

香港特別行政區政府財經事務局的信頭

電 話 TEL.:

圖文傳真 FAX.:

本函檔號 OUR REF.: 中文譯本 CB(1)1354/98-99(01)

來函檔號 YOUR REF.:

致： 立法會秘書處
立法會大樓
中環昃臣道 8 號
(經辦人：陳慶菱女士)

陳女士：

**1999 年證券（保證金融資）（修訂）條例草案
草案委員會**

你在一九九九年五月十二日的來信已收到，謝謝。

就上次會議的跟進事項，我們現附上一份文件，簡單概述原訟法庭就正達事件中股票財產權的問題所作出的判決（見附件 A）。有關判詞的原文載於該文件的附件中（只備有英文版）。此外，應議員的要求，證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）擬備了一份文件，比較不同司法地區（包括美國、英國、新加坡及台灣）證券保證金融資活動的監管架構（載於附件 B）。

至於是否應接納認股權證為抵押品的問題，證監會就某些指定認股權證在過去六個月內的價格變動進行了一項統計研究。以 40% 的扣減率為基礎，大部份認股權證在這期間的價格波幅都在這個範圍內。此外，正如博學德先生在上一次會議上所指出，認股權證的抵押價值是以該類認股權證的每日收市價為計算基礎，故能有效解決短期價格波動的情況。因此，我們相信現建議的扣減率安排是合宜的。

下次會議的出席名單夾附於附件 C。

財經事務局局長許仕仁
(陳秉強 代行)

附件

副本送： 博學德先生
麥達輝先生
李月明女士

1999 年證券（保證金融資）（修訂）條例草案
草案委員會

引言

本文件旨在回應議員在 1999 年 5 月 11 日證券（保證金融資）（修訂）條例草案委員會的會議上，要求政府就高等法院原訟法庭就正達事件中，經紀代客戶存放在中央結算系統內的股票財產權的問題所作出的判決，提供進一步資料。本文件中就判詞所提出的見解，只代表政府的意見，議員可考慮諮詢立法會法律顧問的意見。

詳情

背景

2. 在 1998 年 1 月 20 日，正達證券有限公司（正達集團的成員之一），因無法履行在中央結算系統內 3,850 萬元的結算責任，而被宣佈為失責。在同日，證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）鑑於該公司無力償債，在公正和平等的原則及公眾利益的考慮下，證監會遂入稟法院申請把該公司清盤。原訟法庭其後委任清盤人，進行清盤程序並定期向法庭匯報進度。

3. 在處理清盤的程序中，清盤人向原訟法庭申請指示，以確立正達證券的客戶是否擁有其指示經紀代其購買的證券的財產權。該等證券是以客戶自己的資金購買，並存放在中央結算系統內正達證券的戶口下。中央結算系統是一套電腦化的帳面記錄系統，而在系統內的股票是存放在香港結算有限公司（中央結算系統的擁有者）的存管處，且沒有獨特記認。

判決

4. 袁家寧法官在 1998 年 12 月 18 日宣讀其判詞。判詞的副本載於本文件英文版本的附件 I（原文只備有英文版），以供議員參考。

5. 袁家寧法官判決正達證券與其客戶的關係乃屬“當事人與代理人”的關係。經紀“對客戶／當事人負有受信責任”（參考原文第 6 頁第 E 行）和“而該受信責任是在處理當事人的財產時（不論是金錢還是證券），須就該等財產作出交代，故代理人是以信託形式為當事人持有金錢或證券”。（參考原文第 6 頁第 E - G 行）因此，以信託形式持有的金錢或證券的財產權仍為客戶所擁有。

6. 法官亦判處，“不論是客戶協議還是中央結算系統內股票沒作分隔的做法，都沒有影響〔“當事人與代理人”的關係〕。中央結算系統內股票不能分隔的情況，對客戶擁有該等證券的財產權的立場，並沒有構成任何影響。相反而言，該等證券不能分隔的性質容許客戶保留證券的財產權，而無須進行撥付。”（參考原文第 6 頁第 R - S 行及第 26 頁第 A -E 行）

