

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)102/99-00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4月29日(星期四)
時 間：下午4時30分
地 點：立法會大樓會議室B

出席委員：夏佳理議員(主席)
何俊仁議員
陳智思議員
單仲偕議員
曾鈺成議員
馮志堅議員

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

中介團體監察科副總監
莫張懿芳女士

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

經辦人／部門

I. 選舉主席

夏佳理議員當選法案委員會主席。

II 與政府當局會商

(立法會CB(1)1219/98-99及1201/98-99號文件)

2. 陳智思議員申報利益，表明他是證券公司的董事，該等公司從事保證金融資業務。馮志堅議員申報利益，表明他是證券交易商，亦有經營證券保證金融資業務。

3. 財經事務局首席助理局長解釋，《1999年證券(保證金融資)(修訂)條例草案》(下稱“條例草案”)旨在修訂《證券條例》(第333章)，以期將證券保證金融資活動及其經營者清晰列入該條例的監管範圍，使其受到證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)的監管。他強調，擬議監管機制一方面提高市場的完整性及投資者的保障，另一方面可維持保證金融資業務的營業空間，並在兩者之間取得適當的平衡。擬議監管架構建基於跨機構工作小組(下稱“工作小組”)於1998年5月發出的《監管股票按貸財務的建議諮詢文件》所載的建議，其中包括以下4個主要範圍：

- (a) 規定“證券保證金融資人”必須根據《證券條例》註冊。當局將引入單一業務規定，限制註冊人只能經營為證券交易提供融資的業務。現有的註冊證券交易商仍可繼續向客戶提供證券保證金融資服務，而無須另行申領牌照；但他們在這方面的業務，將會跟證券保證金融資人一樣，受到同樣的監管；
- (b) 修訂《證券及期貨事務監察委員會條例》(第24章)之下的《財政資源規則》，加入多項新規定，

包括最低實收資本及速動資金要求、股票扣減率、風險集中調整，以及適用於證券保證金融資人的額外呈報規定。所有新規定均旨在改善證券按貸財務提供者的風險管理系統。現有的註冊證券交易商將有6個月的過渡期，以全面遵守新的《財政資源規則》；

(c) 制訂新措施，以加強對客戶資產的保障；及

(d) 證監會將制訂適用於證券保證金融資人的《操守準則》(或《業務操守準則》)的修訂本，列明監管機構對業界經營標準的期望。

4. 財經事務局首席助理局長補充，條例草案亦包括對《證券及期貨事務監察委員會條例》作出的相應修訂，將證監會監管權力的涵蓋範圍擴大至包括證券保證金融資人及其代表，並修訂《放債人條例》(第163章)，豁免證券保證金融資人遵守若干發牌及經營規定，以免出現雙重監管的情況。由於有關《財政資源規則》的擬議修訂較為複雜，政府當局將提供《財政資源規則》擬本供法案委員會作初步討論，然後才將該規則提交立法會，以便根據如不廢除或不提出修訂即屬通過的程序進行審議。在此方面，委員察悉，根據過往的做法，法案委員會亦會一併研究與條例草案有關的附屬法例。

5. 關於就擬議監管機制進行公眾諮詢的期間所接獲的意見，證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，當局共接獲88個機構／名人士的意見，他們普遍支持擬議機制。經審慎考慮市場參與者發表的意見後，工作小組已修改股票扣減率及風險集中調整方面的限制水平。然而，工作小組堅持保留呈報“最大20位保證金客戶”資料的規定的原建議，因為工作小組察悉到，要求證券保證金融資人充分披露其經營資料，特別是關於風險方面的資料，對確保該等人士遵守監管規定和及早發現潛在危機而言，實屬必要的措施。

