

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)103/99-00號文件
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔 號：CB1/BC/13/98/2

《1999年證券(保證金融資)(修訂)條例草案》委員會 會議紀要

日 期 : 1999年5月11日(星期二)
時 間 : 上午8時30分
地 點 : 立法會大樓會議室A

出席委員 : 夏佳理議員(主席)
何俊仁議員
單仲偕議員
馮志堅議員

缺席委員 : 陳智思議員
曾鈺成議員

出席公職人員 : 財經事務局首席助理局長
陳秉強先生

財經事務局助理局長
林淑儀女士

律政司高級助理法律草擬專員
麥達輝先生

律政司政府律師
李月明女士

應邀出席者 : 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
博學德先生

中介團體監察科總監
尹應能先生

列席秘書 : 總主任(1)4
陳慶菱女士

列席職員 : 助理法律顧問6
顧建華先生

高級主任(1)1
司徒少華女士

經辦人／部門

I 與政府當局會商
(立法會CB(1)1201/98-99及1293/98-99(01)號文件)

擬議的《財政資源規則》

證監會中介團體監察科總監解釋政府當局資料文件附件A所載的例子。該文件說明根據新的《財政資源規則》，在計算證券保證金融資人的速動資產時，如何應用扣減率及集中折扣系數。

2. 委員察悉，以風險為基礎的《財政資源規則》旨在確保證券保證金融資人備有充足的速動資產，以清繳債務及應付因市場波動和過度承擔個別股票或客戶而出現的不可預見風險。建議中包括對股票抵押品實施以下的扣減率及風險集中調整起點——

<u>股票類別</u>	<u>扣減率</u>	<u>風險集中的調整起點</u>
恒生指數成分股	15%	20%
恒生100指數成分股	20%	15%
所有其他股票	30%	10%

簡而言之，建議會對流通性較低的股票實施較高的扣減率。至於風險集中調整方面，股票的流通性越低，其風險集中調整起點便會越低，以便當個別股票抵押品的價值超過股票抵押品總值的上述水平時，餘數亦須再作扣減。因此，證券保證金融資人倘若接受保證金客戶以流通性較低的股票作為抵押品，而該隻股票在抵押品組合中過分集中，該隻股票的價值將須再作扣減。證券保證金融資人因而須要預留更多速動資金，以應付風險。

3. 部分委員認為，由於認股權證的價格極為波動，因此不應接納認股權證作為取得保證金貸款的股票抵押品。

4. 證監會中介團體及投資產品部執行董事強調，雖然新的《財政資源規則》會收緊對證券保證金融資人的速動資產的要求，但與認可機構的信貸規定比較，該等規則仍屬較寬鬆；認可機構一般會為股票抵押品計入超過30%的扣減率。政府當局現時建議的扣減率及風險集中調整起點更能反映股票抵押品的特質。將股票劃分為恒生指數成分股、恒生100指數成分股及其他股票等類別，大致可顯示其流通性。由於用以計算扣減率及集中折扣系數的股價是按每日的市值釐定，因此亦會顧及市場的波動情況。此外，業內的慣常做法顯示，證券保證金融資人對於以認股權證作為貸款抵押品的問題，態度十分保守，而提供證券保證金融資服務的認可機構，一般亦不會接納以認股權證作為貸款抵押品。雖然證券保證金融資人所持有的抵押品中包括認股權證，但他們通常為認股權證的價值計入較高的扣減率，以防範價格較大幅波動的風險，亦不會將認股權證再質押予銀行以期取得信貸。事實上，自發生亞洲金融風暴後，證監會和香港聯合交易所(下稱“聯交所”)收緊了認股權證的買賣及交收規則，因此認股權證的價格波動幅度已大為下降。另一方面，建議修訂的《操守準則》亦鼓勵證券保證金融資人採取更審慎的信貸政策。除了更謹慎審批以高風險抵押品(例如認股權證)作為抵押的貸款外，政府當局希望證券保證金融資人會評估客戶在履行責任方面的經濟能力，而不是單靠所提供的抵押品的質素作決定。在這種情況下，即使保證金貸款的抵押品中包括認股權證，亦不會對證券保證金融資業務構成額外的風險。至於在按照《財政資源規則》計算資產值時，應否將認股權證劃分為特定類別，由於業界對此事意見紛紜，因此目前的建議已顧及現時市場接納認股權證作為貸款抵押品的做法。鑒於委員提出的關注事項，證監會中介團體及投資產品部執行董事答應重新考慮這問題，並提供資料，說明在過去6個月，認股權證在市場上的波動情況，供委員參考。

