

# 立法會

## Legislative Council

立法會CB(1)1017/04-05號文件  
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔 號：CB1/PL/FA/1

### 財經事務委員會 特別會議紀要

日 期：2004年12月17日(星期五)  
時 間：上午8時30分  
地 點：立法會會議廳

出席委員：陳智思議員, JP (主席)  
湯家驊議員, SC (副主席)  
田北俊議員, GBS, JP  
何俊仁議員  
李卓人議員  
李國寶議員, GBS, JP  
涂謹申議員  
陳鑑林議員, JP  
單仲偕議員, JP  
劉慧卿議員, JP  
石禮謙議員, JP  
林健鋒議員, SBS, JP  
梁君彥議員, SBS, JP  
黃定光議員, BBS  
詹培忠議員  
鄭經翰議員  
譚香文議員

出席公職人員：議程項目I

香港金融管理局銀行監理部助理總裁  
蔡耀君先生, JP

財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)5  
伍江美妮女士

## **議程項目II**

署理財經事務及庫務局常任秘書長(財經事務)  
盧古嘉利女士

## **議程項目III**

財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)2  
黃婉玲女士

### **應邀出席者 : 議程項目I**

中國工商銀行(亞洲)有限公司

行政總裁  
朱琦先生

替任行政總裁  
黃遠輝先生

財務總監  
鄧錦新先生

助理總經理  
彭觀貴先生

法律合規部主管  
江智敏先生

華比銀行

商貿業務處總經理  
張展平先生

富而德律師事務所

合夥人  
安偉斌先生

註冊外國律師  
馬德維先生

羅兵咸永道會計師事務所

董事  
羅誠恩先生

**議程項目II**

證券及期貨事務監察委員會

中介團體及投資產品部執行董事  
張灼華女士

中介團體及投資產品部高級總監  
浦偉光先生

**議程項目III**

證券及期貨事務監察委員會

市場監察部執行董事  
狄勤思先生

市場監察部高級總監  
雷祺光先生

市場監察部副總監  
鄧胡德芬女士

**列席秘書** : 總議會秘書(1)5  
陳美卿小姐

**列席職員** : 助理秘書長1  
吳文華女士  
  
高級議會秘書(1)4  
司徒少華女士  
  
議會事務助理  
梁美琮女士

---

**I. 《中國工商銀行(亞洲)有限公司(合併)條例草案》擬稿的簡介**

(立法會 CB(1)458/04-05(01)號文件 —— 李國寶議員提供的資料便覽 (包括條例草案擬稿))

條例草案擬稿的簡介

應主席之請，李國寶議員簡略介紹《中國工商銀行(亞洲)有限公司(合併)條例草案》(下稱“條例草案”)擬稿。李議員指出，他會以議員條例草案的形式向立法會提交該條例草案。條例草案為華比銀行香港分行和中國工商銀行(亞洲)有限公司(下稱“中國工商銀行(亞洲)”)合併，訂定條文。兩間銀行需要進行合併，是因為中國工商銀行(亞洲)收購了華比銀行香港分行的所有已發行股份。由2004年4月30日開始，華比銀行香港分行及其附屬公司已成為中國工商銀行(亞洲)集團的成員。李議員進一步指出，本地銀行業競爭激烈，導致銀行的合併在近年有所增加，從而促進業界的發展，提供新的就業機會，並改善為顧客提供的服務。他藉此機會感謝議員支持先前的銀行合併條例草案。

2. 應主席之請，中國工商銀行(亞洲)行政總裁朱琦先生向委員簡介條例草案擬稿。他特別提出以各點：

- (a) 條例草案旨在將華比銀行香港分行的業務移轉予中國工商銀行(亞洲)。中國工商銀行(亞洲)是受香港金融管理局(下稱“金管局”)監管的認可機構，在香港註冊成立。華比銀行香港分行是受金管局監管的認可機構，屬華比銀行的分公司，在比利時註冊成立；
- (b) 合併的主要原因，是要將兩間銀行互補的業務合併，以期在不斷整合的香港銀行業市場建立一間更強大、更具競爭力的銀行，同時亦取得規模經濟和降低經營成本的效益。合併後，中國工商銀行(亞洲)的資產總額會增至959億元，在香港上市銀行中排名第六位。中國工商銀行(亞洲)的資本充足比率將為18%。截至2004年12月1日，中國工商銀行(亞洲)集團共僱有1 286名正式員工(其中595名受僱於中國工商銀行(亞洲)，691名受僱於華比銀行香港分行)。

