

(立法會秘書處譯文，只供參考用)

立法會CB(1)1430/99-00(03)號文件

(Baker and McKenzie律師行用箋)

日期：2000年4月21日

### **圖文傳真及專人送遞**

中華人民共和國香港特別行政區  
中區花園道3號  
萬國寶通銀行大廈3樓  
與強制性公積金有關的附屬法例小組委員會  
小組委員會秘書  
陳美卿女士

陳女士：

### **《強制性公積金計劃(一般)規例》**

謹代表全球性保管人協會(下稱“協會”)致函小組委員會，談及《強制性公積金計劃(一般)規例》(下稱“規例”)內與保管有關的條文，以及擬議對該規例作出的修訂，有關的修訂詳情載於2000年3月24日發出的一份題為“《強制性公積金計劃條例》(第486章)”的立法會參考資料摘要(下稱“資料摘要”)內。本協會是一間由9間美國銀行組成的非正式協會，為主要機構投資者的資產提供全球性保管人及次保管人的服務。

### **協會的關注事項**

本協會成員有意成為持有強制性公積金計劃(下稱計劃)資產的帳戶的全球性保管人。因此，協會對規例內有關保管的條文甚感關注，亦認為有關規定影響重大。協會曾於1999年12月8日致函強制性公積金管理局執行董事譚偉民先生，談及規例對強積金計劃全球性保管的影響。隨文附上該函件，以供參閱。

在上述12月8日函件中，本協會深切關注到，要遵從規例若干條文，在法律上或實際上並不可行。此外，規例對全球性保管人造成沉重負擔，但卻未能實質令計劃資產更為安全。該等障礙對全球性保管影響深遠，包括令計劃未能接受多間全球最具規模及發展先進的保管銀行的服務、令投資在香港以外地方買賣的證券的計劃增加費用，以及在某些情況下，令計劃無法在某些市場投資。本協會強烈相信，這些障礙不符合強計劃或其成員的利益。

## **就資料摘要內的建議提出意見**

資料摘要簡述數項擬議對規例作出的修訂。雖然部分修訂能解決本協會在12月8日函件中提及的問題，但我們提出的大部分關注事項卻未獲改善。謹此希望小組委員會重新考慮12月8日的函件，並進一步作出所需的修訂，以解決函件內所提及的有關問題。

本函件集中討論4項我們曾提出的問題，資料摘要擬議的規例修訂，亦涉及這些問題。

### **A. 保管人的資格規制**

正如12月8日函件已指出，規例對保管人資格所實施的限制，令大部分提供全球保管服務的跨國銀行，均不合資格獲計劃聘用為保管人。協會認為，限制具全球保管經驗的銀行競逐計劃的業務，並不符合計劃及其成員的最佳利益。

資料摘要建議在條例第68條的多處地方，在“公司”一詞後加上“或法團”。法團一詞顯然包括在香港以外地方成立的實體，但並無根據《公司條例》註冊。此項修訂未能解決本協會12月8日函件所提及的問題，原因是第68(6)條顯然繼續規定，“除非某人在香港有足夠的規模及控制權，否則該人不符合擔任計劃資產的保管人的資格”。第68(8)條界定“有足夠的規模及控制權”的定義，其中包括“該人的行政總裁通常居於香港”。這顯然不包括所有並非以香港為基地的銀行作為計劃的保管人。

### **B. 次保管人的資格限制**

規例對次保管人資格實施的限制，與其他先進國家的規定並不一致。詳情請參閱12月8日的函件。對第71條擬議作出的修訂，未能解決本協會所提及的問題。

現時，第71條規定所有獲轉授人均有資格成為保管人。資料摘要建議擴大第71條的範圍，包括符合下述一項說明，便可成為保管人的合資格“獲轉授人”(例如次保管人)。

- “核准海外銀行或核准海外信託公司”；及
- 一間海外銀行或海外信託公司，同時亦是“核准海外銀行或核准海外信託公司之下的一間全資附屬公司”。

本協會並不相信作出此項擬議修訂後，大部分現有的次保管人便可受聘，原因是第3條及第5條的規定並無改變。這些條文規定，在香港以外成立的次保管人，必須向管理局遞交申請。正如本協會在上一封函件已指出，並非在香港經營業務的少數銀行，似乎不會循一個由香港規管機構執行的批核程序遞交申請。

