

# 立法會

## Legislative Council

立法會CB(1)1177/05-06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 會議紀要

日 期：2006年1月5日(星期四)  
時 間：上午10時  
地 點：立法會會議廳

出席委員：陳智思議員, JP (主席)  
田北俊議員, GBS, JP  
何鍾泰議員, S.B.St.J., JP  
李卓人議員  
涂謹申議員  
陳鑑林議員, SBS, 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  
鄭經翰議員  
譚香文議員

其他出席議員：張文光議員  
楊森議員  
余若薇議員, SC, JP  
張超雄議員  
鄭志堅議員

缺席委員：湯家驊議員, SC (副主席)  
李國寶議員, GBS, JP  
詹培忠議員

**出席公職人員：** 議程項目IV

財經事務及庫務局副秘書長(財經事務)  
郭譚佩儀女士

財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)  
張恩璋女士

廣播事務管理局行政主管  
黃浪詩女士

廣播事務管理局秘書  
蒲沛亮先生

議程項目V

財經事務及庫務局副秘書長(庫務)(署理)  
劉淦權先生

學生資助辦事處監督  
李榮先生

**應邀出席者：** 議程項目IV

證券及期貨事務監察委員會署理主席  
歐陽長恩先生

證券及期貨事務監察委員會  
市場監察部高級總監  
雷棋光先生

香港交易及結算所有限公司  
集團副營運總裁兼主管(交易市場科)  
葛卓豪先生

香港交易及結算所有限公司  
副總監(上市科)  
麥貝利先生

**列席秘書：** 總議會秘書(1)5  
陳美卿小姐

**列席職員：** 助理法律顧問6  
顧建華先生

高級議會秘書(1)4  
司徒少華女士

高級議會秘書(1)8  
馬海櫻女士

議會秘書(1)3  
譚國鈞先生

議會事務助理(1)8  
梁美琮女士

---

經辦人／部門

**I. 確認通過會議紀要**

(立法會CB(1)614/05-06號文件——2005年11月7日  
會議紀要)

2005年11月7日會議紀要獲確認通過。

**II. 上次會議後發出的資料文件**

2. 委員察悉，在2005年12月5日上次例會後並無發出資料文件。

**III. 下次會議日期及討論事項**

(立法會CB(1)615/05-06(01)號文件——待議事項一覽表

立法會CB(1)615/05-06(02)號文件——跟進行動一覽表)

3. 主席告知委員，將於2006年2月6日(星期一)舉行的下次事務委員會例會有3個擬議討論事項：

- (a) 香港金融管理局工作簡報；
- (b) 有關處理源自證券保證金融資的風險的建議措施的進度報告；及
- (c) 《2006年強制性公積金計劃(一般)(修訂)規例》擬稿的簡介。

4. 關於上文第3(a)項，主席表示，香港金融管理局(下稱“金管局”)總裁會向事務委員會簡報金管局的工作，以及委員要求跟進的兩個課題：銀行關閉分行對公眾的影響；及規管金管局高層行政人員離職後就業的政策及安排。

5. 單仲偕議員建議邀請金管局總裁在2月6日的簡報中涵蓋金管局2006至07年度財政預算。劉慧卿議員贊成此建議。事務委員會秘書回應委員的詢問時表示，事務委員會過往曾要求金管局向事務委員會簡介其年度財政預算，金管局總裁在2005年4月19日的來函及其後在2005年5月6日的事務委員會會議上回應表示，財政司司長經參考外匯基金諮詢委員會及其轄下管治委員會的意見後，已批准由《2004年年報》開始，在金管局每年的《年報》內披露金管局在該財政年度的行政預算資料。單議員及劉議員認為，此項安排遠遠未如理想。他們提到，證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)的現行做法，是在每個財政年度開始前向事務委員會提交其周年財政預算供議員參閱。他們重申，金管局的年度財政預算應以同一安排處理，以提高金管局開支的透明度，並加強公眾對該局問責性的信心。主席同意邀請金管局總裁考慮此建議。

6. 關於第3(b)段，主席表示，事務委員會在2004年12月17日聽取有關處理源自證券保證金融資的風險的建議措施的公眾諮詢工作進展情況的簡報時，委員要求政府當局及證監會在一年內向事務委員會匯報進一步進展。證監會其後在2005年12月2日提供進度報告(立法會CB(1)454/05-06(01)號文件)。應委員的要求，政府當局及證監會會在2006年2月6日向事務委員會簡報該進度報告。

7. 關於第3(c)段，主席表示，政府當局建議向事務委員會簡介《2006年強制性公積金計劃(一般)(修訂)規例》擬稿。該規例旨在改善現行的投資規例。政府當局計劃在2005至06年度會期向立法會動議一項決議案，以實施有關修訂。