- (c) 擬議的合併將令兩間銀行的客戶、員工以至香港的整體經濟受惠，為客戶提供範圍更廣的分行網絡及種類更多的產品。此外，中國工商銀行(亞洲)計劃拓展香港的分行網絡，在合併後的中長期內把分行數目由目前的42間(其中20間為中國工商銀行(亞洲)分行，22間為華比銀行香港分行)增至最多60間。
- (d) 以議員條例草案的形式進行擬議的合併，對兩間銀行的現有客戶影響最微，亦是實現合併的最有效率的程序。華比銀行香港分行的現有客戶已獲知擬議的合併，並對合併表示支持。

(會後補註：朱琦先生的演辭已於2004年12月21日隨立法會CB(1)569/04-05號文件送交委員。)

3. 應主席之請，財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)5及金管局銀行監理部助理總裁表示，政府的政策是支持銀行界的整合。以往就銀行合併提出的合理建議，只要符合提高銀行界的整體競爭力、促進銀行體系的穩定及為合併後的機構的存戶及一般存戶提供適度保障的首要原則，政府當局均予以支持。為貫徹此項政策，政府當局及金管局支持條例草案。

### 討論

#### 對銀行界競爭的影響

4. 詹培忠議員表示原則上支持條例草案，但他關注到銀行業合併日益增加，或會削弱本地小型銀行在市場的競爭力。他並指出，金管局利便外地銀行在香港營運的政策，已加劇本地中小型銀行所面對的競爭。他促請金管局保障本地銀行的利益。

5. 金管局銀行監理部助理總裁回應時表示，銀行合併屬商業決定。他重申，政府當局的政策是支持銀行合併，但合併的做法須符合上文第3段所述的首要原則。至於委員對外地銀行帶來競爭所提出的關注，金管局銀行監理部助理總裁表示，現時有100多間外地銀行及約25間本地銀行在香港營業。大量外地銀行來港經營，鞏固了香港作為重要國際金融中心的地位。大部分外地銀行為企業界提供銀行服務，而本地銀行則在零售銀行業務方面建立了市場優勢。由於外地銀行和本地銀行在業務及客戶方面各有不同重點，雖有大量外地銀行在香港營業，但並沒有對本地銀行造成過度競爭。不過，金管局銀行監

政府當局 理部助理總裁表示，日後推行銀行政策時，他會考慮詹培忠議員的意見。

6. 湯家驊議員關注到，在合併後，中國工商銀行(亞洲)可能會取得很大的市場佔有率，因而對銀行業的整體競爭造成影響。中國工商銀行(亞洲)行政總裁朱琦先生回應時表示，中國工商銀行(亞洲)的業務的市場佔有率僅為不足5%。因此，預料是次合併不會對銀行業的競爭帶來影響。

#### *對員工及客戶的影響*

7. 黃定光議員及林健鋒議員表示原則上支持條例草案，但他們擔心合併可能會導致裁員。中國工商銀行(亞洲)行政總裁朱琦先生回答時確認，中國工商銀行(亞洲)並無計劃因合併而裁員。雖然隨合併而來的協調和整合過程可能會導致若干部門員工過剩，但中國工商銀行(亞洲)會將這些員工重行調配到其他出現人手短缺的部門，並會為他們提供適當培訓，使他們掌握新工作所需的技能。

8. 至於就合併諮詢客戶方面，中國工商銀行(亞洲)行政總裁朱琦先生表示，中國工商銀行(亞洲)及華比銀行香港分行的高層管理人員已拜訪華比銀行的較大客戶，將合併一事告知他們。客戶普遍對合併表示欣慰，部分客戶歡迎合併行動，並期望合併後的機構能在內地為他們提供更佳的銀行支援服務。其他客戶亦通過在各間分行的日常往來、業務會議、拜訪和傳媒報道得知合併的消息。所得的反應非常正面，且令人鼓舞。

#### *條例草案擬稿中英文本的差異*

9. 單仲偕議員詢問，為何條例草案擬稿中文本第8(1)(b)及(c)條提述的是“永亨集團”。委員察悉條例草案擬稿中的上述條款的中英文版本有差異。李國寶議員及合併實體的代表答應研究此事，並採取行動糾正當中的差異。

(會後補註：合併實體提供的經修訂條例草案擬稿中文本已於2004年12月20日隨立法會CB(1)544/04-05(01)號文件送交委員。)

## II. 處理證券保證金融資的風險的建議措施的公眾諮詢進展

(立法會 CB(1)458/04-05(02)號文件 —— 證券及期貨事務監察委員會提供的文件

立法會 CB(1)458/04-05(03)號文件 —— 立法會秘書處擬備的背景資料摘要)

### 證券及期貨事務監察委員會作出簡介

10. 應主席之請，證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)中介團體及投資產品部執行董事張灼華女士利用電腦投影片，簡介證監會為處理源自證券保證金融資的風險而建議的各項措施的背景、最近就該等措施進行公眾諮詢所接獲的主要回應，以及未來路向。她特別提到以下各點：