### C. 一般物權擔保

根據第65條及附表3第3條的同一規定，計劃資產不受任何產權負擔所規限，除非在嚴格界定及少數情況下，則作別論。正如本協會在12月8日函件所指出，這些規限會令保管協議常見的若干類別留置權無效、令保管人不願向計劃延長結算貸款，以及可能導致許多次保管人索性拒絕持有計劃資產。詳情請參閱12月8日的函件。

資料摘要的擬議修訂可解決我們部分憂慮。本協會促請小組委員會檢留置權的合約規限，以及留置權的結算事宜。規例或須作出進一步修訂，以便與標準的業內行事方式，以及與其他司法管轄區的規則一致。

### D. 附表3及擬議的免除過程

在本協會12月8日函件中，我們對附表3多項條文表示關注，若將該附表與第72條一併理解，該等條文對次保管協議施加的要求，在許多情況下，難以或無法予以遵從。本協會特別留意到有下列問題——

- 第1(b)條（規定保管協議訂明計劃資產將猶如信託財產一樣的方式處理，或若沒有信託法，將猶如有此法處理）；
- 第2條（規定將計劃資產“與保管人及受託人的所有其他資產，包括由保管人或受託人為...任何其他人的利益而持有的資產分開記錄”）；及
- 第5條（規定次保管協議訂明，次保管人須就任何次保管人僱員的欺詐、不誠實或疏忽行為而“招致的任何損失”，向保管人作出“賠償”）。

資料摘要所作出的修訂，未能直接解決任何此等問題，只是在附表3加入新的第11條，准許管理局若認為該等條文“造成過度困苦”、“因某香港以外地方的法律而無法或不能被遵從”、或“不符合有關的計劃成員的利益”，則可免除第1(b)、2及5條的規定。

本協會認為，就現行的草擬方式而言，免除的做法並不適合。最基本的問題是，第1(b)、2及5條所處理的事宜，對許多次保管安排至為重要。規例在處理這些問題時，不應對保管人及次保管人施加一些顯然無法遵從的限制，然後為解他們之困，制定一套酌情給予免除的程序，至於是否給予免除以及執行的安排，則不作實。第1(b)、2及5條的規定應予以修訂，而非只說明有可能給予免除。

若有一套免除遵守規定的機制，本協會建議應在下述重要的範疇作出修訂：

- 免除過程應屬一般或“整體”免除。管理局應獲授權給予集體免除，例如免除某保管人之下的所有次保管人、所有在某司法管轄區持有計劃資產的所有次保管人、或所

有由某名次保管人持有的所有計劃資產。若要求全球性保管人就每名次保管人所持有的計劃資產，個別申請免除，則甚為費時。若某計劃持有大量海外投資，則會作出多項免除申請。

- 免除準則應予擴大。除擬議第11條第(I)至(iii)款外，管理局亦應獲授權，若認為附表1某些條文：

(iv) 並非在計劃資產持有地點營運的專業保管人的慣常做法；或

(v) 對合理保障計劃資產並無需要

則可給予免除。

- 可獲免除的規定應予以擴大。第11條應擴大，准許管理局若認為符合其中一項免除準則，便可免除或修訂附表3的任何條文。

本協會很高興有機會就規例及資料摘要的內容，向小組委員會提出意見。我們和小組委員會及管理局同樣關注計劃資產的安全問題，而所提出的意見，並非暗示可將安全因素置之不顧。然而，在制訂跨國保管限制時，須明白全球保管服務，就其性質而言，是同時在多個市場進行。若某個規管機構所施加的要求，與其他財務發展完備及規管嚴謹的司法管轄區的類似機構並不一致，可能產生反效果。全球性保管人實在無法訂定不同的程序，處理受不同監管體制規管的資產，而有關規定又不符合行業的慣常做法。同樣地，若假設負責任的跨國銀行會漠視此類規例的明確規定，或對有關規定作特別“闡釋”，以致可予執行，是不切實際的想法。因此，受這類體制規管的資產，將無機會利用最資深及積極的全球保管銀行的服務。我們強烈認為，這不符合對該等資產有財務利益的人士的最佳利益。

