

ISDA及文件架構 註解說明

余陳楊律師行

2022年8月29日

國際掉期與衍生工具協會（下稱「ISDA」）為私人貿易組織，成員包括作為主要市場參與者並從事場外衍生工具（下稱「場外衍生工具」）交易的金融機構。ISDA於1985年成立，總部設於紐約，其使命是幫助市場參與者識別及降低與私下諮商的場外衍生工具相關的風險。

文件架構

ISDA通過以下方式達成其使命：(i) 在場外衍生工具交易中起草協議範本以用於談判；及(ii) 為參與場外衍生工具市場的金融機構提供一個平台，以建立網路及提出場外衍生工具交易中常見的關注及問題。在這方面，ISDA辨識了以下三個主要的工作領域：-

- (1) 降低衍生工具的風險及成本；
- (2) 簡化於場外衍生工具市場使用的文件及將其標準化；及
- (3) 使場外衍生工具市場安全及具效率。



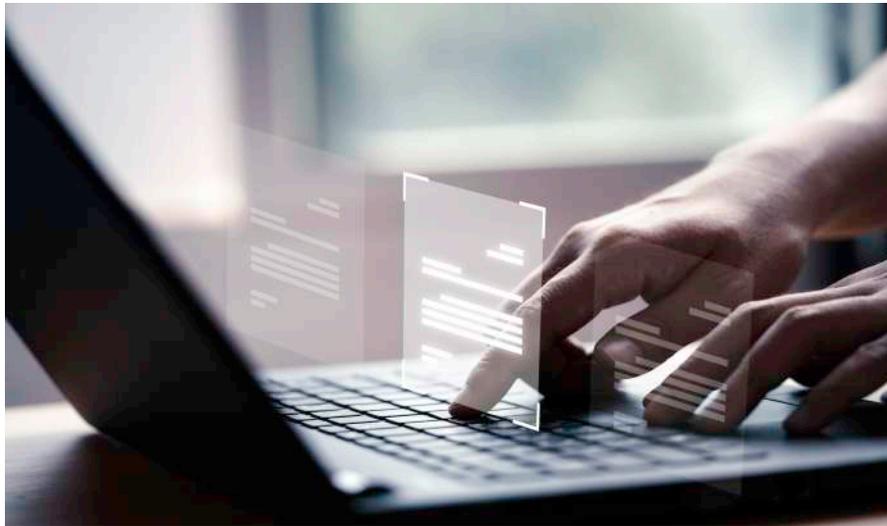
簡化及標準化場外衍生工具市場中使用的文件是ISDA使命的一部分。因此，ISDA通過提供以下文件建立其文件架構：-



- (1) ISDA主體協議（下稱「主協議」）；
- (2) ISDA主體協議的附表（下稱「附表」）；
- (3) 確認書、定義、信貸擔保附約及其他附約；及
- (4) 議定書(下稱「ISDA議定書」)。

ISDA 主體協議

主協議於1992年首次發佈，更新於2002年。此後未有進一步更新。主協議分為14部分，為一份列出總體條款的總括協議，旨在概述場外衍生工具交易中的所有談判領域（如違約事件、終止事件及淨額結算）。除主協議外，主協議亦附有便於交易方依其需要而添加或修改主協議標準條款以適應擬進行交易之附表。



ISDA 確認書

雙方根據主協議將簽署一份確認書（下稱「**ISDA確認書**」），作為主協議之補充及組成之部分。ISDA確認書用於記錄場外衍生工具交易的交易條款（如代價、付款義務及機制及管理細節）。此外，由ISDA不時發佈的定義（下稱「**ISDA定義**」）（如利率衍生工具、商品衍生工具、通貨膨脹衍生工具、股票衍生工具、信貸衍生工具以及外匯及貨幣期權衍生工具）將以參照方式納入ISDA確認書。下面列出最常用的定義。

ISDA 定義

最經使用的ISDA定義是利率、信貸及股票衍生工具之定義。

利率衍生工具定義

ISDA發佈的2021年ISDA利率衍生工具定義（下稱「**2021年定義**」）取代了2006年ISDA定義及其相關補充（下稱「**2006年定義**」），其原因為2006年定義因補充過多而變得臃贅。定義主要修訂與計算代理機構的作用以及2021年定義中引用的各種現金結算方法有關。

信貸衍生工具定義

信貸衍生工具是從債務的固有信貸風險及/或第三方信譽中計算的價格及價值之衍生工具。ISDA信貸定義是信貸衍生工具交易的市場標準定義及所有信貸衍生品交易之建築模塊。

股票衍生工具定義

股票衍生工具是參考及讓投資者就股票資產的表現或其他與股票有關的變量作出投資的工具，其價格或價值由上述的變量得出。ISDA股票衍生工具定義的起草目的主要是與雙方已簽訂的主協議監管的項下之與期權交易、遠期交易及股權互換相關的確認書同時使用。ISDA股票衍生工具定義為無法獲得價格、交易所操作或計算處理的交易日中斷或相關股票國有化或合併時的市場標準術語及或然情況提供了框架。



信貸擔保附約

交易所交易衍生工具涉及高風險，場外交易衍生工具交易的風險比前者更高。信貸擔保附約（下稱「附約」）定義了雙方在場外衍生工具交易中提供抵押品的條款，以確保雙方能夠彌補任何損失。此外，附約的形式也可以是獨立的信貸擔保契據。

ISDA 還發布了其他附約（如美國排放附約及歐盟排放附約）以供市場參與者使用。



議定書

ISDA 議定書以多邊合約修訂機制運作，允許對雙方對已簽訂的 ISDA 文件架構下的相關協議進行各種標準化的修訂。ISDA 議定書旨在為市場參與者提供一個解決方案，以解決大量雙邊對手方之間對現有協議定期修訂的需求。

下列圖表描繪了ISDA的文件架構以供參考。

ISDA 文件架構圖表