6. 馮志堅議員質疑需否訂立擬議監管機制。他指出，由於保證金融資業務大多由證券交易商經營，而這些交易商早已受到證監會的監管，因此會否還有其他感興趣的人士申請註冊為“證券保證金融資人”亦成疑問。他認為，較可取的做法是修訂《財政資源規則》，藉此改良證券交易商的危機管理系統，並舉辦合適的宣傳和投資者教育計劃，使投資者更加瞭解到與根據《放債人條例》獲發牌照但不受證監會監管的獨立財務公司交易時所涉及的風險。他進一步表示，由於金融集團發展迅速，一間金融機構可能會從事各項有關連的投資業務，因此對

中介團體實施單一業務規定，以及規定中介團體必須就每類業務另行申領牌照，並就各項風險持有獨立的資本，既不切實際且會增加經營成本。

財經事務局

7. 財經事務局首席助理局長強調，在過去多年來，雖然財務公司大致上不受監管，而涉及該等公司所提供的證券保證金融資活動的問題的舉報個案為數不多，但自發生亞洲金融風暴後，市況低迷且出現大幅波動，缺乏監管所引致的問題因而變得明顯，並亟需予以處理。雖然這些財務公司是根據《放債人條例》獲發牌照，但《放債人條例》的主要目的是處理“高利貸”的問題，而有關證券保證金融資活動的問題通常是由於服務提供者欠缺審慎的風險管理措施，以及客戶沒有充分認識到該等活動涉及的風險所致，因此《放債人條例》不是監管保證金融資活動的適當途徑。因應委員的要求，政府當局承諾提供資料，將有關證券保證金融資的擬議監管機制，與其他金融中心的相應法例及監管程度作出比較。

8. 關於需否規定設立“證券保證金融資人”的獨立註冊人組別，證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，由於將會制訂更嚴格的《財政資源規則》，現時與證券交易商有關連的財務公司可能會認為，將保證金融資業務交回負責證券買賣的實體處理，較為符合營商的原則。證監會預期只有少數獨立的財務公司有興趣註冊為證券保證金融資人，以獨立的形式經營有關業務。不過，工作小組認為必需引入新的註冊人組別，使證券保證金融資人在進入該市場時不會遇到障礙。

9. 至於對單一業務規定方面的關注，證監會中介團體及投資產品部執行董事解釋，此項規定的目的，是消除證券保證金融資人不適當地承受與非證券業務有關的風險的情況。這項圍欄式的安排，可防止同一個法人實體所經營的其他業務的風險蔓延而對其證券保證金融資業務構成財政壓力。工作小組曾研究業界提出的建議，即准許證券保證金融資人以同一個實體的身份從事有關的業務，例如買賣期貨及槓桿式外匯合約，以及買賣貴金屬，但由於放寬單一業務規定可能會招致更高的風險，工作小組認為上述建議並不可取。他亦表示，即使實施單一業務規定，可能仍然難以避免多元化集團公司所經營的其他業務的風險蔓延。因此，各項業務須遵守獨立的資本規定，藉以反映不同性質的業務所涉及的風險。

10. 有意見認為現行的中介機構發牌機制似乎過於繁複，證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，證監會正進行一項檢討，該項檢討屬《證券及期貨綜合條例

草案》所涵蓋的市場監管改革的一部分，旨在改善現時以註冊人提供的投資產品或服務為基礎的多重發牌制度。當局會考慮向每名註冊人發出一個牌照，指明其獲准經營的業務範圍，以及就可能出現的風險訂下適當的資本規定。有見及此，金融集團將獲准將資本合併計算，以應付不同類別的業務涉及的所有負債及風險。

11. 至於有關證券保證金融資人風險管理方面的建議，馮志堅議員批評，規定所有證券保證金融資人必須呈報首20名最大金額的保證金客戶資料的建議，不能有效地控制風險。他建議政府當局考慮採取以“風險為本”的監管方法，按證券保證金融資人計劃中的業務水平及規模，訂定不同的財政資源、申報及披露資料規定。