由於本協會要趕及在小組委員會4月26日會議前提交意見，因此未能在本函件中包括有何特定用語可解決我們所提出的問題。如有此需要，或小組委員會希望詳細討論有關問題，可致電202/452-7013與下開簽署人聯絡，或以電子郵件方式聯絡：[daniel.l.goelzer@bankernet.com](mailto:daniel.l.goelzer@bankernet.com)。

Daniel L.Goelzer

副本致：強制性公積金管理局  
執行董事譚偉民先生

馬雪文先生

高紳先生 -- 香港

(立法會秘書處撮譯本，只供參考用)

(Baker & McKenzie律師行用箋)

1999年12月8日

## **專人派遞**

香港中環  
海景街一號  
國際財務中心21至22樓  
強制性公積金計劃管理局  
執行董事譚偉民先生

## **關於強制性公積金計劃(一般)規例監管計劃資產保管的條文**

譚先生：

本人代表環球保管人協會(下稱“協會”)致函閣下。該會是一間由9間美國銀行組成的非正式協會，為全球大型機構投資者資產提供全球性保管人或次保管人服務。該會成員冀望在強制性公積金計劃管理局(下稱“管理局”)的權限管轄下，作為強制性公積金計劃(下稱“計劃”)所持資產戶口的全球性保管人；因此，協會對強制性公積金計劃(一般)規例(下稱“規例”)深感關注，以及覺得規例甚為重要。協會對該規例內監管計劃資產的條文甚表關注。因此，我們致函閣下，希望閣下注意，並且樂意與閣下及閣下的同事一起解決這些問題。

我們認為，規例內的一些條文，在法律上或實際上都不可能遵守，而其他條文也會對全球保管人造成沉重負擔，但卻沒有在實質上令計劃資產更加安全。我們特別關注以下各點：

- 規例可能對計劃造成限制，令計劃不能採用很多全球最大以及最有經驗的環球保管服務提供者的服務，並且有可能破壞全球性保管人及其次保管人長期建立的關係。
- 規例旨在對保管人及其次保管人施加規定，但這此規定並非是他們所能符合的，而且與保管人一向履行的責任並不相符。
- 規例令人懷疑，業內傳統及優良的整體會計方式能否應用於計劃的資產。
- 管限留置權的條文並不公平，令保管人須負上監察借貸活動的責任。此外，這些條文令保管人和次保管人須藉合約撤銷第三者的留置權，從而處於不能抗辯的境地。
- 在實際上，留置權的條文令保管人不能將屬其保管但已抵押的資產，用於日常的信貸延期，以便進行交收。

- 規例禁止保管人留置保證金及行政費用，但其他先進國家的保留規則一般都會准許此種留置權。
- 規例以廣泛彌償的方式施加法律責任，但這種方式與業內的慣常做法不符，因此大部分全球性保管人及其次保管人都難以接受。
- 規例嘗試對沒有信託法的司法管轄區就保管關係採用信託法的概念，此種方針不切實際，很可能會產生混淆及不明確的情況。

這封函件較詳細說明我們關注的問題，但並非詳盡無遺。我們亦檢討了為解決規例內多個問題而成立的香港保管/信託團體向管理局提出的意見。對於保管人/受託人團體提出的各點，雖然我們在信內不作評論，但我們同表關注。

### **現代全球性保管業的慣常做法**

為方便閣下瞭解協會的意見，現簡略介紹機構投資者的跨境資產如何保管。

我們首先要明白，保管人是服務提供者，其責任由保管人及其客戶簽約確定。保管人的基本責任是保障其客戶資產，以及小心依循客戶有關資產的指示。保管人不會為其客戶酌情或作出判斷。因此，保管人並不參與或考慮下述事宜：客戶的投資策略、向保管人發出指示的動機、管限客戶或其客戶投資經理人所作決定的合約或法律責任。

一般而言，在海外市場投資的機構，會與專門提供全球性保管服務的跨國銀行簽定保管合約。這些全球性保管人會為有關機構維持保管網絡，即是在全球性保管人提供保管服務的每個司法管轄區，與當地

銀行或信託公司簽定次保管合約。當地的次保管人會代表全球性保管人的客戶，持有在當地進行買賣的證券或有關的現金結餘。

全球性保管人不會為每名客戶作分開的次保管安排，或另外簽定次保管合約。與此相反，全球性保管人與個別次保管人的關係，受簽定的個別合約所制約。全球性保管人在簽定的合約內規定次保管人的標準和程序。當機構投資者決定選擇某一全球性保管人，就是決定選擇使用那個全球性保管人的網絡內的所有次保管人服務。