8. 委員同意將上文第3(a)至(c)段所述的3個項目納入2006年2月6日會議的議程。他們進一步同意於上午9時至下午12時45分舉行該會議。

#### IV. 衍生權證市場檢討工作簡報

(立法會CB(1)615/05-06(03)號文件——政府當局提供的文件

立法會CB(1)615/05-06(04)號文件——立法會秘書處擬備的背景資料簡介

立法會LS19/05-06號文件——立法會秘書處法律事務部擬備有關“規管透過大眾媒體廣播的證券相關節目”的文件

立法會CB(1)630/05-06(01)號文件——證券及期貨事務監察委員會發出的《完善市場精明投資——香港的衍生權證市場報告(2005年11月)》)

9. 主席表示，鑒於近日公眾關注在香港買賣認股權證所涉及的風險，政府當局、證監會和香港交易及結算所有限公司(下稱“港交所”)應邀與事務委員會討論有關課題，特別是有需要加強規管認股權證買賣的措施(包括對有關認股權證買賣的媒體節目的規管)，以及防止操縱市場和處理潛在利益衝突的措施。主席又請委員參閱於會議席上提交的香港證券及期貨業職工會(下稱“證券及期貨業職工會”)意見書。

(會後補註：證券及期貨業職工會的意見書已於2006年1月6日隨立法會CB(1)661/05-06(01)號文件送交事務委員會委員及非委員的議員。)

#### 證監會作出簡介

10. 應主席之請，證監會署理主席歐陽長恩先生向委員簡介於2005年11月25日發出的《完善市場精明投資——香港的衍生權證市場報告》(下稱“《報告》”)所載的主要檢討結果及建議。他特別提到以下各點：

- (a) 證監會內部及市場對於衍生權證市場的活動愈趨熱熾的關注觸發了《報告》的發表。這些關注涉及一系列的問題，包括對股票市場的整體穩定性的潛在影響、可能出現的操縱市場行

為、現行監管架構是否適當，以及投資者知識及瞭解水平。

- (b) 《報告》的結果顯示，衍生權證若運用得宜，可以在投資者的投資組合中發揮有用的功能。許多國際市場均設有衍生權證市場，而亞洲區內很多市場亦正嘗試發展本身的衍生權證市場。從衍生權證市場現時的市值(約45億元)和股市的整體活動來看，儘管本港衍生權證市場的交易活動量大(佔市場總成交額約19%)，但現時並未對股市的整體穩定性構成威脅。
- (c) 關於香港衍生權證市場的特點及作業方式，證監會觀察到以下各點——
  - (i) 衍生權證是複雜的產品，很多投資者(尤其是散戶投資者)並不完全瞭解其運作方式；
  - (ii) 現時市場上存在着多項不可取或不適當的作業方式。在法規執行方面，證監會已展開多宗關於衍生權證市場活動的正式調查，當中包括可能的虛假交易、在到期日前操縱結算價、不履行提供流通量的責任，以及非法賣空衍生權證。證監會會繼續進行這方面的調查；
  - (iii) 發行人採用高滲透度的推銷手法推廣其衍生權證。結果，現時衍生權證已被視為一種主流的金融產品，反而忽略了它們是複雜產品的事實；及
  - (iv) 認識不足的投資者傾向倚重成交額來決定是否投資於某隻衍生權證，而沒有探究衍生權證本身的特點和價值。
- (d) 證監會需要聚焦的兩大範疇，是改善香港衍生權證的監管制度，以及加強投資者對衍生權證及其運作方式的瞭解。關於這方面，《報告》載有以下的“六點方案”：
  - (i) 收緊對流通量提供者的一般規定，使其運作更具透明度；
  - (ii) 利便發行人增發受歡迎的權證的份數，以及容許其他發行人發行相同的權證，藉此加強市場競爭；

- (iii) 禁止佣金回扣及其他獎勵計劃；
- (iv) 發布關於推銷衍生權證的新指引，並就不受證監會規管的評論員與廣播事務管理局(下稱“廣管局”)合作制訂有關措施；
- (v) 規定發行人在上市文件內採用“淺白語言”，以及刊發兩頁的概要，載列每隻權證的主要產品特點、風險及優點；及
- (vi) 推出投資者教育新猷，以增進投資者對衍生權證的認識。

11. 歐陽長恩先生補充，證監會已邀請市場參與者及公眾在2006年1月底前就《報告》所載的建議發表意見。證監會迄今已接獲4份意見書，其中包括證券及期貨業職工會提交的一份意見書。證監會會考慮及與港交所討論所接獲的意見。其後，如情況適當，便會制訂有關修訂證監會的守則及指引及／或《上市規則》的具體建議，並在適當時候進行公眾諮詢。