- (a) 2002年，證監會因應財經事務委員會的要求，就有關制訂更有效的措施以管理證券業的風險，尤其是源自將保證金客戶的抵押品匯集和轉按的風險，成立了檢討持牌法團財務規管制度工作小組(下稱“工作小組”)。2004年3月，證監會向財經事務委員會匯報工作小組的建議。2004年9月，證監會發表諮詢文件，就該等建議措施徵詢公眾及市場人士的意見。諮詢期於2004年10月31日結束。
- (b) 經紀行將客戶抵押品匯集及轉按的問題仍然存在於證券業。無借款或只有少量借款的保證金客戶的股份可以被其經紀行全數轉按。倘若經紀行倒閉，這些客戶將蒙受損失。其他主要金融市場均不允許經紀行將無借款保證金客戶的抵押品轉按。內地更完全禁止轉按客戶的股份。
- (c) 工作小組提出了兩項主要措施以解決有關問題。第一，就證券保證金融資提供者可轉按作為其借款保證的客戶抵押品的價值設定上限。該上限應定於證券保證金融資提供者借出的保證金貸款總額的130%至150%。第二，提高《財政資源規則》訂明的客戶抵押品扣減百分率，以鼓勵證券保證金融資提供者依照審慎的借貸比率提供貸款。如證券保證金融資提供者有意借出更多款項，便需要以本身的資金來為該超額部分提供融資。這些措施的目的是使投資者

得到更公平對待及加強投資者保障、保衛香港作為首要金融中心的聲譽、加強投資者對經紀行的信心，以及將業界須負擔的成本減至最低。

- (d) 證監會就該等建議措施進行公眾諮詢期間，共接獲24份意見書，其中17份來自業內人士。
- 所有回應者普遍接納建議改革可加強投資者保障的理據。支持有關措施的回應者明白有需要更妥善地保障投資者及因而可令整個行業受惠。
  - 根據傳媒載述的評論，輿論支持有需要進行改革。
  - 關於設立轉按上限的建議，兩個經紀業組織及部分經紀行表示支持，其他則持保留態度或不贊成有關建議。一間經紀行支持完全分開存放的方案多於轉按上限的建議(該經紀行是現時89間轉按客戶抵押品的證券保證金融資公司之一，其保證金融資業務亦具相當規模)。消費者委員會(下稱“消委會”)及香港大律師公會亦倡議將借款與無借款保證金客戶的抵押品完全分開存放，以保障投資者。但部分業界回應者卻認為現有經紀行會受該項建議影響，並提出幅度更大、由180%至300%不等的轉按上限。數名業界回應者完全不同意該機制。他們指出，匯集抵押品是證券業由來已久的慣常做法，有關建議會增加其成本及影響其利潤和業務。
  - 至於提高《財政資源規則》扣減百分率的建議，部分回應者支持建議的百分率，其他回應者則建議輕微增加該百分率或屬意完全不作改動。消委會建議該百分率應與銀行及業界採用的平均比率看齊(即較工作小組所建議的比率更高的扣減百分率)。
- (e) 證監會曾就建議措施進行影響分析。該項分析顯示，7間商號可能會因實施130%轉按上限及建議的《財政資源規則》扣減率而受到較大影響。這些商號向銀行合共轉按價值約35億元的客戶抵押品，名下客戶有42 000名。倘若這些商號倒閉，將會對客戶及市場造成莫大影響。證監會已與這些商號展開對話。鑒於市場交投暢旺及本身的盈利能力，這些商號對符合新要求普遍持樂觀態度。證監會將繼續與這些商號商討，確保它們會採取適當步驟符合新要求。

- (f) 證監會預期，2004年的市場成交額會打破1997年創下的最高紀錄。在2003年6月至2004年9月期間，保證金貸款總額及轉按抵押品總值分別上升20%及27%。現時有證據顯示，概念股泡沫的問題已再度浮現。證監會認為必需在市場過熱之前推行改革措施，以堵塞漏洞。
- (g) 至於未來路向，證監會會繼續與業界對話，以找出降低風險的最適當措施，以及給予業界一段合理的過渡期，讓業界適應現行作業手法的轉變。措施一經確定後，證監會將會修改有關規則，並提交律政司審閱。證監會計劃在2005年將有關建議定稿及發表規則修訂。

(會後補註：簡介資料已於2004年12月21日隨立法會CB(1)569/04-05(02)號文件送交委員。)