選擇及監管次保管人是全球性保管人提供的主要服務之一，如果機構投資者被要求為其希望進行投資的每個市場物色、聯絡或監管個別次保管人，有關的成本會非常高昂。此外，由於機構投資者缺乏保管專門知識，資產安全有可能受到負面影響。相反，全球性保管人在選擇次保管人組成他們的網絡時，都有嚴格及專業的程序。全球性保管人的僱員定期前往當地視察次保管人的設施及運作。由於業務的理由及競爭激烈，全球性保管人會堅持要求次保管人的表現須達到高水平，而有關水平會根據當地市場的一貫做法，合理地小心衡量。

全球性保管人一般與每個當地的次保管人維持一個“綜合”戶口，在綜合戶口內，所有代表全球性保管人保管在某一司法管轄區內的證券，都會綜合在一個當地次保管人的戶口內。這個戶口顯示為全球性保管人保存在綜合戶口內的資產狀況。保存在綜合戶口內的證券，可能屬於全球性保管人分別居於各地的無數客戶。

在大部分國家，進行保管業務時不再實際擁有有關證券的證明書。反之，在實際及法律上，公開買賣的證券必須存放在與當地證券市場有聯繫的中央寄存處的戶口內。因此，全球性保管人的當地次保管人必須為全球性保管人客戶的證券在中央寄存處開立戶口。外國的證券寄存機構一般不准參與者開設多個保管戶口。據此，由次保管人保管的全部證券，通常必須存放於單一的寄存戶口。因此，該戶口或會持有全球性保管人的客戶及當地次保管人的其他客戶的證券。

## **關於規例的保管條文的意見**

根據上述背景，我們曾研究規例的保管條文。以下是主要的關注事項。

### **A. 保管人的資格限制**

規例明顯會防礙計劃使用大部分提供專業全球保管服務的跨國銀行作保管人。例如第68(6)條規定“除非某人在香港有足夠的規模及控制權，否則該人不符合擔任計劃資產的保管人資格”。第68(8)條界定“在香港有足夠的規模及控制權”時規定“該保管人的行政總裁通常居住於香港”，這個規定明顯地排除所有不是在香港的銀行作計劃的保管人。我們懷疑，這樣劃一限制保管人的資格對計劃是否最有利。

## **破壞次保管網絡**

規例中最嚴重的問題，是當局似乎假設全球性保管人的慣常做法是(或最低限度有可能)特別選擇一名次保管人，並會與該次保管人商討特別為計劃的資產而設的協議以及在處理計劃資產上，商討特別次保管協議。其實，這種方式會極昂貴及冗贅，以及可能破壞全球性保管人及其次保管人長期建立起來的關係。鑒於管理局所訂的部分要求的性質，全球性保管人或無法與次保管人達成協議，對現行次保管合約作出的所需修訂。因此，規例或會令計劃無法透過採用全球性保管人而獲得兩項優點：可以使用及信賴全球性保管人的次保管人網絡，以及避免因需要逐個司法管轄區選擇次保管人而須承擔的費用及風險。

### **1. 次保管人的資格規定**

規例對次保管人的資格規定，不但混淆，而且明顯與先進國家的規定不同。例如：

- 第68條對資格的規定旨在適用於並非在香港法律下組織的銀行及信託公司，但規定的方式並不明確。規例第2條有關“保管人”的定義包括“任何已獲保管人轉授該保管人的職能的人”以及“任何獲保管人授權保管該等資產的其他人”。因此，就規例而言，似乎次保管人(及可能包括其代名人)會被視為保管人。第68條訂明保管人的資格規定。在香港以外組織的銀行或信託公司，須就其資格向管理局提出申請。在很多司法管轄區，專門為外國機構投資者提供次保管服務的當地銀行，在其他市場(例如在香港)並不活躍。絕少在香港沒有業務的銀行會向管理局或香港的監管機構提出申請，要求獲得批准。
- 第68(10)條規定，某人不合擔任保管人的資格，除非某人“及其所有獲轉授人均獨立於每名就計劃獲委任的投資經理及該投資經理的所有獲轉授人”。對於在眾多司法管轄區擁有資產的計劃而言，要確保所有次保管人獨立於計劃的投資經理及所有其轄下的顧問是不切實際的。此外，改變從屬關係亦很常見，這些情況都會引致以往符合資格的次保管人變成不符合資格，因而破壞了保管的關係。
- 如將第68條及在第2條有關“保管人”的定義一併理解，當局似乎是要禁止不在香港經營業務的銀行為計劃資產作次保管人，除非銀行擁有相等於2億美元的“繳足股本”。這項規定會令計劃不能在一些司法管轄區進行投資，因為沒有次保管人能夠符合這些規定，因而嚴重限制了保管人在許多其他司法管轄區選擇次保管人。
- 此外，第68條規定保管人要符合管理局基於“由核准信貸評級機構”評定的“最低信貸評級”標準。由於保存計劃資產並非大部分次保管人的主要業務，因此，甚少次保管人會承擔向管理局核准的信貸評級機構取得信貸評級而招致的費用及責任。