(會後補註：歐陽長恩先生的發言稿已於2006年1月6日隨立法會CB(1)661/05-06(02)號文件送交事務委員會委員及非委員的議員。)

## 討論

### *衍生權證市場增長所造成的影響*

12. 陳鑑林議員及劉慧卿議員從證監會提供的文件察悉，在2005年1月至10月期間，香港的衍生權證市場的交投是全球最活躍的，其增長超越了其他主要國際金融中心的衍生權證市場的發展。具體來說，香港衍生權證市場的平均每日成交額由2000年的6億港元(或佔股市總成交額的5%)增加至2004年的21億港元(或佔總成交額的13%)，在2005年首10個月更進一步增加至33億港元(或佔總成交額的18%)。陳議員及劉議員關注到，有何原因令香港的衍生權證市場出現如此大幅增長，而其他主要國際金融中心則沒有此情況。

13. 歐陽長恩先生表示，一個金融市場必須能同時提供現金及衍生產品，以使其產品種類多元化，以及應付投資者的不同需要。然而，某些衍生產品在某個金融市場可能會較在其他市場受歡迎。舉例而言，認股權證在香港及歐洲市場較受歡迎，而股票期權則在美國市場較受歡迎。港交所集團副營運總裁兼主管(交易市場科)葛卓豪先生補充，“差價合約”在新加坡、英國及澳洲是受歡迎

的衍生產品。至於香港的情況，證監會市場監察部高級總監雷棋光先生表示，首隻衍生權證於1989年上市時，由於當時沒有任何針對衍生權證的特定上市規則，因此該宗上市是透過修改股本證券上市規則來完成的。由於認識到衍生權證與股本證券的不同性質，後來發展出另一套規則並將之納入《上市規則》內，以便就衍生權證的上市作出規定。該等規則其後於2001至02年度經過革新，以便推行監管改革，結果為香港的衍生權證市場帶來重大增長。近年，亞洲區內的其他市場，包括南韓、內地及馬來西亞，均參考香港的成功經驗，積極推廣其衍生權證市場。

14. 陳鑑林議員及劉慧卿議員認為，政府當局及證監會應分析香港衍生權證市場出現重大增長的原因，以及這種增長所造成的影響。何鍾泰議員、鄭志堅議員及涂謹申議員贊同他們的意見。他們察悉，很多小投資者一直以衍生權證作為短期的投機工具，並蒙受虧損。他們深切關注到，小投資者是否知道買賣衍生權證所涉及的風險。

15. 雷棋光先生解釋，買賣衍生權證與買賣債券所涉及的風險相若。由於衍生權證只賦予買家買入或沽出相關資產的權利而非責任，因此投資者的虧損最多只限於為購買衍生權證而支付的金額。這點解釋了為何衍生權證在近年對投資者越來越具吸引力。不過，衍生權證是複雜的產品，未必適合認識不足的投資者。而重要的是必須加強有關衍生權證的投資者教育，使投資者認識衍生權證的複雜性及風險，並且能適當地使用該產品，以切合他們的投資需要。

16. 陳鑑林議員、劉慧卿議員、何鍾泰議員、鄭志堅議員及涂謹申議員關注衍生權證市場的增長對股市整體穩定性的影響、衍生權證的買賣活動對社會的負面影響，以及對有關小投資者的保障。就此，他們要求政府當局、證監會及港交所採取以下行動：

- (a) 提供與美國、英國、意大利、德國及新加坡等其他主要金融中心在以下幾方面的比較：
  - (i) 比較香港的衍生權證監管制度與其他主要金融中心類似產品的監管制度。有關比較應涵蓋衍生權證在該等市場分別扮演的角色和發揮的市場功能；及
  - (ii) 評估和解釋為何香港的衍生權證市場出現大幅增長，但其他主要金融中心卻沒有此情況。

- (b) 提供近年投資者在香港衍生權證市場的參與情況的資料，包括以下各項：
  - (i) 按不同類別劃分的投資者數目及百分比的分項數字；
  - (ii) 按不同的投資者類別劃分的交易量和交易額的分項數字(及佔總交易量和總交易額的百分比)，以及投資者的損益情況；及
  - (iii) 有關衍生權證市場的小投資者的資料，包括認識衍生權證的性質和所涉風險的小投資者數目及百分比，以及其瞭解程度；以衍生權證作為短線投機工具的小投資者數目及百分比；以及有否發現任何與小投資者的買賣行為有關的問題，例如與賭博行為有關的問題。
- (c) 提供近年發行人在香港衍生權證市場的參與情況的資料，包括涉及的發行人數目及他們在香港發行衍生權證的收益或虧損；及
- (d) 根據上述(a)至(c)項的資料，評估香港衍生權證市場大幅增長所造成的影響，特別是對股市穩定性、小投資者及整體社會的影響，以及評估是否需要進一步引入措施，以加強規管衍生權證發行人及遏止市場上不當的交易手法。