11. 應主席之請，署理財經事務及庫務局常任秘書長(財經事務)表示，政府的政策是確保管理經紀業財務風險的整體規管架構能加強投資者保障、有利業界的長遠發展，以及鞏固香港作為國際金融中心的地位。政府當局認為證監會建議的措施已朝着正確方向邁進一步，並且對證監會決定與業界保持緊密對話以制訂最終措施及細節的做法予以支持。

## 討論

### *規管證券保證金融資活動的措施*

12. 單仲偕議員指出，1998年發生正達倒閉事件後，政府和證監會曾承諾實施一連串措施，加強規管證券保證金融資活動。他詢問至今進展如何。

13. 張灼華女士回應時表示，《證券(保證金融資)(修訂)條例》於2000年制定，將所有證券保證金融資提供者，包括不受規管的財務公司也納入證監會的規管架構內。當時，證監會曾建議實行將借款與無借款保證金客戶的抵押品分開存放，但由於中小型證券保證金融資提供者極其憂慮該項建議可能對其業務造成負面影響，證監會最終同意在兩年後檢討此事。2002年5月，證監會在《財政資源規則》下引入兩項新的財務要求，以管理保證金融資風險，即65%槓桿比率調整及非速動抵押品扣減率。有關這些新措施的諮詢工作進行期間，證券業及部分立法會議員要求證監會研究與證券行的監管資本要求及匯集和轉按客戶抵押品的做法有關的問題。證監會為此成立了工作小組，以執行有關工作。

14. 何俊仁議員關注正達的保證金客戶所蒙受的損失。他指出，這些客戶失去了存放於該公司的所有抵押品，而又不符合向投資者賠償基金申請賠償的資格。此外，正達的清盤人還透過法院命令，要求他們償還拖欠該公司的保證金貸款。何議員認為，客戶尚未清還的保證金貸款與他們就抵押品損失提出的申索可以互相抵銷。但清盤人卻持不同看法。何議員促請證監會研究此事，以加強對投資者的保障。就此方面，湯家驊議員表示，保證金客戶須否償還拖欠該公司的保證金貸款，將視乎他們與該公司簽訂的保證金合約的條款而定。此外，保證金客戶可考慮採取法律行動控告正達違反信託。

15. 張灼華女士回答時表示，證監會知悉正達的一些保證金客戶不符合資格向投資者賠償基金申請賠償。她解釋，證監會曾考慮不同的方案，以協助這些客戶，當中包括何俊仁議員提出的建議。然而，由於事情非常複雜，當中涉及與公司清盤有關的一般法律，因此必需慎重考慮相關問題。張女士亦指出，證監會已檢討投資者賠償安排的運作，詳情將於是次會議議程第III項下討論。證監會的代表樂意在該議項下與委員討論有關事宜。

#### *建議措施對證券業的影響*

16. 陳鑑林議員表示，民主建港聯盟的立法會議員支持證監會建議的措施。不過，他關注該等措施對小規模證券保證金融資提供者的影響。他尤其關注小型經紀行的競爭力可能不及大型經紀行及銀行。他詢問證監會將會採取甚麼措施幫助小規模證券保證金融資提供者。

17. 關於建議措施對證券保證金融資提供者的影響，張灼華女士重申，根據證監會的分析，只有7間商號可能會因實施該兩項建議措施而受到較大影響。證監會已與這些商號展開磋商，協助他們解決在符合有關要求方面可能遇到的問題。這些商號普遍有信心能符合新的要求。此外，證監會會與業界訂出最適當的過渡期，讓商號可作好準備及適應轉變。張女士強調，證監會明白有需要讓小型商號有繼續經營業務的空間。視乎新措施所能提供的保障程度，證監會會考慮是否需要放寬現行的某些財政資源規定。

18. 至於委員就小規模證券保證金融資提供者面對的競爭所提出的關注，張灼華女士強調，預計建議措施能幫助小型經紀行。她表示，部分投資者曾指出，正達事件及近年發生的其他經紀行倒閉事件，令他們對經紀行信心漸失，並促使他們透過大型銀行買賣證券。新措施將

有助小型商號重建公信力及形象。由於小型商號具有運作靈活及服務質素優良的競爭優勢，他們應有能力招徠更多生意。

19. 湯家驊議員察悉，匯集及轉按客戶抵押品的做法可能有助減低客戶所支付的服務費，他詢問證監會建議的措施對客戶支付的費用有何影響。張灼華女士回應時表示，現時提供證券保證金融資服務的243間經紀行中，有154間商號以本身的資金經營業務而沒有將客戶的抵押品轉按給銀行，其餘89間商號則匯集及轉按客戶抵押品，為其貸款提供融資。投資者可從眾多證券保證金融資提供者之中作出選擇。張女士亦指出，證券保證金融資提供者有本身的定價策略。證券保證金融資提供者收取的費用受多項因素影響，包括證券保證金融資提供者本身與客戶的關係、保證金合約的條款等。證監會預期，建議措施不會影響證券保證金融資提供者的收費水平。