12. 證監會中介團體及投資產品部執行董事在回應時解釋，新的《財政資源規則》規定以金額為1,000萬元的最低實收資本作為提供證券按貸財務服務的成立資金，是恰當的安排。當局亦會加入一項規定作為補充，就是在任何時間內，證券保證金融資人均須因應所經營的證券保證金融資業務的風險水平，維持最低的速動資金，其金額不可低於300萬元或其負債總額的5%，以較高者為準。此外，由於在按《財政資源規則》計算資產值時，亦須應用股票扣減率及風險集中調整的規定，此舉可提供額外的保障，使股票抵押品無需承受價格波動的風險，更可避免證券保證金融資人需為任何個別客戶或股票抵押品承受過大的風險。為此，《財政資源規則》的規定應與證券保證金融資人的業務規模趨於一致。舉例而言，在股票扣減率方面，恒生指數成份股為15%、恒生100指數成份股為20%、所有其他股票則為30%，設定的扣減率反映出低流通性股票的扣減率較高。此外，為解決證券保證金融資人需為個別股票抵押品承受過大風險的問題，上述3類股票的風險集中調整起點分別為20%、15%及10%。至於需為個別客戶承受過大風險的問題，倘任何單一客戶應收帳款超過證券保證金融資人貸款組合總額的10%，便須作出額外的扣減。因應委員的要求，政府當局承諾提供例證，說明在計算證券保證金融資人的資產值是否符合擬議《財政資源規則》的規定時，如何實施股票扣減率及風險集中調整的規定，供委員參閱。

財經事務局

13. 至於對呈報首20名最大金額的保證金客戶資料的規定的關注，證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，由於現行的《財政資源規則》已規定現有的服務提供者提供類似的資料，證監會預期證券保證金融資人在提供該等資料方面不會有困難。收集該等資料的工作輕而易舉，而且對瞭解證券保證金融資人承受的風險大有

幫助，使證監會能夠就此方面作出有效的監管。過往的業界調查結果顯示，客戶的資料有助於瞭解服務提供者承受的風險，令證監會得以採取及時的補救行動，避免可能出現的系統性風險。服務提供者為某項股票抵押品或個別客戶而持續承受過大風險的情況，往往從大客戶的資料中有所顯示，否則證監會根本沒有足夠資源對逾21 000名註冊人及約1 600間註冊公司進行實地視察。另一方面，考慮到證券保證金融資人面對的實際困難，以及他們經營的保證金融資活動的規模，證監會將會研究可否放寬呈報規定。

14. 何俊仁議員支持擬議監管機制，但對於繼續容許“匯集”客戶資產，並再抵押予第三者銀行作為貸款擔保的做法，表示有所保留。他指出，在正達集團倒閉事件中，混雜客戶資產的情況已證明是一個問題。由於透過“匯集”的做法所得的資金並不只限於供客戶本身的帳戶使用，亦可供其他保證金客戶使用，甚至可作為該財務公司的營運資金；因此，對保證金客戶而言，“匯集”的做法始終構成風險。在若干情況下，客戶可能獲提供失實的資料，因而被誘使簽署一些他們並非完全熟悉的協議。他建議倘容許“匯集”的做法，一名客戶的借貸限額不應超逾存放於證券保證金融資人的證券抵押品的價值，而證券保證金融資人在抵押客戶的證券作為貸款擔保時，有關的貸款額亦不得超逾該名客戶尚未清償的貸款額。

15. 證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，“匯集”安排不僅是本地證券保證金融資人的普遍做法，亦是他們經營的重心所在。全面禁止作出“匯集”的安排，可能會嚴重打擊服務提供者的盈利能力。在業界進行的調查，以及在擬議監管架構的公眾諮詢期間所接獲的意見均證明，業界最關注的是經營空間的問題。另一方面，雖然部分保證金客戶充分認識到“匯集”安排所涉及的風險，但仍願意作出承擔，這情況顯示市場上的確存在對該項服務的需求。工作小組察悉客戶所面對的風險，但考慮到需要在證券保證金融資人的經營空間與投資者的保障兩者之間取得適當的平衡，因此擬議監管機制規定，只應在提供足夠保障的情況下，才可容許繼續作出“匯集”安排。除了制訂新的《財政資源規則》以便更能控制風險，當局亦提出多項加強保障客戶資產的擬議措施，包括規定證券保證金融資人必須獲得客戶的書面授權，才可就指定目的使用他們的股票，以及清楚分開處理現金帳戶及保證金帳戶。此外，客戶的書面授權必須以淺白的中文及英文擬備，並須載有清楚的披露風險條文。此等授權書須每年重新簽署，而客戶亦可藉預先5日發出通知而取消該項授權。此外，為證券保證金融資人制訂的《操