17. 財經事務及庫務局副秘書長(財經事務)(下稱“副秘書長(財經事務)1”)回應時表示，政府當局明白有需要維持市場的穩定、加強對投資者的保障及增強投資者的信心，以及促進市場的發展。政府當局知悉，為達到上述目的，證監會和港交所均努力監察市場作業方式及買賣衍生權證所涉及的風險、它們對市場整體穩定性的影響，並加強執法行動打擊不當行為及不當交易活動。政府當局深知加強投資者教育的重要性，以幫助投資者瞭解衍生權證所帶來的風險、評估本身承擔這些風險的能力，以及管理有關風險。證監會會與港交所合力進一步強化衍生權證的監管制度，以及加強投資者教育。

18. 關於對股市整體穩定性的影響，歐陽長恩先生表示，截至2005年12月底，衍生權證市場的平均每日成交額雖然佔股市的平均每日總成交額約19%，但衍生權證的總市值約為45億元，相當於股票市場資本總值(8萬億元)的0.06%。這些數字顯示，鑒於衍生權證市場的規模和股市現時的活動，衍生權證市場的交易活動量雖然龐大，

但目前不會對股市的整體穩定性構成威脅。此外，證監會設立了一個市場風險監察系統，協助監察各個市場。該系統的作用是提高該會對市場活動的瞭解，以及識別可能會對市場穩定性構成威脅的風險。

19. 歐陽長恩先生進一步指出，證監會知悉市場存在不當的作業方式，例如上文第10(c)段所提及的該些作業方式。此外，證監會觀察到，多家中小型經紀行一直十分活躍於衍生權證市場。這些經紀行的客戶大部分只進行即日買賣。客戶的目的似乎是想受惠於現時多項鼓勵大量即日買賣的市場作業方式，例如流通量提供者所報出的狹窄差價，實際上減輕了客戶的交易成本；發行人向經紀行提供的佣金回扣；及若干經紀行願意徵收較低的佣金率，或容許客戶在支付定額的象徵式佣金後不限數量地買賣衍生權證。證監會的法規執行部已展開了多宗關於這些作業方式的調查，並會繼續進行這方面的工作。為解決已發現的問題，一如較早時在會議上所提及，證監會已推出“六點方案”。葛卓豪先生亦指出，港交所一直採取措施提高衍生權證市場的透明度，並會與證監會合力採取執法行動，以遏止不當的市場作業方式。

20. 劉慧卿議員察悉，證監會在回覆中指衍生權證市場的交易活動量雖然龐大，但目前不會對股市的整體穩定性構成威脅，她要求證監會以書面闡明衍生權證市場增長至哪個水平，才會被認為對股市的整體穩定性構成威脅。

21. 劉慧卿議員詢問，2005年8月中股市下跌是否與衍生權證的不當買賣活動有關。雷棋光先生解釋，股市交投量自2005年年初以來一直上升，恒生指數(下稱“恒指”) 在2005年8月初一度升至約15 500點的歷史高位。2005年8月中恒指下跌，反映市場普遍預期會出現調整及受到其他因素影響，例如油價飆升及加息憂慮。

#### *需要加強現行監管架構*

22. 鄭志堅議員提到證券及期貨業職工會的意見書時指出，該會雖然對證監會進行衍生權證檢討及加強這方面的投資者教育的措施表示歡迎，但亦批評《報告》未能解決香港衍生權證市場的根本問題。該會又對多個問題表示深切關注，其中包括憂慮利便發行人增發衍生權證的建議，可能會增加有關權證的風險及損害小投資者的利益，並且認為需要對發行人加強監管，特別是發行人的資本規定，以及對屬外資投資銀行的發行人的監管。鄭議員要求政府當局及證監會回應這些關注。

23. 陳鑑林議員對證券及期貨業職工會所提的關注亦有同感。他認為沒有充分理由在“六點方案”下推行有關利便增發及發行相同衍生權證的建議，因為這樣會大大增加有關衍生權證的投資風險。依他之見，“六點方案”未能解決衍生權證市場的問題。陳議員促請政府當局及證監會研究措施，包括限制認識不足的投資者投資於衍生權證市場，以及收緊對有關認股權證的媒體節目的規管。

24. 歐陽長恩先生回應時表示，證監會歡迎證券及期貨業職工會就《報告》提出意見，並且會仔細研究該等意見。他又表示，提出“六點方案”的目的，是為了解決在買賣衍生權證方面發現的問題及不當的市場作業方式。舉例而言，禁止佣金回扣及其他獎勵計劃的建議，旨在處理即日買賣及以不當手法提高某隻衍生權證的成交額的問題。至於有關利便發行人增發及發行相同衍生權證的建議，則旨在回應衍生權證供求失衡所引起的關注、緩和價格異常的現象，以及加強市場競爭。該建議不會令某隻衍生權證可以無限量發行，因為衍生權證的發行仍會受到監管制度下的其他規則所規限。葛卓豪先生補充，海外的衍生權證市場亦曾採取類似措施，以利便發行人發行衍生權證或其他衍生產品，以期處理有關產品供求失衡所引起的關注。