倘若在全球性保管人的網絡中，有某些成員未能符合這些規定，計劃便不能合法地透過全球性保管人的網絡在該司法管轄區使用保管設施。全球性保管人若只為計劃的利益而建立新次保管關係，並不合乎經濟效益。同樣道理，一如上文所述，在無數司法管轄區就商討(或付款聘用全球性保管人進行商討)分別的保管安排，費用可能非常昂貴。

我們建議，在訂定次保管人的資格規定方面，管理局應效法美國的證券交易委員會。根據其方法，次保管人必須是銀行機構或信託公司，根據香港以外的司法管轄區的法律組織或註冊，受該司法管轄區的政府或政府機構監管。

## **2. 次保管協議**

規例第72條訂明，次保管協議(即保管人將職能轉授予另一人的協議)必須符合規例附表3的規定。然而，就多方面而言，保管人將難以甚或不可能將附表3的規定施加於次保管人。現以該附表以下條文舉例說明 ——

- 第1(b)條訂明，次保管協議必須規定計劃資產須作為信託財產處理，如該等資產是位於沒有信託法施行的地方，則以猶如在該地方是有信託法施行一樣的方式處理。在民事司法管轄區，次保管人不可能同意根據所屬司法管轄區內並不存在及他們毫不熟悉的法律處理該等資產。見下文G段。
- 第4條訂明，次保管協議必須規定，任何在計劃資產上“設定或批予”的產權負擔如抵觸附表3，均屬無效。如某司法管轄區容許為第三方的利益而對資產行使留置權，則次保管人不可能執行違反當地法例的協議。見下文E段。
- 第5條(請同時參閱規例第72條)訂明，次保管協議必須規定，次保管人須就次保管人僱員作出欺詐、不誠實或疏忽作為而(直接或間接地)引致的任何損失，向保管人“作出彌償”。至於可能相應造成多少損失，則無法確定。因此，次保管人(如第一保管人)通常不會作出彌償，並要求所須承擔的責任，只限於所保管證券的價值。次保管人並無理由純粹為了將計劃資產與其代全球性保管人保管的資產一併存放，而同意承擔負上無止境責任的風險，更別提作出彌償。見下文F段。
- 第7(b)條(請同時參閱規例第72條)規定次保管協議訂明，次保管人須在其每個財政年度終結後的60日內，向保管人提供經審計的財務報表。由於極少次保管人能符合此項規定，因此他們很少簽訂此類協議。在許多司法管轄區，在銀行財政年度終結後的120日或更長時期內提供經審計的財務報表，並非常見做法。此外，規定保管人為計劃客戶提供次保管人的財務報告，實在作用不大。監察次保險人財務狀況屬全球性保

管人的職責之一。甚少客戶具有此方面的專業知識，或願意自行履行此方面的職責。

從更廣泛的層面而言，如規定次保管人協議訂明某些具體條款，所有全球性保險人便須與業務網絡內所有成員重新商訂協議。正如先前討論，重訂協議的安排在經濟上是否可行，實在令人懷疑，但如在某些司法管轄區持有數量龐大的資產，則作別論。即使可重訂協議，但由於要遵守非標準條款，許多次保管人無疑會要求收取更高費用，部分更可能會在所有情況下，拒絕接納管理局所訂的某些條款。此等費用當然會轉嫁至有關計劃。