證監會

5. 部分委員擔心在實施新的《財政資源規則》後，可能會影響股票在市場上的流通性及價格，因為該等規則可能會鼓勵證券保證金融資人接納或令證券保證金融資人不願接納個別股票作為保證金貸款的抵押品。證監會中介團體及投資產品部執行董事強調，雖然新的《財政資源規則》並不鼓勵證券保證金融資人的貸款組合過分集中以個別股票作為抵押品，並鼓勵證券保證金融資人持有質素較佳的股票抵押品，但該等規則並沒有限制證券保證金融資人持有某隻股票。根據新的《財政資源規則》，只要證券保證金融資人有充足的速動資產應付所涉及的風險，其貸款組合只有某隻股票作為抵押品亦無

問題。因此，新的《財政資源規則》應不會對股票的流通性及價格造成任何影響。

6. 一名委員認為，新的《財政資源規則》可能會鼓勵保證金客戶分別向不同的證券保證金融資人貸款。雖然新的《財政資源規則》或會有助解決個別證券保證金融資人過度承擔風險的情況，但在控制整個金融市場的風險方面成效可能不大。

7. 證監會中介團體及投資產品部執行董事回覆時強調，規定證券保證金融資人必須呈報首20名最大額客戶的資料會是鑒別市場潛在風險的有效措施。他並解釋，《財政資源規則》是長遠的風險管理工具。一旦市場出現極端情況，以致大部分股票的價格急跌，扣減率及風險集中調整可能仍不足以應付有關風險。在這種情況下，最重要的是證券保證金融資人在審批貸款方面採取審慎的信貸政策。

8. 有關檢討扣減率及風險集中調整起點的機制，證監會中介團體及投資產品部執行董事解釋，由於抵押品的價值會按每日的市值釐定，因此這會解決股票抵押品在價值及質素兩方面的短期變動以致出現的波動情況。此外，政府當局會定期進行檢討，研究扣減率及風險集中調整起點是否切合所需，以及股票的分類方法能否反映市況在這段期間的變化。如有需要，政府當局會修訂《財政資源規則》，以便實施新的扣減率及風險集中調整起點。

香港律師會提交的意見書

公司

9. 香港律師會關注到限制合夥商行註冊成為證券保證金融資人的做法。證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，就一般的情況而言，政府當局認為非公司企業並不適宜進行需經註冊的活動。在獨資經營的情況中，所引起的問題更為明顯。然而，在聯交所共有約550名會員中，其中約150名獨資經營者及一間向證監會註冊的交易合夥商行現正提供證券保證金融資服務。他們將會獲得豁免，無須為其證券保證金融資業務另行領取牌照，但他們必須遵守新《財政資源規則》的規定。

10. 至於在海外註冊成立的公司，證監會中介團體及投資產品部執行董事確實指出，該等公司將符合資格註冊成為證券保證金融資人。這些公司的董事或負責人員如負責在香港的公司的管理事宜，則該等人士必須為香港

居民，以便符合《公司條例》(第32章)中有關公司董事的居留身份的規定。

11. 財經事務局首席助理局長補充，綜合的《證券及期貨條例草案》會處理並未註冊為法人團體的人士從事中介機構需經註冊的活動所關乎的發牌問題。政府當局會就規定各類註冊人必須註冊成為法人團體的建議，諮詢業界的意見。當局亦會為現時的獨資經營者及合夥商行作出過渡安排。

非上市證券

12. 證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，證監會不大理解香港律師會就這方面提出的關注事項。他解釋，倘若香港律師會關注到證券保證金融資人以非上市證券作為抵押品，《財政資源規則》現已載有各項規定，訂明如何處理非上市證券，以及其他不在交易所進行買賣的金融產品。委員同意要求香港律師會澄清對此事提出的關注事項。

(會後補註：香港律師會的代表已於1999年6月1日舉行的會議席上，澄清上述的關注事項。)