25. 雷棋光先生亦指出，證監會已就衍生權證的推銷資料向發行人發出指引。發行人須遵守有關規則，包括在推銷資料中充分披露相關衍生權證所涉及的風險、就衍生權證提供的分析必須建基於合理的基礎上，以及確保有關資料並無誤導成分。《證監會持牌人或註冊人操守準則》亦訂有指引。證監會持牌或註冊分析員透過大眾媒體就某隻衍生權證作出評論或建議時，必須申報與該衍生權證及發行人有關的利益。

26. 廣管局行政主管黃浪詩女士表示，根據《電台業務守則——節目標準》及《電視通用業務守則——節目標準》，持牌人必須盡一切合理努力，確保節目內的真實資料準確無誤，以及自行制訂和設立一個機制，讓新聞節目主持人及真實題材節目主持人申報相關的利益。她補充，有關金融產品的媒體節目現時每星期平均廣播超過200小時。儘管此類節目在近年數量飆升，但廣管局就此類節目接獲的投訴數字仍然很少。所接獲的投訴大部分都是關於節目中較次要的真實內容，而且從沒有收到任何資料失實的嚴重個案的報告。

27. 陳鑑林議員關注到，政府當局及證監會會否考慮收緊對有關買賣認股權證的媒體節目的規管，確保在該等媒體節目中提供的意見不涉及虛假或誤導資料。何鍾泰議員亦提出同樣的關注。他促請當局考慮收緊有關媒體

評論員就他們將會提供意見的產品申報相關利益的披露制度。歐陽長恩先生回應時指出，“六點方案”所建議的其中一項措施，是由證監會發布關於推銷衍生權證的新指引，以及就不受證監會規管的評論員與廣管局合作制訂有關措施。

28. 劉慧卿議員及涂謹申議員查詢有關衍生權證發行人的監管。葛卓豪先生表示，《上市規則》訂有多項嚴謹的規定，包括以下規定：

- (a) 發行人必須為非私人公司，擁有超過20億元的資產淨值；
- (b) 發行人必須取得不低於首三個最佳投資評級級別的信貸評級，或是由證監會、金管局或其他獲認可的海外監管機構所監管的實體；又或者必須有符合上述條件的擔保人；及
- (c) 發行人必須擁有發行類似產品及管理該等產品的發行的相關經驗。

29. 雷棋光先生補充，衍生權證發行人通常為大型投資銀行及海外金融機構，財務狀況穩健，並設有風險控制制度以管理其風險。信貸評級機構定期檢討發行人的信貸評級。由於發行人為市場參與者，其表現須受到港交所持續監察。

#### *保護投資者的措施*

30. 陳鑑林議員對證監會加強衍生權證方面的投資者教育表示支持。何鍾泰議員強調有需要加強投資者教育，以加深小投資者對衍生權證的特點和風險的瞭解。副秘書長(財經事務)<sup>1</sup>回應時強調，政府當局明白加強衍生權證方面的投資者教育的重要性，藉以提高投資者對衍生權證的特點和複雜性的認知及瞭解，同時亦必須加強衍生權證的監管制度，以保障投資者的利益。她察悉，《報告》已就這幾方面加入多項建議，而證監會及港交所亦會繼續合力推行該等建議。

31. 田北俊議員指出，很多小投資者明知買賣衍生權證所涉及的風險，卻一直以衍生權證作為賺取快錢的短期投機工具。關於加強投資者教育的措施，田議員建議當局考慮突出買賣衍生權證所涉及的風險，以及強調這種工具對認識不足的投資者而言並非合適的投資工具。

32. 單仲偕議員察悉，在香港兩間交易所買賣的某些複雜的投資產品只限專業投資者進行買賣。他又察悉，英

國金融服務管理局已對投資者推行合適投資測試制度，只容許那些已通過某些準則(例如知識及投資經驗)的投資者投資於複雜的投資產品。單議員建議，為加強保障投資者，證監會應考慮參考金融服務管理局所採用的制度，對香港的投資者推行合適投資測試制度。

