用支援附件(NY law governed Credit Support Annex)和 英國法信用支援附件(English law governed Credit Support Annex, 以下簡稱“轉讓附件”)。前兩個檔採用的是創設質押權的方式, 而後者採用的是所有權轉讓(title transfer)的方式。按轉讓附件的規定(見附件三), 在一方(下稱“該方”)向對方交付現金或證券作為其履行主協議下義務的保障時, 該等現金/證券的所有權完全轉讓于對方, 對方完全有權利使用或變賣這些

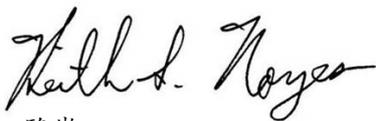
現金/證券。該方履行合同後，對方需將現金或同種類的證券交還給該方；如該方違約，則對方有絕對的權利來處置這些現金/證券。換而言之，轉讓附件並不創設任何擔保物權，雖然就經濟實質而言，這些被轉讓的現金/債券目的是用於擔保債務，但這一轉讓採取了現金/證券的所有權轉讓的方式。

根據台灣律師的意見書，目前轉讓中央登錄債券所使用的表格裏，並沒有轉讓債券作為履約保障品這一項。所以如果兩方進行了場外衍生交易，一方提供的擔保品是中央登錄債券的情況下，雙方無法使用轉讓附件來記錄擔保品的轉讓，這對於市場的流動性造成了一定的阻礙，我們希望央行能夠研究並解決這一問題。

如果您或者您的同事對本函有任何問題的話，請隨時與在香港的駱嵐(knoyes@isda.org, 電話+852 2200 5907)，古靜律師(jgu@isda.org, 電話+852 2200 5908)聯繫或者與在新加坡的馬偉宜(wuybay@isda.org, 電話 +65 6538 3879) 聯繫。

順致問候，

For The International Swaps and Derivatives Association, Inc.



駱嵐

亞太區董事

二零零九年一月十九日