

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)842/99-00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6月1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
曾鈺成議員
馮志堅議員

缺席委員 : 陳智思議員
單仲偕議員

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

證券商協會有限公司

副主席
周佩芬女士

香港證券經紀業協會

主席
李佐雄先生

副主席
黃偉深先生

副主席
范佐浩先生

副主席
李耀新先生

香港證券學會

會長
湯亮生先生

香港律師會

證券法委員會主席
麥堅偉先生

證券法委員會會員
余英仕先生

證券法委員會候補會員
艾雪琳女士

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

I 與代表團體進行討論

(立法會CB(1)1410/98-99(01-03)號文件)

主席歡迎香港證券經紀業協會(下稱“證券經紀業協會”)、香港證券學會(下稱“證券學會”)、證券商協會有限公司(下稱“證券商協會”)及香港律師會(下稱“律師會”)的代表出席會議，發表他們對條例草案的意見。他亦表示，政府當局在席上提交委員省覽的文件，載有當局對代表團體提交的意見書所作出的回應，該等意見書已於會議舉行前送交委員。(政府當局的回應其後亦透過立法會CB(1)1419/98-99(02)、(03)及CB(1)1578/98-99號文件送交委員。)

2. 因應主席的邀請，各代表團體的代表先後概述他們就條例草案提交的意見書的內容，有關的摘要載於下文。所有代表團體均普遍支持將證券保證金融資活動納入證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)的職權範圍內，以便作出妥善及審慎的監管。

業界團體的意見

3. 證券經紀業協會、證券學會及證券商協會均強調，擬議監管機制一方面須加強投資者的保障及維持市場的完整性，另一方面須顧及證券保證金融資業務的經營空間，並須在兩者之間取得適當的平衡。證券經紀業協會特別為此表示，該會支持繼續容許“匯集”客戶資產的做法，因為這種做法被視為證券保證金融資業務賴以生存的要素。證券經紀業協會亦認為，條例草案應就基本的監管架構作出規定，至於有關的細節則應在附屬法例或監管機構發出的指引中加以說明。證券學會強調，當局須就新的《財政資源規則》諮詢業界，這項工作很重要。

4. 關於證券保證金融資人的註冊規定，證券學會認為，由於證券保證金融資人日後必須遵守單一業務規定及嚴格的規則，有關公司會否感興趣申請註冊經營此特定類別的業務，亦成疑問。證券商協會認為，截至現時為止，涉及證券保證金融資活動的問題均與不受監管的財務公司有關連，因此最簡單的解決辦法是修訂《證券條例》(第333章)，規定只可以由註冊證券交易商及認可機構提供證券保證金融資服務。

5. 關於證券保證金融資人的業務範圍，證券經紀業協會認為，證券保證金融資人提供的保證金貸款應獲准用作投資於其他金融產品(例如期貨買賣)，而不應只限於用作投資於證券買賣，使客戶可靈活地作出各項投資選擇。

6. 關於擬議《財政資源規則》所規定的持倉風險調整，證券經紀業協會、證券學會及證券商協會均認為，將聯營公司股票列為證券保證金融資人的認可負債並不恰當，因為此項規定會鼓勵證券保證金融資人分散其貸款組合，從而接受風險較高的二、三綫股。至於交易對手的風險調整方面，證券經紀業協會及證券學會均認為，對個別客戶所承受的風險上限應由擬議的10%提高至20%。證券商協會認為，雖然對個別客戶所承受的風險的上限應提高至20%，但對個別證券抵押品所承受的集中持倉風險的可予接受程度，則應根據不同類別的股票予以指明，例如恒生指數成份股為30%以下、恒生100指數成份股為15%以下，以及其他股票為10%以下。
7. 至於擬議《業務操守準則》有關披露客戶資料的規定，證券經紀業協會及證券商協會均認為，通知客戶他們的證券抵押品將存放於或抵押給認可機構或中央結算及交收系統(下稱“中央結算系統”)已經足夠，無需指明確實的存放地點。此外，當局亦不應作出每份帳戶結單均須載列披露風險的聲明並經客戶確認的規定。
8. 關於過渡安排方面，證券學會認為，當局應延長有關的期限，容許現有的註冊證券交易商在60天內表明有意繼續提供證券保證金融資服務；而在遵守《財政資源規則》的新規定方面，給予有關公司的過渡期亦應延長至1年。
9. 證券經紀業協會亦建議，如資本規模較少的公司是以公司本身的資本為其證券保證金融資業務提供資金，並無需透過再抵押客戶的證券以取得銀行信貸，則應獲豁免遵守若干集中風險調整規則。該會認為，如該公司的貸款組合的累算價值不超逾其資本總額，有關業務所招致的風險將會受到足夠的控制。此外，為免客戶因防止個人資料被披露而轉為光顧大型財務公司，規模較小的公司亦應獲得豁免，可無須申報首20名最大額的保證金客戶的資料。
10. 對於證券經紀業協會提出豁免在資本上規模較小的公司遵守《財政資源規則》若干規定的建議，主席表示有所保留。由於他預期在法例實施後，只有少數該等公司經營有關業務，因此他懷疑上述豁免安排有何意義。
11. 在此方面，馮志堅議員表示，除《財政資源規則》外，當局應設定其他風險管理模型，以期更準確地衡量證券保證金融資人的風險，以及確保他們擁有充裕的資本。他贊同證券經紀業協會的意見，認為集中風險調整的措施應與有關公司的資本規模掛鈞。他進一步建議，