#### *匯集及轉按無借款保證金客戶的抵押品*

20. 湯家驊議員認為應取消匯集及轉按無借款客戶抵押品的做法，因為這樣對客戶不公平，亦違反他們的權益。他促請政府當局和證監會制訂具體時間表，取消這做法及達致借款與無借款保證金客戶的抵押品完全分開存放。單仲偕議員贊同他的意見。

21. 梁君彥議員亦贊成湯家驊議員的要求，希望制訂具體時間表，以達致將借款與無借款保證金客戶的抵押品完全分開存放。他指出，建議設立的轉按上限將不能解決現時證券保證金融資提供者將保證金客戶的流通股份轉按給銀行的問題。這些商號一旦倒閉，持有流通股票的客戶將會較持有三四線股票的客戶蒙受更大損失。梁議員促請證監會研究如何可保障保證金客戶的權益，以及如何提高保證金客戶對經紀行將其抵押品匯集和轉按的風險的認識。

22. 鄭經翰議員贊同梁君彥議員的意見。他建議應以書面方式適當地通知保證金客戶他們將會承受的潛在風險。為加強對現金客戶的保障，鄭議員進一步建議，證監會應鼓勵現金客戶將股份存放於中央結算及交收系統(下稱“中央結算系統”)的投資者個人戶口內。

23. 劉慧卿議員認為，匯集及轉按無借款客戶抵押品的現行做法不應繼續沿用。她促請證監會加快行動，以達致借款與無借款客戶的抵押品完全分開存放，從而加強對投資者的保障，以及令香港的規管制度達到國際標準。她亦贊成湯家驊議員的要求，希望政府當局及證監

會制訂時間表，以達致此目標。

證監會

24. 張灼華女士表示，除非得到客戶書面授權，否則證券保證金融資提供者不得匯集及轉按客戶的抵押品。根據證監會為證券保證金融資提供者制訂的《操守準則》，證券保證金融資提供者必須向客戶清楚解釋保證金合約的內容，包括將其抵押品匯集及轉按的影響。張女士亦指出，證監會明白到，將借款與無借款客戶的抵押品完全分開存放，是保障無借款客戶利益的最佳措施。不過，鑒於證券保證金融資業憂慮將借款客戶與無借款客戶的抵押品加以區別對證券保證金融資提供者造成的困難及當中涉及的成本，加上有需要確保證券保證金融資提供者的業務有利可圖，證監會認為建議設立的轉按上限是處理有關風險的可行初步措施，因為有了建議的轉按上限，最低限度可確保客戶的一部分抵押品不會被轉按。張女士強調，證監會完全明白其主要宗旨是保障投資者，而證監會的目標仍然是達致借款與無借款保證金客戶的抵押品完全分開存放，以符合國際標準。她答應向業界反映委員的意見。

25. 關於委員要求政府當局和證監會制訂時間表，以實行借款與無借款保證金客戶抵押品完全分開存放的做法，署理財經事務及庫務局常任秘書長(財經事務)表示，政府當局和證監會亦希望訂出這方面的時間表。鑒於該時間表必須能讓業界切實執行，證監會會繼續與業界商討，以找出處理證券保證金融資風險的最適當模式，並訂出這方面的時間表。

26. 主席認為應讓投資者知道不同的證券保證金融資提供者所採用的匯集和轉按做法。就此方面，單仲偕議員建議證監會研究為證券保證金融資提供者引入分類制度的可行性，以便將匯集及轉按客戶抵押品的證券保證金融資提供者與並無採取這做法的證券保證金融資提供者加以區分。

證監會

27. 張灼華女士表示，工作小組提出了兩項補充措施，即規定證券保證金融資提供者必須向客戶披露額外的資料，例如在客戶帳單上註明該行有否採取匯集及轉按客戶抵押品的做法，藉此改善關乎披露責任的《操守準則》；以及加強有關匯集及轉按做法的風險的投資者教育。關於為證券保證金融資提供者引入分類制度的建議，張女士表示，證監會未有發現其他司法管轄區設有任何類似制度，但該會會研究有關建議。