守準則》，將會指明他們就不同的範疇須予遵守的規定，有關的範疇包括風險管理、保證金借貸政策、追補保證金政策、現金周轉管理及定期向客戶披露帳戶狀況等，以便持續進行監管。條例草案亦規定，證券保證金融資人一旦違反與匯集安排有關的若干條文，則會受到刑事制裁。工作小組認為，透過實施擬議監管機制，再加上監管機構的密切監察及監管，“匯集”資產所涉及的風險應可受到控制，並應被視作可以接受。

16. 關於正達個案中所揭示與“匯集”資產有關的問題，證監會中介團體及投資產品部執行董事澄清，正達集團的倒閉是因該集團所承擔兩筆與非證券業務有關的鉅額貸款所致，與該集團從事的保證金融資業務並無直接關係。此個案足已證明有需要就證券保證金融資人訂立單一業務規定。為釋除保證金客戶可能因被誤導而簽署對本身不利的協議方面的憂慮，應指定業界採用標準的證券保證金融資合約／協議，載有關於風險的明確警告字句。《操守準則》亦會訂明處理保證金帳戶的標準程序。此外，證券保證金融資人必須為沒有向客戶解釋保證金協議的內容而承擔個人責任，而客戶經理亦必須簽字證明他們已遵守有關規定。

17. 至於對擬議監管機制不會涵蓋在海外註冊成立的證券保證金融資人，以及在香港以外進行的證券保證金融資活動的關注，財經事務局首席助理局長承認，跨境監管金融活動一直是個難題，長遠而言需在國際的層面解決。然而，擬議法例可處理在本地監管證券保證金融資活動這個較迫切的問題。證監會中介團體及投資產品部執行董事亦表示，證監會將繼續與海外監管機構進行聯合視察，並會定期互相交換資料。證監會可加強與其他司法管轄區的監管機構的聯合行動，以打擊證券保證金融資人的失當行為。

18. 關於證券保證金融資活動的賠償安排，財經事務局首席助理局長表示，提供證券保證金融資服務的聯合交易所(下稱“聯交所”)會員可獲聯交所賠償基金及經紀忠誠保險計劃的保障。工作小組承認，少數非聯交所會員的證券保證金融資人難以設立獨立賠償基金及獲得保險方面的保障。因此，條例草案已訂立條文，規定該等註冊人必須向證監會交存一筆保證款項，以履行承擔風險的責任。證監會中介團體及投資產品部執行董事補充，該保證款項的水平、運用方式等細節尚未在條例草案之下的規例中訂明。另一方面，證監會已就香港的投資者新賠償安排諮詢公眾的意見。新的賠償計劃將設立由3個途徑組成的籌資架構，包括保險保障及後備信貸融通。

雖然新計劃最初只適用於聯交所會員，但日後將會發展為組合式計劃，使其他類別的註冊人，例如證券保證金融資人等，亦可在適當時候納入保障範圍。

III 其他事項

財經事務局 19. 委員察悉，香港律師會已就條例草案提交意見書，並要求政府當局就該份意見書作出書面回應。

下次會議日期

20. 委員同意於1999年5月10日及11日上午8時30分舉辦法案委員會下兩次會議。

(會後補註：原訂於1999年5月10日舉行的會議其後取消。)

21. 議事完畢，會議於下午6時40分結束。

立法會秘書處

1999年10月12日