倘涉及的風險不超逾公司資本的某個百分率，便應放寬有關規管對某個別客戶或某特定／有關連股票所承受的風險的規則。該等規則的應用情況，應該與適用於銀行機構有關資本充足的規定相若。因應主席的要求，馮志堅議員承諾就其建議提供意見書，供委員會及政府當局考慮。

(會後補註：馮志堅議員的建議已隨立法會CB(1)1468/98-99號文件(該建議的中文本)及CB(1)1518/98-99號文件(該建議的英文本)發出。)

12. 證監會中介團體及投資產品部執行董事回應時指出，在控制證券保證金融資人的風險方面，證券經紀業協會及馮志堅議員對《財政資源規則》提出的建議均有不足之處，由於證券交易商及證券保證金融資人的股本無須以特定的形式持有，而有關公司通常在拓展企業業務時已耗用該等股本，因此可能無法即時變現股本以抵償業務所招致的風險。故此當局引入速動資金的概念，而速動資金的水平則會根據股票抵押品的價格變動，以及該公司是否對任何個別的客戶或股票抵押品承受過高的風險的因素作出調整，證券交易商及證券保證金融資人在任何時間內均須維持某水平的速動資金以抵償業務的風險。另一方面，他認為有需要區分對證券保證金融資人的資本要求與對認可機構的要求。事實上，銀行業一直批評資本要求規則過於嚴苛，導致銀行須就營業帳冊凍結過多資金。由於檢討該等嚴苛的條文已成為國際趨勢，因此在控制證券保證金融資業務的風險方面，實不適宜採用銀行業的模式設立資本機制。有意見關注到小型公司的經營空間及該等公司在遵守《財政資源規則》時確實遇到困難，在此方面，現行的法律條文已容許證監會靈活處理該等情況。

13. 部分委員仍然關注到，在“匯集”安排之下，客戶資產所獲得的保障是否足夠，並就此方面可予提供的保障徵詢業界團體的意見。

14. 證券經紀業協會的代表重申，繼續作出匯集安排對證券保證金融資業務的經營空間極為重要。他們指出，由於部分財務公司倒閉的事件經已揭示匯集所招致的問題，現行的證券保證金融資服務提供者及銀行機構在匯集其客戶的抵押品時，均採取更為審慎的態度。事實上，對證券保證金融資人實施單一業務的新規定，可有效地將經營證券保證金融資業務的財務公司納入證監會的監管範圍。此外，經配合各項擬議保障措施，包括更嚴苛的《財政資源規則》、明確地分開處理客戶的現金帳戶及保證金帳戶、妥善地備存紀錄、簽訂清楚列出同意進

行匯集的條文的合約文件，以及修訂證券保證金融資人的《業務操守準則》，與匯集有關的風險應充分受到控制。

15. 至於有意見關注可能出現混雜客戶資產，以及證券保證金融資人在未經授權的情況下動用該等資產償還其他客戶或其本身的債務的問題，證券經紀業協會的黃偉深先生向委員保證，證券保證金融資人就客戶的帳戶保存清晰的紀錄，以及在有需要時及時作出披露的做法，均屬業界的慣例。此外，證券保證金融資人已實施內部監控系統，藉此監察對客戶所承受的風險。如市場出現波動，證券保證金融資人會立即採取行動，向客戶發出追補保證金的通知，以及收取即日保證金，以填補其帳戶的不足之數。