借貸協議的安排者

13. 證監會中介團體及投資產品部執行董事確實指出，“證券保證金融資人”的定義，旨在規範“提供”財務通融的人士而已。因此，該定義並不包括將投資者介紹予境外放債人的借貸協議安排者。不過，根據《證券條例》(第333章)，該等人士仍須向證監會註冊為交易商或投資顧問。至於對海外證券保證金融資人的規管，證監會中介團體及投資產品部執行董事澄清，條例草案新增的第XA部只適用於在香港經營的證券保證金融資業務。證監會會在監管海外證券保證金融資人方面，加強與海外監管機構合作，並舉辦教育課程，向投資者講解與境外證券保證金融資人的業務往來所涉及的風險。

豁免

14. 證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，條例草案第121B(2)條已訂明獲豁免的活動。當局特為證券保證金融資活動定下廣泛的定義，以便將在一般情況下屬於證券保證金融資人業務範圍的各項活動全部包括在內。雖然證監會會考慮香港律師會提議的豁免名單，但證監會仍然認為更可取的做法是，證監會根據條例草案新訂條文第121BG條及《證券條例》(第333章)第146(3)條所賦予的權力，按每宗個案的情況處理豁免申請。

貸款的“目的”

證監會／
政府當局

15. 對於香港律師會關注到證券保證金融資人難以得悉申請保證金貸款的根本目的，證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，只要證券保證金融資人合理地相信有關貸款的用途，便足以符合有關條文的要求。一如政府當局的書面回應所述，證監會與政府當局會進一步考慮香港律師會提出的論點，並尋求法律意見。

給予客戶的資料

證監會／
政府當局

16. 證監會中介團體及投資產品部執行董事強調有需要規定證券保證金融資人向客戶提供帳戶結單，以確保客戶能適時地充分了解他們的帳戶情況及變化。至於香港律師會提議倘若有關帳戶在該月份內沒有任何變動，便無須發出月結單，證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，證監會在研究給予這方面的一般寬免時，會一併考慮該項建議。

證券抵押品

17. 由於新訂條文第121AA條在處置證券抵押品方面作出限制，規定證券保證金融資人必須將抵押品作穩妥保管，並須獲得客戶在這方面按年重新作出授權，香港律師會擔心證券保證金融資人的權益將得不到充分保障，因為他們在客戶失責時，或未能自行處置抵押品。部分委員指出，倘若證券保證金融資人將證券抵押品質押予銀行，以期取得信貸，又或代客戶將證券抵押品存放在中央結算及交收系統(下稱“中央結算系統”)，在這種情況下，證券抵押品的所有權權益誰屬便不明確。委員察悉在正達案件中，法院裁定存放於證券交易商的證券，其所有權權益仍然歸於客戶，儘管該等證券在中央結算系統中屬不可分隔性質。委員要求政府當局提供文件，解釋法院就正達案件作出的裁決，以及對條例草案的影響，以供委員參考。

18. 證監會中介團體及投資產品部執行董事回應時表示，客戶拒絕延續授權證券保證金融資人運用其證券，將不會有損證券保證金融資人的權益，亦不會影響證券保證金融資人處置該等證券的權利，以期解除客戶付還欠款的責任。此外，條例草案第121AA(8)條明文規定，有關證券抵押品的合法申索權或留置權將不受影響。鑒於香港律師會提出的關注事項，當局考慮根據對《證券條例》第81條作出的擬議修正，修訂第121AA條，容許客戶的證券以證券保證金融資人或其代名人的名義登記，並

澄清一旦客戶失責，證券保證金融資人有權處置有關的證券抵押品。

政府當局

19. 至於正達案件的裁決所造成的影響，財經事務局首席助理局長表示，該案件的裁決其實與政府當局、證監會和聯交所一直所理解的觀點貫徹一致。按照一般規則，經紀代客戶妥為保管的證券，其所有權權益屬於有關客戶。條例草案無意更改該項原則，客戶應擁有經紀代為保管的證券的所有權權利。至於客戶所存放的證券抵押品的所有權權利問題，應視乎有關各方之間所訂立的協議條款，以及普通法規則和衡平法規則而定。政府當局會進一步提供資料，說明正達案件的裁決，以供委員參考。

II 其他事項

下次會議日期

20. 委員同意於1999年5月20日及31日上午8時30分舉行下兩次會議。他們並同意在1999年5月31日的會議席上，與業界團體及香港律師會會晤，討論他們對條例草案的意見。

(會後補註：1999年5月31日的會議其後改為在1999年6月1日上午8時30分舉行。)

21. 議事完畢，會議於上午10時30分結束。

立法會秘書處

1999年10月12日