7. 法官亦理解，“要尋索個別人士的財產權可能引起很大的行政困難（或是相當繁複），需要花費很多時間和金錢才可解決。”（參考原文第 76 頁第 E - G 行）

政府的見解

8. 法庭的判決事實上與政府、證監會及聯合交易所向來所理解的基本原則是一致的，即客戶擁有存託於經紀的股票財產權。據我們的了解，判詞的重點主要是有關那些以客戶**本身的資金所購得的**、而由經紀代為持有或控制的證券財產權。但當交易商所持有的客戶股票是用作為後者提供財務通融的**抵押品**時（即“孖展”客戶），則情況會有所不同。有關後者的情況，如正達證券和正達財務的聯合清盤人在 1999 年 1 月 18 日的新聞稿內指出（載於本文件英文版本的附件 II），有數個法律問題仍須待清盤人去解決。這些法律問題包括正達財務的銀行所持有客戶股票的抵押品是否有效，以及正達財務與客戶之間所簽署的文件的具體法律效力為何。

9. 1999 年證券（保證金融資）（修訂）條例草案中並沒有意圖改變客戶擁有經紀代其持有的證券財產權的原則。至於客戶存放於經紀的證券抵押品的財產權，我們認為有關範疇應由相關人士所簽署的協

議書的條款，以及普通法和衡平法所規範。故此，我們沒有意圖在條例草案中為他之間的合約關係訂明一個法律立場。就這方面，我們留意到清盤人正考慮和研究有關問題，在需要時或會尋求法庭的指示(正如上文所述)。

財經事務局

1999年5月19日

*本文中的判詞節錄只為譯本，詳細內容應以英文原文為準。

其他海外可被監管者證券融資活動的比較研究

1.	融資提供者可否繼續 2. 融資提供者須否就其 賣出的款項持有特定 的資本額?	2. 加國的融資提供者分為 以下幾類：銀行、商人銀 行、財務公司、根據《放 債人法》獲發牌的公司 及(由新加坡金融管理局 發牌)放款公司。	種合規證券時經管管理 人員當「銀行家」認可 向證券商及票台商提供 證券及債券可的保證 金業務及元均可提供保 證金證券服務。	經紀交易商及其經紀交易員 均可提供保證金融資服務。 此外，他們均受到新加坡證 券委員會的各項規定所管 制。	雖然放款公司前須就保證金 務申請任何特別牌照，但該 等公司亦必須事先獲證券及 期貨事務管理局(「證管局」) 認可，方可提供《1996年金 融服務法》的條款，關於 反洗黑錢。	根據設格的監管制度，只 有已獲證券註冊的證券 交易商及證券保證金服務 人方可提供保證金融資服 務，但註冊人如屬銀行或 有關規定已具體說明可為 免註冊的其他公司則除 外。
2.	融資提供者須否就其 賣出的款項持有特定 的資本額?	根據《證券法》獲發 牌的證券公司必須就其賣 出的款項持有特定的資本 額。	證券保證金業務的 證券商必須符合最低的 資本和額規定，並須遵 守有關的監管規則；舉 例如新加坡證券交易 委員會的自律組織的 規定，但法例並不代表 資金交易詳細規則。	所有非用經紀交易商為保證 守資本淨額規定，經紀交易 商最低限度款項維持管或 者向其提供予客戶的證券的 款項資本額。此外，經紀交 易商而提供的資本淨額款 項均受證管局所管制的，並 即其受證管局的監管規定， 而其證券的經紀交易商亦 亦會受證管局。	例如，如果一家公司已備 取用於在 90 天內償還的款 項，則該款項貸款所作出的 通知款項應整的數額，將約 等於「對方加權數值」的 總，以該等所設在管理價值 表的數值為 100%，但如果已 就應付款項提供抵押品當 為規定守則所允為可接納 的抵押品作抵押，則無須就 此作任何變動資金時數。	證券交易商及證券保證金 服務人必須遵守有關已發 行資本及保證金業務的規 定，其維持的保證金業務 款項應為最低及與相等或 高於其負債總額的 5%。