16. 何俊仁議員瞭解到，根據匯集安排，證券保證金融資人可混雜客戶的證券抵押品，倘將經集合的資產再抵押給銀行，證券保證金融資人的信貸融通能力便會提高，他建議可採納新加坡的模式。據他所知，根據新加坡的模式，以個別客戶的證券抵押品作擔保的銀行信貸額，是以該名客戶動用的保證金金額為限。此舉會就證券保證金融資人可利用客戶資產獲得的銀行信貸額設置上限，以便為客戶資產提供更佳的保障。至於在香港設立該項制度是否實際可行，他為此徵詢業界團體及政府當局的意見。

17. 黃偉深先生表示，與向客戶提供保證金融資服務的認可機構相比，證券保證金融資人通常採用較進取的方式經營業務。雖然證券保證金融資人接受以二、三綫股作為保證金貸款的抵押品，他們只會將質素較佳的證券再抵押給銀行以獲取信貸。證券保證金融資人會以本身的資金支付保證金貸款的餘額。由於擬議《財政資源規則》會為證券保證金融資人設定較高的最低實收資本，此舉可進一步確保他們擁有足夠的資金，以抵償質素較低的證券所引致的風險。此外，證券保證金融資人向銀行借款時，普遍的做法亦是以其提供予保證金客戶的貸款金額為借款的上限。他表示，香港聯合交易所(下稱“聯交所”)可能已為會員訂立規則，指明從銀行借入的款項與借出予保證金客戶的貸款的比例。

18. 在此方面，主席表示，證券保證金融資人從銀行借入的款額超逾向其客戶提供的貸款額，可能是由於證券保證金融資人為利便日常業務運作而維持銀行的周轉信貸限額。

- 政府當局 19. 財經事務局首席助理局長表示，他並不知悉聯交所規則有否指明借款予保證金客戶的比例，他承諾與聯交所澄清這點。然而，他強調，在任何情況下，證券保證金融資人不會貿然借入金額超逾向客戶所提供的保證金貸款的款項，因為根據《財政資源規則》的規定，在計算證券保證金融資人的速動資金時，該類借款會列為證券保證金融資人的債務。
- 政府當局 20. 關於香港是否適宜採用新加坡的匯集模式，證券經紀業協會認為，新加坡的經驗可能不適用於香港，因為本地的證券保證金融資市場遠較新加坡的市場活躍，而大部分本地市場的參與者均屬散戶投資者。財經事務局首席助理局長重申政府當局的立場，表示擬議監管機制可在維持市場經營空間與提高投資者保障兩者之間取得適當的平衡。當局相信，各項擬議保障措施足以控制與匯集有關的風險。不過，他承諾提供進一步資料，說明新加坡實施匯集制度的情況，供委員參閱。
21. 證券經紀業協會的李佐雄先生不贊同證券學會及證券商協會的建議，他反對只透過禁止註冊交易商及認可機構以外的公司經營證券保證金融資業務，對證券保證金融資活動實施監管管制。雖然該項建議可禁止現時不受監管的公司進行不當的經營，但此舉會對那些選擇以獨立公司的形式提供證券保證金融資服務的經營者構成市場的障礙。

香港律師會的意見

22. 關於政府當局對律師會的意見書作出的回應，律師會的麥堅偉先生提出以下各點：

(a) 單一業務規定及非上市證券

證券保證金融資人應獲准向保證金客戶提供資金，以協助他們取得非上市證券，其中包括由大型機構發出，並可轉換為上市證券的債券，以及透過期貨及期權買賣進行對沖活動。政府當局決定考慮應否容許證券保證金融資人從事其他與其本身正常業務運作有連帶關係的業務，律師會對此表示歡迎。

