

控制美国商品及其衍生品市场执法所带来的愈发增长的成本

2020 年，对衍生品和大宗商品市场违规行为的处罚力度继续加大。对于严重的公司违规行为，超过 1 亿美元的民事罚款已屡见不鲜。此外，美国司法部（“DOJ”）经常与美国商品期货交易委员会（“CFTC”）同步发起刑事调查，对目标公司处以重罚，并对个人进行定罪和监禁。2月2日，CFTC 提高了对违反《商品交易法》（“CEA”）和 CFTC 规章制度的民事罚款上限。然而，正如下文所述，近年来，通过制定完善的合规计划、及早发现和纠正潜在的违规行为以及与执法机构展开合作，可以减轻指控和处罚。鉴于这些益处的存在以及处罚大量增加的现实，这些新的数字也在提醒着各机构应建立适当机制，防范和发现不当行为。

为了使之有效，各公司必须继续对合规职能展开评估，并且必须确保根据 CFTC 和 DOJ 的指导方针（请参阅我们 [2017 年 9 月](#) 和 [2020 年 9 月](#) 的客户简报），在发现不当行为后，自身具备相应调查、报告和整改的机制。有关更多详细信息，请参阅《[美国、英国和香港衍生品和商品市场执法制度](#)》指南，如果您可能面临政府调查，请参阅《[应对美国政府对衍生品和商品市场的调查](#)》指南。

处罚

CFTC 在 2020 年发布的两份指导文件表明，其在作出指控和处罚决定时，会评估公司合规体系的适当性。

2020 年 5 月，¹CFTC 首次发布了民事罚款评估指南，指导执法人员考虑如下因素：

- 违法行为的严重程度（包括不当行为的性质和范围及其后果，以及当事人的主观心态）；
- 任何减轻或加重的情节；以及

关键进展

- 在创纪录的执法年之后，CFTC 和 DOJ 继续在 2021 年积极地推进执法行动。
- 公司应定期对内控措施进行审查和评估，以确保这些措施足以防范违规行为，并可减轻对任何与交易有关的不当行为的潜在指控和处罚。
- 公司在获悉任何潜在的违规行为后，应立即进行适当的内部调查，以便采取任何必要的补救措施，并尽可能地降低巨额监管处罚和刑事指控的风险。

¹ CFTC, 《CFTC 执法部门发布民事罚款指南》，编号 No. 8165-20（2020 年 5 月 20 日）。

- “其他考虑因素”，包括其他主管部门在同步行动中的任何救济和在类似案件中的处罚。

值得注意的是，处罚指南特别将“公司既有合规机制的存在和有效性”列为减轻（或加重）因素。

2020年9月，CFTC 对其处罚指南中的合规要素进行了详细说明，为执法人员提供了与指控决定和处罚评估有关的公司合规机制评估指南。这一指南指导执法人员考虑公司合规机制是否“为实现三个目标而合理设计和实施，即：

- 防范潜在的不当行为；
- 发现不当行为；以及
- 整改不当行为。”²

上述指南表明，存在有效的合规机制是指控和处罚决定中的减轻因素之一——而有效合规机制的缺失则列为加重因素。DOJ 指控公司的指南同样要求检察官在决定指控时评估企业的合规机制。³近期的和解案例表明，执法机关将毫不犹豫地基于存在的合规缺陷，实施更严厉的处罚。例如，在2020年8月和9月，CFTC 和 DOJ 针对两家银行持续数年的幌骗行为，处以数亿美元的罚款。⁴值得注意的是：在每一项和解中，CFTC 和 DOJ 都特别提到了公司在发现或防范不当行为方面的过失，以及在调查的早期阶段的合作不够充分。

CFTC 最近对其处罚附表的调整表明，既有的高昂罚款额度可能会被进一步上调。《联邦民事罚款通货膨胀调整法》要求 CFTC 每年调整 CEA 授权的最高罚款额，以将通货膨胀因素考虑在内。

2021年最新公布的最高罚款额数据是：

行政措施	对于注册实体	非操纵性的	937,161 美元
		操纵性的	1,227,202 美元
	对于其他自然人/法人和实体	非操纵性的	170,129 美元
		操纵性的	1,227,202 美元
联邦地区法院措施	对于任何自然人/法人	非操纵性的	187,432 美元
		操纵性的	1,227,202 美元

² 有关 CFTC 近期评估企业合规机制的指南的更多信息，请参阅我们 [2020年9月](#) 的客户简报。

³ 美国司法部，《司法手册》，第 9-28.800 节，<https://www.justice.gov/jm/jm-9-28000-principles-federal-prosecution-business-organizations#9-28.800>；另见 Mark Filip，美国司法部，《联邦政府检察商业组织的原则》（2008年8月28日），<https://www.justice.gov/sites/default/files/dag/legacy/2008/11/03/dag-memo-08282008.pdf>。

⁴ CFTC，第 20-27 号（2020年8月19日）；CFTC 第 20-69 号（2020年9月29日）。

需要注意的是，上述罚金是针对每一次违规事件而言的。鉴于某一类不当行为（如幌骗）可能会涉及多次违规事件，每次违规事件都会被单独追究责任，因此，罚款可能会迅速膨胀到一个天文数字，以至于影响公司的存续。例如，如上所述，CFTC 和 DOJ 于 2020 年 8 月和 9 月依据数千起涉嫌幌骗的事件，共同对两家银行开出了数亿美元的罚款。

识别和预防不当行为的步骤

上述情况应提醒我们，在 CFTC 和 DOJ 拥有执法管辖权的商品和衍生品的市场上进行交易的公司应定期进行风险评估，以评估其遵守有关这些市场交易的法律法规的能力，以及其预防或发现任何潜在不当行为的能力。