對於管理局企圖規定適用於全球許多市場的次保管人的次保管人協議必須訂明某些條款，我們認為此做法並不可行，亦沒有必要。就次保管人合約而言，我們建議管理局規定該等合約只須符合附表3第1(a)條：“協議必須規定計劃資產是以在有關情況下屬慣常和審慎的方式記錄和控制的。”

### **C. 有關保管人“告發”違例行為的規定**

規例第75條規定保管人(顯然包括次保管人)必須向管理局報告他認為違反香港法例的各種事項。舉例而言，根據規例第75(1)(c)條，保管人如認為從計劃資金中作出的付款“重大損害計劃成員的利益”，或違反規例的某些條文，則須“立即以書面通知向管理局報告該事項。”

正如上文所討論，保管人的責任是執行其客戶所發出的指示。保管人不得就該等指示的利弊行使酌情權，亦不得根據任何資料評估該等指示的利弊。對於保管人應有責任權衡其客戶進行交易的智慧，並向規管當局報告那些看似“損害計劃成員利益”的交易等等看法，實與保管人的角色完全不符。保管人並不具備所需的專業知識，難以履行此項職能。

### **D. 對保管人行業開立綜合帳戶此一做法的影響**

正如上文所述，開立綜合帳戶，是業界慣常的做法。然而，附表3第2條令人質疑可否就計劃資產開設綜合帳戶。該附表第2條規定將計劃資產與保管人及受託人的所有其他資產(包括由保管人或受託人為……任何其他人的利益而持有的任何資產)分開記錄。

對於阻止將計劃資產存放於綜合帳戶，在規管方面可達致何種目的，實在令人難以理解。我們建議修訂附表3，容許開立綜合帳戶。

### **E. 對一般物權擔保的影響**

附表3第3項訂明，保管協議必須規定計劃資產不受任何產權負擔所規限，但在關乎以該項產權負擔作為保證的借款的期限、目的及款額的若干情況下則除外。《強制性公積金計劃(一般)規例》第65條亦載有類似規定。第3(b)項訂明，在有限情況下准許有產權負擔，但該項產

權負擔必須是作為借入款項的保證，而該項借款是用以結算與取得計劃資產有關的交易。附表3第4項訂明，任何與附表3所述範圍有所抵觸的產權負擔，均屬無效。這些條文有很多重大缺點。

## **1. 對留置權的合約限制**

第3(a)項旨在使計劃的保管人對計劃資產所受規限的任何產權負擔是否適當，承擔合約責任。此項規定顯然是基於錯誤假定保管人能夠並應該管制其客戶借入款項的行為。事實上，第3(a)項會使保管人須承擔他們無法控制的風險。

一如上文所討論，保管人通常不會知道其客戶各項交易的原因。瞭解產權負擔的程度與原因是計劃受託人的責任，而不是其保管人的責任。除非就結算貸款而言，借出款項並非保管人與其保管客戶之間的正常做法，則作別論。相反，計劃受託人作出借入款項的決定時，是知道關於借款的原因與期望，因而形成貸款關係，繼而出現關乎第3(a)項的產權負擔。管理局若希望限制產權負擔的程度及目的，應透過適用於計劃受託人的規例，而不是透過適用於保管人的規例。

## **2. 法定留置權**

在很多司法管轄區，若干屬於第三者利益的產權負擔在法例上是有所規定的。保管人對此類產權負擔顯然並無控制權，因此，要求保管人透過合約方式同意此類留置權無效，並不公平。而且，此舉亦屬徒然，因為留置權的受益人不會是簽訂保管協議的其中一方。因此，第4項應只適用於可由保管人或次保管人設定或放棄的產權負擔。

## **3. 為結算交易的墊款而設的留置權**

第3(b)項對於為籌資以取得計劃資產，因而為有關借入款項作保證的留置權，施加嚴格限制。此等條件包括“借款期不超過7個工作日”及“在作出訂立該項交易的決定時，相當不可能有需要作出該項借款”。

保管人墊款以結算客戶的交易，並取得所保管資產的物權擔保作為借款的保證，這是常見的。此類墊款對保管人的客戶有利，因為在大部分情況，如無墊款，客戶將無法結算交易，於是所涉及的交易便無法進行。管理局倘對此類留置權的期限及效力施加非一般的條件，將阻礙保管人給予此等計劃便利。在交易時“相當不可能”需要借款的規定，尤其會引起反對。保管人並無參與客戶的投資決定，所以在應要求給予信貸以避免客戶不能履行交易時，保管人是無法知道此項條件是否得以遵循。此外，墊款以提供結算所需資金是業內接受的做法，很難將此類借款列為“相當不可能”。