28. 詹培忠議員申報利益，表明他是循金融服務界功能界別當選的立法會議員。他指出，正達事件屬於個別事

件，應無損投資者對經紀業的公信力和形象的信心。他強調，大部分證券保證金融資提供者一直都以審慎方式經營業務，並無將客戶的抵押品匯集及轉按給銀行。關於處理證券保證金融資風險的建議措施，詹議員強調，證監會必須與經紀業訂出最終模式，以期適當平衡業界與投資者的利益。他亦贊成證監會加強有關證券保證金融資活動風險的投資者教育，應讓投資者知道證券保證金融資提供者在未經客戶授權的情況下不得匯集及轉按客戶的抵押品。為加強對投資者的保障，詹議員贊成實施投資者個人戶口制度。他籲請證監會考慮規定經紀行必須在完成交易的48小時內將客戶的股份轉入投資者個人戶口，並強調應把中央結算系統對該項服務的收費定於合理水平。他又指出，證監會的工作目標是規管證券業、確保市場有公平競爭的環境、促進市場及金融服務業的發展，以及加強對投資者的保障。

29. 張灼華女士同意大部分證券保證金融資提供者一直以審慎方式經營業務。她重申，建議措施是處理匯集及轉按客戶抵押品的風險的可行方案，目的是要求少數不審慎的證券保證金融資提供者減少急進的轉按活動。關於投資者個人戶口的建議，張女士表示，證監會鼓勵現金客戶設立投資者個人戶口，但這項措施不能解決轉按客戶抵押品的問題及相關的風險，因為在保證金融資業務中，證券保證金融資提供者會從客戶取得抵押品的管有權或控制權。這些股份不會以客戶的名義持有，因而不能存放於客戶的投資者個人戶口內。

### 總結

政府當局  
證監會

30. 主席要求政府當局和證監會與經紀業在進一步商討以落實建議措施時，考慮委員提出的意見。就此，單仲偕議員建議邀請政府當局和證監會在一年後向事務委員會匯報有關進展。委員對此表示贊同。有關的進展報告應包括達致借款與無借款保證金客戶抵押品完全分開存放的擬議具體時間表。

### **III. 投資者賠償基金徵費檢討結果**

- (立法會CB(1)458/04-05(04)號文件 —— 證券及期貨事務監察委員會提供的文件  
立法會CB(1)458/04-05(05)號文件 —— 立法會秘書處擬備的背景資料摘要)

### 證券及期貨事務監察委員會作出簡介

31. 應主席之請，證監會市場監察部執行董事狄勤思先生向委員簡介證監會的文件，當中概述證監會將於2005年年初發表、題為《對投資者賠償基金的水平及經費、自1998年以來發生的經紀違責事件及投資者賠償安排運作情況的檢討》的擬議諮詢文件(下稱“諮詢文件”)的要點。狄勤思先生特別提出以下各點：

(a) 諮詢文件涵蓋以下兩個主要事項：

- 證監會對投資者賠償基金(下稱“賠償基金”)的水平及經費所作的檢討。賠償基金於2003年4月1日根據《證券及期貨條例》(第571章)設立，以取代聯合交易所賠償基金及商品交易所賠償基金；及
- 證監會對1998年以來的主要經紀違責事件所作的檢討，以及對一些與若干清盤人和銀行通過討論得出可能有助改善現行處理經紀違責事件的程序的建議所作的探討。

### 對賠償基金的檢討

- (b) 根據證監會的政策，賠償基金的資產不應超逾一個審慎的基本金額，同時每年要有足夠的投資收入，以應付預計開支及將來可能擴大的賠償基金覆蓋範圍。該資產水平應為賠償基金提供合理的可能性，使賠償基金能在今後達到“財政自給”，無須向市場收取徵費。倘若賠償基金看來會達到財政自給的水平，便應考慮暫停任何可能已開始生效的徵費。
- (c) 按現時的市場成交額計算，預計賠償基金的資產將於2004年12月底達到14億元。證監會目前估計賠償基金每年的開支約為6,000萬元。倘若賠償基金能長遠達到4.3%的預期投資回報率，預料賠償基金將能財政自給。
- (d) 為免累積超過賠償基金所需的數額，同時為減輕投資者的負擔，諮詢文件建議引入徵費自動觸發機制，有關詳情載於證監會文件第9段。簡而言之，倘若賠償基金的資產淨值跌至10億元以下，便會徵收現行的投資者賠償徵費。現時，在香港聯合交易所執行的證券交易的徵費率為0.002%，而在香港期貨交易所執行的期貨交易

的徵費率為每張合約0.5元(小型合約為每張0.1元)。倘若賠償基金的資產淨值超逾14億元，便會暫停收取該等徵費。現行的徵費安排如有任何變動，證監會會發出通告知會公眾及市場有關的變動，包括實施該等變動的日期。收取徵費及暫停徵費的實施日期分別定為在證監會發出通告之日起計最少2個月及最少1個月後。

- (e) 諮詢文件的結論認為，現時每名投資者15萬元的最高賠償額應維持不變。該限額所提供的覆蓋水平與1998年及之後的覆蓋水平相若(即76%的申索人獲得賠償基金的十足賠償)。

