

(立法會秘書處譯本，只供參考用)

## 《1999年證券(保證金融資)(修訂)條例草案》

### 香港律師會轄下證券法委員會就豁免安排提交的進一步意見書

#### 1. 法例的涵蓋範圍：豁免的重點

擬議法例主要針對零售保證金融資服務供應者，其中可能涉及的事項，主要是在市場上購入上市證券，而證券的數量通常較少。

律師會建議在條例草案第 121B 條加入豁免條文，旨在確保不應被視為在法例涵蓋範圍內的活動(在法例涵蓋範圍內的活動必須予以註冊及遵守其他規定)可獲得豁免，藉此確保只有提供零售保證金融資服務的人，才須進行註冊及遵守其他規定。

任何人經註冊後，其從事的所有有關活動(不論是否屬於零售活動)均應被納入法例各有關部分(例如財政資源規定)的涵蓋範圍。

#### 2. 訂立適當而明確的豁免條文的重要性

律師會強烈認為，政府當局建議在處理豁免安排時，以“每宗個案”為基礎的做法並不恰當。然而，我們支持賦予證監會剩餘權力，按“每宗個案”考慮是否給予寬免。

我們所持的理由如下：

##### (a) 成本

我們假設證監會會在考慮每宗豁免個案申請時收取費用，一如證監會亦有根據《投資者保障條例》第 4(2)(g)條收取費用。除這些費用外，有關方面在提出申請時經常要支付鉅額的法律及其他費用，以及行政費用。

為了維持香港的競爭力，保障香港的長遠利益，必須盡量減低營商成本。因此，訂立完備而明確的豁免條文將有助於達到此目的。

特別值得注意的地方是，雖然根據《保障投資者條例》第 4(2)(g)條提出申請而作出的一類廣告，傾向涉及鉅額買賣和可觀的金額，但這情況或許有別於就保證金融資活動每宗個案提出申請的情況，因為後者或須就可能進行的活動定期予以提出。因此，有關做法難以符合成本效益，例如就某筆特定貸款而提出申請豁免，便是其中的例子。

### (b) 清晰／貫徹一致

法例條文必須盡量清楚及貫徹一致，以便市場參與者及顧問人員瞭解所處的情況，並可盡量預測某些具體問題的結果。就此方面賦予證監會廣泛酌情權的做法，肯定違背此等重要的考慮因素。關於按“每宗個案”考慮是否給予豁免及所適用的準則，雖然我們相信政府當局及證監會均真心誠意確保其中的透明度，但實際上沒有其他方法可以代替在法例中加入清晰的豁免條文的做法。

### (c) 法例的質素

作為一項普遍的原則，優良的法例應在切實可行的情況下，廣泛地載列獲豁免的項目，並保留剩餘的行政酌情權，以應付不尋常或不能預測的個案。

## 3. 濫用豁免

我們察悉政府當局在最近的立法會法案委員會會議席上提出的意見。當局關注到，有關方面透過重整交易結構，使到應被視為證券保證金融資活動的交易，不被納入該條例的涵蓋範圍，藉此濫用豁免。

雖然我們接納，如何確保當局適當地草擬豁免條文，以準確地涵蓋有關條文擬涵蓋的範圍，始終是值得關注的問題，但委員會並不贊同上述憂慮足以阻礙實施豁免條文。

身為富經驗的證券業中界團體的顧問，我們花了不少時間研究在各條例，例如《槓桿式外匯買賣條例》及《證券條例》等所載的有關豁免條文。根據我們的經驗所得，以人為的方式重整交易結構，使交易獲納入有關的豁免範圍，並不切實可行。即使該項重整結構可能存在，倘有關方面因為某項不獲規管機構承認的人為結構重整而與規管機構發生爭拗，其業務亦會受到不利影響，且隨之而來的報道更會阻礙其業務的發展。

## 4. 有關更明確地界定豁免的定義的建議

在上一份意見書中，我們已根據交易的類別及／或借款人的類別，列出可能獲得豁免的各種情況。因應閣下的要求，我們現將建議的豁免情況載於下文。我們認為，下述建議情況意思較明確，易於引用，而且不會構成不適當的濫用風險。

- (a) 向任何“專業人士”提供的貸款應獲得豁免。“專業人士”是指不論以委託人或代理人的身份，經營買賣證券或持有證券的業務的人士。此項建議與《證券條例》及《保障投資者條例》的多項條文相符，該等條文不適用於有關向該等“專業人士”銷售或與他們進行交易的情況。對於解決我們就證券保證金融資業務受到不必要（或無心）的規管方面的關注問題，該項豁免將會對此有極大的裨益，因為該等“專業人士”有足夠的能力認識及防備所涉及的風險，而據我們所瞭解，擬議法例針對的對象是以零售保證金融資供應商為主，“專業人士”並不屬於擬議法例主要的預定重點目標。
- (b) 向擁有繳足股款的股本達港幣 100 萬元或相等款額的外幣的公司（我們建議將其附屬公司包括在內）、上市公司或上市公司的附屬公司（《放債人條例》亦作出同樣的規定）作出的貸款，均應獲得豁免。
- (c) 向公司董事或僱員作出的貸款，而有關貸款是用作購買由他們出任董事／僱員的公司（或聯營公司）的證券，此方面的貸款應獲得豁免。
- (d) 向註冊證券保證金融資人、《銀行條例》之下的認可機構（及其附屬公司）、證券交易商與投資顧問及保險公司提供的貸款，應獲得豁免。
- (e) 為便利取得一間上市公司 5%或以上的已發行股本（不論是透過一次或一連串的交易取得）而作出的貸款，應獲得豁免。
- (f) 其基本或主要目的並非提供財務融通的交易，應獲得豁免。此項建議旨在保障真正的非保證金融資交易，因嚴格而言，這些交易可能被納入“證券保證金融資”的定義所涵蓋的範圍，例如賣方融資或以遞延方式出售股份。《公司條例》第 47C(1)條亦出現此概念，使免除受“資助”方面的限制。
- (g) “相聯公司”的貸款應獲得豁免。此等貸款亦即某公司向其相聯公司提供的貸款，相聯公司是指該公司的控股公司、附屬公司、前述公司的附屬公司，以及前述公司的相聯公司（《證券（披露權益）條例》有關“相聯法團”的定義或許對此方面有所幫助）。此項所述的豁免安排較條例草案第 121B(2)(e)條的涵蓋範圍更為廣泛。
- (h) 個別人士向其擁有（例如）10%或以上股份的公司借出或借入的貸款，均應獲得豁免。

- (i) 為場外交易提供融資的貸款（從散戶投資者申請認購公開發售的證券所得的款項則除外）應獲得豁免；一般而言，散戶投資者不會涉及該等交易。[註：此項並非一項重要的豁免，如政府當局擔心此項豁免可能被濫用，則可予以省略。]