33. 雷棋光先生回應時表示，《證監會持牌人或註冊人操守準則》規定持牌人及註冊人向投資者推銷金融工具前，必須評估他們是否適合進行有關投資，包括投資者可承擔的風險水平。作為投資者教育工作的一部分，證監會已擬備有關各類投資產品的資料，並一直鼓勵經紀業界向客戶發放這些資料。證監會會與業界合力為投資大眾加強衍生權證的資訊提供。歐陽長恩先生指出，由於散戶投資者一直可投資於衍生權證，要落實單仲偕議員於上文第32段提及的建議，可能會有困難。不過，他答允考慮該建議。單仲偕議員要求證監會研究他的建議，並在適當時候作出書面回應。

34. 田北俊議員察悉，美國禁止財經分析員買賣其推薦的證券，他建議當局考慮在香港採取類似做法，以處理財經分析員提供投資意見時的潛在利益衝突所引起的關注。

35. 雷棋光先生回應時表示，《證監會持牌人或註冊人操守準則》第16.4段對財經分析員就其評論的證券進行的交易作出限制，包括禁止分析員在就某上市法團的投資研究發出前30日內及就某上市法團的投資研究發出後的3個營業日內，交易或買賣涉及其評論的上市法團的任何證券，以及規定分析員須披露與有關上市法團的相關關係。

36. 田北俊議員認為，規定財經分析員在大眾媒體就某上市法團的證券作出分析或評論時須披露他在該上市法團的財務權益，是不足夠的。他建議證監會應參考上文第34段所述的美國的做法，以改善財經分析員的監管制度。

37. 歐陽長恩先生認同有需要解決財經分析員的潛在利益衝突問題，但同時強調適當平衡這需要與分析員利益的重要性。他補充，證監會於2004年修訂《證監會持牌人或註冊人操守準則》時已適當考慮此事。

38. 陳鑑林議員指出，港交所網站並無提供有關衍生權證交投量及活動的最新資料，讓小投資者可以更清楚瞭解認股權證的表現及波動情況。他認為，港交所應加強這方面的服務。葛卓豪先生回應時表示，港交所一直在各方面作出努力，教導市場參與者及投資大眾認識衍生

權證，其中包括透過不同渠道派發教育資料及單張、在報章刊登有關衍生權證的文章、為市場參與者開辦專業培訓課程，以及為公眾舉辦投資者教育講座。葛卓豪先生補充，港交所正重整其網站，以期以更具效率及方便使用者的方式為投資者提供有關衍生權證的有用資料。港交所亦會與證監會合作推行其他有關加強衍生權證方面的投資者教育的建議。

(會後補註：證監會就委員在會議上所提的意見和要求作出的書面回應，已於2006年3月16日隨立法會CB(1)1091/05-06(01)號文件送交委員及非委員的議員。)

#### V. 學生貸款出售及學生貸款的資金提供及行政管理外判的簡介

(立法會CB(1)615/05-06(05)號文件——政府當局提供的文件)

##### 政府當局作出簡介

39. 應主席之請，財經事務及庫務局副秘書長(庫務)(署理)(下稱“財經事務及庫務局副秘書長”)向委員簡介政府當局擬出售政府的免入息審查學生貸款組合及把這些貸款計劃的資金提供及行政管理工作外判予私營機構的建議。財經事務及庫務局副秘書長指出，該項建議是政府資產出售計劃的一部分。政府的原意是把全部約50億元的學生貸款組合(即全部4項貸款計劃，包括兩項須經入息審查貸款計劃和兩項免入息審查貸款計劃)出售，但在充分考慮市場氣氛和行政方面的事宜後，已決定把須經入息審查貸款計劃豁除在現時的計劃外。該兩項免入息審查貸款計劃是以收回全部成本的基礎運作。貸款人須為未償還的貸款餘額繳付利息，利息按“無所損益”利率計算(2005年12月1日的利率為5.275%)，另加1.5%風險調整系數，以彌補政府發放無抵押貸款所承擔的風險。

40. 財經事務及庫務局副秘書長解釋，為切合“大市場、小政府”的原則，政府認為應把現時的學生貸款組合出售，以及把該兩項計劃日後貸款的資金提供及行政管理工作外判給私營機構辦理。出售／外判有關貸款，可引入私營機構在處理和管理貸款方面的成熟管理技巧，有助提高為貸款人提供服務的標準。就此，政府當局早前在無作出任何承諾的情況下，邀請香港的金融機構提交意向書。若干金融機構均表示有興趣收購現時的貸款組合及／或接管日後貸款的資金提供及／或行政管理工作，惟須視乎稍後訂定的條款及條件而定。財經事務及庫務局副秘書長向委員保證，政府的政策是確保學生不

會因經濟問題而未能接受教育。在推行有關建議時，為保障學生的權益，招標文件內會清楚列明，首要的規定是保留由財務委員會批准的計劃條款及條件，並會詳列貸款的管理標準，這些規定會成為政府與中標者所訂立的具法律約束力協議的一部分。