#### 檢討自1998年以來發生的經紀違責事件及改善經紀違責事件的處理方法的建議

- (f) 諮詢文件綜述自1998年以來發生的6宗經紀違責事件的主要事實和結果，以及法院作出的主要判決，讓公眾更清楚瞭解該等個案的情況及所涉及的複雜法律問題。
- (g) 證監會曾研究改善現時處理經紀違責事件的程序的3項建議，即由賠償基金向清盤人墊付資金，以加快發還被經紀行抵押予銀行作為貸款保證的客戶股份；賦予清盤人出售證券及分發所得款項的權力；及動用賠償基金支付管理人費用。諮詢文件的結論是，該等建議將為賠償基金帶來額外的財務風險、改變投資者現時對經紀行代其持有的證券擁有的個別所有權權利，並影響處理信託財產及破產的現行法例，因此不應再予考慮。證監會認為，這方面的法律的進一步發展應由普通法處理。就此，證監會會繼續注視海外的有關發展。至於根據《證券及期貨條例》委任管理人及管理人的權力，證監會會在切實可行的情況下，力求在清盤程序初期委任管理人，以保障客戶的資產及將股份歸還客戶。但有關費用不應由賠償基金的資產支付。該3項建議的詳情及贊成和反對建議的論據載於諮詢文件第5.1至5.28段。
- (h) 證監會認為可以採取更多措施以盡量減低經紀行的風險，並已設立內部工作小組研究在委任經理人接管有可能違責的商號的業務方面引起的複雜問題。證監會會在適當時候向事務委員會匯報檢討的進展。

32. 應主席之請，財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)2表示，政府當局歡迎證監會進行檢討，並支持諮詢文件中有關加強投資者保障及增強市場信心的建議。政府當局及證監會歡迎議員及公眾就諮詢文件提出意見。

### 討論

#### 暫停收取賠償基金徵費

33. 詹培忠議員指出，暫停收取賠償基金徵費的建議將會受到市場及投資者歡迎。他詢問何時實施該建議。

34. 財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)2回答時解釋，現行的賠償基金徵費是透過行政長官會同行政會議根據《證券及期貨條例》訂立的《證券及期貨(投資者賠償——徵費)規則》實施。該規則須經立法會以先訂立後審議的程序通過。視乎公眾諮詢的結果，政府當局會與證監會一起擬訂實施暫停收取現行投資者賠償徵費建議所需的法例修訂。狄勤思先生補充，證監會預計該項建議將於2005年第二季實施。

#### 檢討賠償基金的用途

35. 陳鑑林議員對引入徵費自動觸發機制以增加賠償基金運作透明度的建議表示支持。他詢問證監會根據甚麼理據推算出賠償基金的每年估計開支為6,000萬元。狄勤思先生回應時表示，該數字包含兩部分，即每年估計賠償額5,500萬元及每年估計營運費用500萬元。把證監會於2001年就新賠償安排發表的報告中由精算專家擬備的風險模式予以更新，便得出該數字。他解釋，該模式根據輸入的資料，包括收入、市場成交量、(由支付申索賠償而引致的)每年估計損失等，模擬賠償基金在一段時間後的情況。把過往的實際平均損失及對實際沒有出現損失的範疇所估計的損失結合起來，便計算出每年的估計損失。關於賠償基金招致的實際損失，狄勤思先生表示，自2001年以來，損失金額已顯著下降至低於5,500萬元的每年估計金額。至於每年營運費用，由於沒有發生重大的經紀違責事件，預期有關費用會低於500萬元。

36. 陳鑑林議員詢問，當賠償基金累積的數額超出提供投資者賠償所需的數額時，證監會會否檢討賠償基金的用途。他認為證監會應研究賠償基金的其他用途，例如用作推行投資者教育計劃。

37. 關於賠償基金現時的用途，狄勤思先生表示，根據《證券及期貨條例》，該基金可用作支付賠償和營運開支及作投資用途。如要更改賠償基金的用途，便須修訂《證券及期貨條例》。他向委員保證，倘若賠償基金累積大量資產，超出提供投資者賠償所需的數額，證監會會檢討賠償基金。證監會可能會考慮賠償基金的其他用途，或提高現時每名投資者15萬元的最高賠償額。證監會若建議改變賠償基金的現行用途，將會諮詢市場及公眾的意見。

#### *改善經紀違責事件的處理方法的建議*

38. 何俊仁議員指出，正達的清盤程序拖延甚久，而且涉及巨額費用。他要求證監會澄清為何該會認為不應考慮清盤人提出的3項建議，以加快清盤程序及減低所需費用(諮詢文件第5.1段)。