<p>3. 融資提供者是否視論 測其客戶的證券選擇 品清單系統抵押予銀行 以申請融資?</p>	<p>請參閱或問題 7 所提出的 資料。</p>	<p>有限法規只針對客戶的 證券用於證券借貸或從 證券商內獲取再融資。 有關法例被解釋及任何 修改或未來法的規定。 保證在證券公司及證券 商將終止利用客戶的證 券申請銀行融資。</p>	<p>請參閱問題 4 中所的情況。</p>	<p>這是獲准的，但融資提供者 必須符合若干條件。根據有 關規定，該公司須知會其親 行有關抵押品並非屬該公司 所有。 按照衍生工具市場的標準自 然慣例，有關公司可以將對 客戶的證券質押給銀行。然 而，兒一可有辦法，是透過 於銀行開立的客戶指定帳戶 來持有客戶的款項。</p>	<p>這是獲准的。</p>
---	------------------------------	--	-----------------------	---	---------------

<p>4. 融資提供者執行為問題3所述的安排而事先獲得其客戶的具體授權?</p>	<p>不適用。</p>	<p>根據有關規定，證券商必須與客戶訂立保證金客戶協議，並向客戶的抵押品不得以有關法規未有註明的方式處理。</p>	<p>經紀交易商必須將相關保證金證券獨立存放在不受任何營業安排影響的賬戶內。根據金證券指為客戶存放於保證金帳戶的證券，而其任何相等(或抵)於該帳戶的欠款，應歸配當金證券指由市場監察和由有關客戶賬戶的欠款總額的100%的證券。</p> <p>經紀交易商必須確保先獲得客戶的同意書，方可在提前其將客戶的證券適合的情況下與其證券及銷給予承辦人陳列等，大明的抵押的證券是為某個客戶的賬戶而持有的。</p>	<p>須要。有關公司必須知會其客戶，其提供的抵押品將不會以該等客戶的個人名義者。此外，該公司應事先就有關安排取得客戶的同意書，或信賴本身已經事先取得前所述的同意書。</p>	<p>須要。證券交易所必須從其客戶獲得具體的授權，客戶授權書所述用途，以認明所允許的範圍為限。</p>
--	-------------	---	--	--	---

5.	問題 4 所述的客戶授權須定期更新(如須定期更新,請注明更新及提供有效期間。	不適用。	從無具體規定。	否。就載有可在某些情況下將押匯券的授權部將簽署的授權金證券而言,經紀交易商在批准該份協議後,無須更新有關客戶的授權。然而,經紀交易商必須定期向客戶披露其及客戶聽取的材料、載有定期披露的資料可如會否已有隨時間的資料更新,而配合最初披露的資料,將有助有關客戶準確評估有關證券的存放率。	這要視乎該公司與有關客戶之間所訂立的個別協議。	必需,有關授權須每 12 個月更新一次。
6.	客戶證券抵押品除可抵押予銀行外,可否作其他用途?如有,請說明。	否。	客戶的證券抵押品只可取回第 3 所述的用途作證券業務作其他用途。	可以,客戶的證券可用作為其他客戶貸款的抵押品,此外,亦可用作作銀行貸款的抵押品外,亦可作為證券借入或向債權人安排的抵押品。	有關銀行(或另一家)的擔保證券或抵押品須符合下列條件:保留權或抵押權,如證券存放、抵押、押記或證券安排,或就其抵押品管理或保管的任何其他證券安排。	證券交易商可選擇客戶的證券予銀行,用於證券借貸安排,或將其寄放於中央結算有限公司或符合交易所開標證券所有權公司作抵押品,而證券抵押品須符合下列條件:證券交易商可選擇客戶的證券予銀行或其進證券交易所。

<p>7. 區貴提供者須否以獨立之系統來操作每個客戶賬戶，以確保由一名客戶提供的抵押品只應用於取得資金作擔數名客戶借款之用？</p>	<p>區貴交易商可取得其客戶的證券，以能取存款，但不可超過該名客戶所開列的款額為限。</p>	<p>否。有關規定只要求區貴保存會計紀錄，以可檢出個別客戶為客戶的持仓記錄。</p>	<p>否。區貴交易商係以全面獨立之系統來操作每個客戶賬戶，因而一名客戶提供的抵押品，只可作爲數名客戶借款之用。</p>	<p>須要。有關抵押品必須是區貴公司的資產中可資識別之，而有限公司無論何時都必須能識別出提供該等抵押品的客戶。</p>
--	--	--	---	---

VISIONARY INC