## 討論

### 諮詢教育事務委員會

41. 教育事務委員會主席楊森議員認為，政府當局的建議是學生貸款的資金提供及行政管理政策的重大轉變。他對政府當局未有就建議諮詢教育事務委員會表示強烈不滿，並呼籲財經事務委員會委員支持他，要求政府當局撤回該文件，以及就建議諮詢教育事務委員會。楊議員亦指出，民主黨立法會議員反對該項建議。雖然當局估計該項建議每年可節省約700萬元開支，但民主黨認為，教育是為了建設香港更美好的將來而作出的一項重要投資，節省開支不應是主要的考慮因素。

42. 財經事務及庫務局副秘書長回應時解釋，該項建議是政府資產出售計劃的一部分，屬財經事務及庫務局的職權範圍。政府當局因而將有關建議提交財經事務委員會。財經事務及庫務局副秘書長表示不反對楊森議員提出就建議諮詢教育事務委員會的做法，但同時亦歡迎財經事務委員會在是次會議上就建議提出意見。劉慧卿議員要求，日後凡有建議涉及超過一個政策局，政府當局應與有關的立法會事務委員會作出更妥善的諮詢安排。

43. 田北俊議員、李卓人議員、劉慧卿議員、張文光議員、余若薇議員及鄭經翰議員支持楊森議員的要求，並且認為政府當局較適宜先就建議諮詢教育事務委員會。陳鑑林議員不反對諮詢教育事務委員會的擬議做法，但認為既然有關建議已提交財經事務委員會，而所有其他非委員的議員均獲邀參與討論此項目，在席的議員可藉此機會就建議提出初步意見。

### 建議對貸款人的影響

44. 李卓人議員指出，政府當局提供的文件中沒有資料載明建議對貸款人的影響，例如會否准許金融機構更改每宗貸款申請的行政費，以及政府當局與金融機構在追收未償還的貸款方面所採取的方法有何不同。李議員認為，政府當局向教育事務委員會提交有關建議前，應就建議諮詢學生組織。張文光議員提及在會議席上提交、來自香港專上學生聯會(下稱“學聯”)的意見書時表示，他曾接獲學生組織的多份意見書，故此認為議員在教育事

務委員會會議上討論有關建議時，必需聽取有關各方對建議的意見。劉慧卿議員亦促請政府當局就建議諮詢有關各方。

(會後補註：學聯的意見書已於2006年1月6日隨立法會CB(1)661/05-06(03)號文件送交委員。)

45. 學生資助辦事處監督回應時表示，事實上，政府當局曾在多個場合(例如在政府助學金聯合委員會例會上)向學生組織簡介有關建議。政府當局已向學生組織保證，在推行有關建議時會保障學生的權益。

46. 劉慧卿議員認為，政府當局理應在是次會議的文件中加入先前與學生組織進行討論／諮詢的相關資料。劉議員繼而要求政府當局在稍後向教育事務委員會及財經事務委員會提交的文件中，加入諮詢學生組織及其他有關各方所得的結果，包括他們的意見和關注，以及政府當局的回應。

47. 余若薇議員關注建議對貸款人的影響。鑒於該兩項貸款計劃現時是以收回全部成本的基礎運作，余議員懷疑，有關的金融機構會否更改貸款條款及條件，藉以謀取利潤。此外，余議員要求政府當局提供有關建議對財政的影響的詳情，例如預計每年可節省的700萬元是如何計算出來。

48. 陳鑑林議員亦關注建議對貸款人可能造成的影響。他認為，政府當局應在向教育事務委員會及財經事務委員會提交的文件中載述將會制訂甚麼措施，以保障有關學生的權益，以及確保建議不會對他們的應繳利息及其他權利和責任有不良影響。

49. 鄭經翰議員亦關注當局會否制訂措施保障有關學生的權益，特別是確保金融機構不會以非法或不當手段向學生追收未償還貸款的措施。

50. 單仲偕議員指出，現時銀行／金融機構向大學生提供的信貸服務已引起不少投訴，他要求政府當局提供資料，說明政府當局(包括香港金融管理局)近年接獲有關為學生提供的信貸服務的投訴數字和性質，以及政府當局對推行有關建議會否引起更多同類性質的投訴及／或出現金融機構向學生提供過多信貸服務的情況所作出的評估。

51. 財經事務及庫務局副秘書長察悉議員的意見，並承諾按議員的要求採取跟進行動，然後就有關建議再向財經事務委員會作出匯報。至於議員就建議對貸款人的影

政府當局

響所提出的關注，財經事務及庫務局副秘書長向委員保證，在推行有關建議後，將會保留貸款計劃的條款和條件及貸款的管理標準。雖然接管貸款計劃行政管理工作的金融機構將不可增加應繳利息或行政費，但透過引入私營機構的成熟管理技巧而減省行政成本後，或有空間改善向學生提出的條款。