39. 狄勤思先生回應時指出，該3項建議各有弊端。第一項建議是由賠償基金向清盤人墊付資金，以便盡早發還由違責經紀行抵押給銀行的股份。這做法可能會為銀行帶來道德風險，因為銀行可能會將本身的負擔轉嫁證監會，而不行使拋售抵押股份的權利。這樣將會改變證監會作為賠償計劃管理人的角色。第二項建議是賦權清盤人出售證券及分發出售所得的收益，而不將股份歸還客戶。這做法與判例法不符，因為判例法已確定客戶通常對證券擁有個別所有權權利。如採納這項建議，便會剝奪客戶對股份擁有的個別所有權權利，並一併抹殺客戶作為證券擁有人所擁有的一切權益及所承擔的風險，包括因證券市值變動而產生的損益、股息及紅股等。而第三項建議是由賠償基金支付由法院委任的管理人的費用。這樣會增加賠償基金的財務風險，亦與已充分確立的判例法有所抵觸，因為判例法訂明管理人的費用應從其管理的信託財產支付。狄勤思先生表示，該3項建議會對處理信託財產及破產的一般法律構成影響，並且超出證券法例的範圍，因此必須從更廣闊的層面考慮。他補充，法院就之前的經紀違責事件所作的判決有助澄清在股份擁有權及保證金客戶和現金客戶的情況及權益方面的不明確之處及法律問題。所作的澄清會對日後就經紀違責事件進行的清盤程序有好處，並可加快有關程序。因此，證監會初步認為不應再考慮該3項建議。不過，證監會對此事持開放態度。倘若公眾諮詢的結果顯示社會普遍認同需要引入上述轉變，證監會願意重新考慮有關建議。

40. 何俊仁議員詢問，在檢討自1998年後發生的6宗經紀違責事件後，證監會是否認為有需要提出有關客戶對股

份的所有權權利方面的法例修訂。狄勤思先生表示，香港的判例法已確立客戶對經紀行代其持有的證券擁有個別所有權權利。自1998年後發生的6宗經紀違責事件中，法院裁定應按照個別股份所有權權利的原則，盡可能將股份分配及分發給客戶。不過，證監會知悉，英國金融市場法律委員會(Financial Markets Law Committee)最近發表了一份有關分析是否需要就間接持有的投資證券的財產權益立法及法例性質的諮詢文件。該文件建議，除非另有協議，否則投資者對中介人在共同匯集中為其持有的某發行類別證券擁有共同的所有權權益。證監會會密切注視此事在英國的發展。倘若上述建議獲得採納，證監會會重新考慮它對應否修改香港現行有關法例所持的立場。

41. 何俊仁議員察悉，在經紀行清盤時，清盤人會保管經紀行的資產，例如客戶的股份，並將之存入受託人帳戶。他擔心清盤人在管理該帳戶方面會涉及巨額費用。為節省費用起見，何議員建議證監會應考慮規定清盤人將客戶股份存入銀行持有的保管人帳戶的可行性。

42. 狄勤思先生回答時解釋，清盤人會將客戶股份存放在銀行的保管人帳戶內。由於客戶對股份擁有所有權權益，清盤人必須透過設立股份追蹤系統追蹤證券的提存及交易活動，追查證券的擁有權，然後才能將股份發還客戶。此舉涉及建立數據庫，以記錄各系列股份及其數量的詳情。清盤人在更新及管理股份組合方面涉及高昂費用。正達清盤後，市場已開發出證券追蹤系統所需的軟件，這應有助減低所需的管理費用。狄勤思先生進一步表示，清盤人可以考慮把證券追蹤系統的管理工作外判予經紀行，藉以減低成本。

43. 詹培忠議員察悉，正達的臨時清盤費用已高達約1億2,000萬元，他促請政府當局或證監會考慮向清盤人施壓，着其加快清盤程序，使該經紀行的資產不致被清盤費用耗盡。

44. 狄勤思先生回應時表示，由證監會或政府當局對正達的清盤人施壓並不恰當，因為此事應由法院、債權人及有關客戶處理。他向委員保證，證監會一直有監察所述的清盤程序，並曾與清盤人就個別申索個案進行討論，以訂出向投資者作出賠償的最佳方法。證監會在適當情況下亦會提出意見，以解決清盤程序中遇到的問題。此外，因應有關客戶的投訴，證監會已要求清盤人就其所作的決定作出交代，並已在理由充分的情況下要求清盤人重新考慮有關決定。狄勤思先生補充，正達的清盤人具備證券業的相關經驗，而且對加快清盤程序的

經辦人／部門

方法亦有認識。

#### **IV. 其他事項**

45. 議事完畢，會議於上午10時45分結束。

立法會秘書處  
議會事務部1  
2005年3月4日