(b) 安排第三者的人

由於政府當局已在回應中澄清，“證券保證金融資人”的定義只擬涵蓋“提供”財務通融的人士，

而安排第三者的人則不屬此定義所涵蓋的範圍。為免出現含糊之處，條例草案必需為此作出明確的規定。

(c) 豁免

- (i) 律師會並不贊同政府當局的意見，反對在處理條例草案的豁免安排時，以每宗個案為基礎作出考慮。由於證監會在考慮豁免申請時將收取費用，此舉會增加營商的成本，而且亦有違提供“優良法例”的原則，因為法例應力求清晰、貫徹一致及可作出預計。
- (ii) 律師會建議就條例草案的豁免安排擬備一份詳盡的名單，以盡量減低證監會在處理不尋常或不可預見的個案的剩餘權力。

(d) 客戶的資料

條例草案第121Y條的若干條文規定，證券保證金融資人須就每項買賣提供詳盡的帳戶結單，以及不論帳戶有否任何變動均須向客戶提供月結單，該等規定實在過於繁苛。

(e) 證券抵押品及穩妥保管

- (i) 條例草案第121AA條限制證券抵押品的處置，規定證券保證金融資人必須取得客戶的授權，而此項授權必須每年續期。倘客戶失責，證券保證金融資人的利益便不能得到充分保障，因為視乎有關情況而定，一旦客戶拒絕簽署或延續授權，證券保證金融資人便不能自行處置抵押品以應付債務。此外，對第三者(例如證券保證金融資人將證券再抵押予銀行以取得貸款，該銀行便是第三者)亦會構成損害。當局應就“真誠第三者”訂立若干條文，以澄清此問題。
- (ii) 根據條例草案第121AA條，證券保證金融資人必須以客戶的名義登記客戶的證券或將證券穩妥保管。該項規定或屬不切實際，因為證券保證金融資人通常會將客戶的證券存放於中央結算系統，根本無法以任何名義登記該等證券。

(f) 其他事項

律師會意見書提出的各點均是值得關注的事項，應該妥善處理，使監管機制得以順利實施。因此，律師會促請政府當局一再考慮該會的意見。

律師會

23. 委員詢問在草擬豁免名單時所考慮的因素，麥堅偉先生重申，當局應擬備一份詳盡的名單，使監管機制顯然不擬涵蓋的活動足以獲得豁免，為經營正當業務的公司提供最大程度的靈活性。他解釋，律師會在意見書中建議的豁免，是以買賣的類別及／或借款人的類別作為根據，該會在參考過往的經驗及研究有關的條例後，認為該等豁免是恰當的。在此方面，主席表示，為防止證券保證金融資人規避有關規管，在法例中說明可獲豁免的買賣的詳情並不恰當。但有需要將可獲豁免的情況清楚界定，以免出現含糊及誤解。他邀請律師會研究此事，並就豁免名單作出進一步的建議。

(會後補註：律師會就豁免安排提交的另一份意見書已透過立法會CB(1)1533/98-99(01)號文件發出。)

財經事務局

24. 證監會中介團體及投資產品部執行董事贊同律師會的意見，認為法例應盡量指明所有的豁免安排。然而，為免出現濫用的情況，證監會必需保留按每宗個案考慮是否作出豁免的酌情權。為達致此目的，證監會認為，繼續透過證監會的規則給予某特定類別的人豁免，以及在實施時按每宗個案考慮是否寬免或修改若干特定條文，是恰當的做法。證監會承認，明確解釋如何提出申請及申請人所需提供的資料，將有助於增加市場的確定性及透明度。證監會在考慮有關申請時亦會依循公平的程序，以及注意到各方所表示的關注，並會保持其決定的內在一致性。

25. 部分委員認為，將豁免名單納入條例附表，並規定有關修訂必須藉立法會如不廢除或不提出修訂即屬通過的程序通過，較現時在條例草案第121B條載列豁免名單的建議更加靈活，因有關建議只能藉提出修訂法例的條例草案來作出修訂。政府當局承諾考慮該項建議。

(會後補註：政府當局就接受該項建議而作出的回應已透過CB(1)1599/98-99(01)號文件送交委員。)

II 其他事項

日後的會議日期

26. 主席提醒委員，下次會議訂於1999年6月2日上午8時30分舉行。由於主席未能主持原定於1999年6月14日舉行的會議，委員同意取消該次會議。下兩次會議則訂於1999年6月21日及22日上午8時30分舉行。

(會後補註：法案委員會其後同意取消原定於1999年6月22日舉行的會議。)

27. 議事完畢，會議於上午10時30分結束。

立法會秘書處
2000年1月20日