### 總結

政府當局  
52. 主席總結討論時促請政府當局就有關建議諮詢教育事務委員會及相關的學生組織，然後再向財經事務委員會作出匯報。他亦請政府當局將議員要求的相關資料納入稍後向教育事務委員會及財經事務委員會提交的文件，以及將教育事務委員會的意見加入向財經事務委員會提交的文件中。

(會後補註：政府當局於2006年1月26日就有關建議諮詢教育事務委員會，學生組織的代表亦獲邀在會議上發表意見。)

## VI. 其他事項

建議事務委員會進一步討論鄭明訓先生在德意志銀行擔當的顧問角色與其作為領匯管理有限公司董事會主席的角色之間的利益衝突問題

(立法會CB(1)600/05-06(01)號文件——涂謹申議員於2005年12月16日致事務委員會主席的函件)

53. 主席表示，依據內務委員會於2005年12月9日所作的決定，事務委員會於2005年12月14日舉行特別會議，讓議員討論與領匯房地產投資信託基金(下稱“領匯基金”)上市有關的財務事宜。領匯管理有限公司(下稱“領匯”)董事會主席鄭明訓先生在2005年12月12日回應事務委員會的邀請而發出的覆函中表示，因時間倉卒，而他又須前赴內地處理早已安排的工作，故未能出席會議。主席指出，他在該次特別會議上總結有關討論時，曾邀請委員考慮事務委員會是否需要跟進與領匯基金上市有關的事宜，例如鄭先生在德意志銀行擔當的顧問角色與其作為領匯董事會主席的角色之間的利益衝突問題。部分委員當時回應表示，財經事務委員會無需再討論有關課題，亦無需邀請鄭先生出席事務委員會會議，以討論利益衝突問題，而在席的其他委員當時並無提出其他意

見。在此情況下，主席作結時表示，事務委員會無需跟進此事。

54. 主席表示，涂謹申議員其後去信給他，要求事務委員會跟進利益衝突的事宜，以及邀請鄭明訓先生出席事務委員會會議，與委員討論有關事宜。考慮到《內務守則》第24(n)條所訂，即除非獲得委員會批准，否則委員會已決定的事項不應重新展開討論，主席認為應由事務委員會決定應否接納涂議員的要求。

55. 涂謹申議員指出，由於鄭明訓先生並無出席2005年12月14日的特別會議，議員在該次會議上提出的許多疑問仍未有答案。為使議員和公眾完全瞭解此事，並讓鄭先生和有關各方澄清當中的疑點，涂議員認為事務委員會需要跟進利益衝突的事宜。他認為，雖然主席曾在該次特別會議結束時就事務委員會應否跟進此課題徵詢委員的意見，但部分在席的委員當時並無就此課題明確表示其立場。涂議員認為，事務委員會並未作出不跟進此課題的明確決定。

56. 石禮謙議員認為，事務委員會已在2005年12月14日的特別會議上作出決定。他認為可將涂謹申議員要求在事務委員會會議上重新展開有關討論一事付諸表決。不過，石議員提出關注指，領匯是一間上市公司，事務委員會邀請領匯出席會議，做法是否恰當。

57. 劉慧卿議員贊同涂謹申議員的意見，認為2005年12月14日特別會議上未有充分處理有關領匯基金上市及上市後所涉及的利益衝突問題及其他財務事宜，她並支持涂議員的要求，贊成進一步討論有關課題。不過，她認為事務委員會無需通過表決來決定此事。

58. 鄭經翰議員憶述，委員曾於2005年12月14日特別會議上商議適宜在甚麼場合進一步討論與領匯基金上市有關的利益衝突問題或其他財務事宜，即應在財經事務委員會抑或房屋事務委員會的會議上跟進此事，但該次特別會議上並無明確決定財經事務委員會不應跟進此課題。

59. 田北俊議員、陳鑑林議員及林健鋒議員認為，事務委員會已在該次特別會議上決定無需跟進討論此課題。除非有新論點或資料供事務委員會考慮，才應就此課題重新展開討論。

60. 涂謹申議員強調，他建議事務委員會跟進此課題，目的是讓議員可詳細研究利益衝突的事宜。李卓人議員指出，事務委員會邀請鄭明訓先生在事務委員會會議上

經辦人／部門

親自澄清有關領匯基金上市及上市後所涉及的利益衝突問題及其他財務事宜的所有疑問，是符合公眾利益的做法。經討論後，委員同意於2006年4月3日的事務委員會會議上進一步討論此課題。委員並同意邀請鄭明訓先生，以及領匯、財經事務及庫務局、房屋及規劃地政局和證券及期貨事務監察委員會的其他代表出席會議。

61. 議事完畢，會議於下午12時45分結束。

立法會秘書處  
議會事務部1  
2006年3月31日