在任何合规性审查中，公司应该采取的第一步是评估其交易业务的哪些部分最容易受到 CFTC 的执法行动的影响。根据最近的执法行动和 CFTC 所确定的重点领域，相关主体应特别注意的活动包括：

- 更有可能为价格操纵提供更大动机或者机会的活动，包括任何自营交易、杠杆交易或市场交易量在当时相对较低的产品交易；
- 更有可能为基于虚假报告的诈骗和操纵提供更大动机或者机会的活动，包括向价格报告机构或基准发布机构提交数据；
- 可能给超前交易提供机会的活动，包括代表客户或顾客进行的任何交易（与委托人对委托人的市场化交易不同）；以及
- 可能为内幕交易提供更大动机或机会的活动，包括与政府实体或专家网络展开的任何互动。

减轻处罚的步骤

当发现潜在的不当行为时，公司必须迅速采取行动，以确定任何违规行为的性质和范围，并采取整改措施。随着时间的推移，任何自我报告和与执法机构的合作行为所带来的益处都会逐渐减少。特别地，如果 CFTC 或 DOJ 在公司停止违规行为并采取整改措施之前便获悉了不当行为，那么前述益处将大打折扣。因此，为了最大限度地提高获得有利结果的可能性，公司必须能够尽快评估发生不当行为的可能性和不当行为的范围，并确定应采取哪些整改措施。这种评估的目标应该是管理层可以迅速知悉公司的潜在问题，以便管理层能够在自我报告、合作和整改措施方面做出明智的决定，同时最大限度地保留其在自我报告和合作方面的益处。

虽然每项调查都会因潜在的不当行为的性质不同而有所不同，但一般而言，快速评估应包括下列内容：

- 访谈交易职能部门的相关员工和主管，以了解是否有不当行为发生，以及可能采取的抗辩，并确定需要被评估的产品和时间段；
- 审查潜在的相关通信内容，以寻找可证明违规或未违规的信息；

- 审查交易数据，以确定是否有任何交易模式或具体交易表明有违规行为；
- 访谈合规人员，以评估任何现有的控制和监督框架，以确定是否需要对其进行加强。

结论

在创纪录的执法年之后，CFTC 和 DOJ 已开始在 2021 年积极地推进执法行动。正如最近的执法行动所显示的，不合规的后果可能会很严重。一项有效的、符合最新情况的合规计划不仅可以识别风险领域，防止违规行为，而且还可以提醒管理层、法律和合规人员注意潜在的违规行为。虽然违规行为的潜在惩罚可能代价高昂，但在适当的情况下，迅速果断地采取自我报告和配合调查的行动，可以大大减轻最终施加于公司的任何处罚。

高伟绅律师事务所可为在商品和衍生品市场交易的公司提供风险评估服务，以及快速的初步调查。有关这些服务的更多信息，请与下面列出的任何联系人进行联系。

联系我们

中国地区

杨大志
合伙人

T +852 2825 8863
E terry.yang
@cliffordchance.com

时磊
合伙人

T +86 21 2320 7377
E lei.shi
@cliffordchance.com

刘天峰
资深顾问律师

T +86 10 6535 2263
E kimi.liu
@cliffordchance.com

美国地区

David Yeres
高级资深顾问律师

T +1 212 878 8075
E david.yeres
@cliffordchance.com

Robert Houck
合伙人

T +1 212 878 3224
E robert.houck
@cliffordchance.com

Celeste Koeleveld
合伙人

T +1 212 878 3051
E celeste.koeleveld
@cliffordchance.com

E. Carlisle Overbey
律师

T +1 212 878 8504
E carlisle.overbey
@cliffordchance.com

Benjamin Peacock
律师

T +1 212 878 8051
E benjamin.peacock
@cliffordchance.com

Brendan Stuart
律师

T +1 212 878 8133
E brendan.stuart
@cliffordchance.com

Brian Yin
律师

T +1 212 878 4980
E brian.yin
@cliffordchance.com

高伟绅律师事务所为本文的版权所有人，其中所提供的信息仅供本所客户读用。如需转载，请注明本文为本所的著作。本文仅供一般参考，其内容不一定论及各相关重要课题，也不一定涵盖论题的各个方面。本文并非为提供法律意见或其他咨询意见而编写，对于依赖本文的行动后果，本所概不负责。如欲进一步了解有关课题，欢迎联系本所。

www.cliffordchance.com

中国北京朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座33层

中国上海静安区石门一路288号兴业太古汇香港兴业中心二座25楼

Clifford Chance, 31 West 52nd Street, New York, NY 10019-6131, USA

© Clifford Chance 2021

Clifford Chance LLP 是在英格兰与威尔士注册的有限责任合伙，注册编号 OC323571。

注册办事处地址：10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

文中采用“合伙人”字眼表示 Clifford Chance LLP 的成员，或者具有同等地位和资格的雇员或顾问。

阿布扎比·阿姆斯特丹·巴塞罗那·北京·布鲁塞尔·布加勒斯特·卡萨布兰卡·迪拜·杜塞尔多夫·法兰克福·香港·伊斯坦布尔·伦敦·卢森堡·马德里·米兰·莫斯科·慕尼黑·纽卡斯尔·纽约·巴黎·珀斯·布拉格·罗马·圣保罗·首尔·上海·新加坡·悉尼·东京·华沙·华盛顿特区。

利雅得的 Abuhimed Alsheikh Alhagbani 律所是高伟绅在当地的合作律所

乌克兰 Redcliffe Partners 律师事务所是高伟绅在乌克兰的合作律所