## **4. 為未繳付的保管費而設的留置權**

為未繳付的保管費而設的留置權亦很常見，在很多司法管轄區，法例亦有所規定。保管服務是對計劃有利，並且最終對其受益人有利的服務。一如其他服務提供者，保管人應該可以收回提供服務所需的費用及開支。受保管的資產是收回有關費用及開支的合法來源。第3項應加以修訂，准許此類留置權。

#### **F. 對保管人的法律責任的影響**

附表3第5項規定，保管協議規定保管人就若干“(直接或間接)招致的損失作出彌償……”。根據第72條，次保管協議規定，次保管人必須向保管人作出相若的彌償。

收錄“間接”一詞的用意並不明確，我們建議刪去該詞。全球性保管人與客戶簽訂的一般合約，規定全球性保管人須承擔因他或他的次保管人未能合理地審慎行事而令客戶蒙受的損失。正如在任何依據合約提出的申索，所須承擔的法律責任，只限於所損失資產的價值而不包括間接損失。有人可能聲稱因寄存的資產的損失引致間接損失，而間接損失涉及的數額又沒法在事前作出估計，這樣，對於堅稱有權追討間接損失的客戶，就不可能獲得保管服務。

#### **G. 將計劃資產作為信託財產處理**

該規例附表3第1(b)項規定，資產是“作為信託財產處理”，或者如在沒有信託法施行的地方，“則以猶如是有信託法施行”的方式處理。這項規定帶出兩個問題。

首先，在應用於涉及現金的情況時，第1(b)項的涵義並不明確。在正常情況下，為提供資金進行交易及基於其他相若的理由，每家次保管人銀行的每個存款帳戶通常會持有現金結餘，作為售賣證券的收益或股息付款。存款人就寄存的現金可得的回報只有合約權利。然而，若次保管人處理計劃現金的方式，必須以次保管人猶如受託人的方式，則次保管人可能需要把計劃內的現金分開，這樣就必須以貨幣形式持有現金(例如存放在保管箱內)，或把現金存放於另一家銀行的存款帳戶內。這些做法可能對現金周轉及保管人在備存紀錄方面產生負面影響。

其次，正如第1(b)項承認，在不少司法管轄區的法律制度內，並沒有信託法這個概念。我們認為，關於資產是以猶如在該地方是有信託法施行的方式處理的規定，並不切合實際情況，並會對在不承認信託法的司法管轄區的保管人及次保管人施加不合理的責任。這項規定有可能導致出現不明確的情況和爭議，既然假設一項法律並不存在，又如何把該項法律當作已存在的情況加以詮釋。

該規例應理解現實情況：次保管人把持有的現金作為存款。為達到這目的，最低限度應對第1(b)項作出修訂，以准許在存款帳戶持有現金，

以及准許根據每個司法管轄區的當地市場慣常做法持有其他資產。另一可行辦法，應把第1(b)項刪去。

\* \* \*

我們注意到管理局有責任保證計劃資產獲得妥善保障。在決定如何以最佳方法推廣該等目標時，管理局一如其他監管機構，最重要必須明白，全球性保管人因應本身的業務性質，其所提供的服務跨越地域及涉及很多不同的市場，這些不同市場又受到不同法律制度和金融界慣常做法所規管。倘若對保管人有管轄權的各個監管機構施加互相抵觸或不一致的規定，全球性保管人將難於或不可能繼續提供低收費、高效率的服務，上述服務正促進了跨地域的機構性投資活動。

我們亦明白我們所提數項問題，究根結柢在於法例的語言，當局顯然需要作立法修訂。我們樂意與管理局合力制定或檢討上述法例，以及在釋義上訂立暫時的措施，以便當有關各方尚在審議各項法例上的改動時，各項計劃將獲准繼續享有由全球保管帶來的利益。

我們很高興有機會就管理局訂立的規例提出意見。依我們之見，協會會員與管理局共同關注如何安全及有效率地保管計劃資產。閣下如對本函有任何疑問，或希望討論我們所提的事項，請致電202/452-7013與下開簽署人聯絡。

Daniel L. Goelzer  
(簽署)