SECURITIES AND
FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

SFC
證監會

關於處理源自證券保證金融資的風險的建議措施的諮詢文件

香港
2004 年 9 月

目 錄

	頁碼
前言	ii
個人資料收集聲明書	iii–iv
關於處理源自證券保證金融資的風險的建議措施的諮詢文件	1-25

附件 1　本諮詢文件載列問題一覽表

附件 2　《證券及期貨(客戶證券)規則》的草擬修訂：轉按上限

附件 3　《證券及期貨(成交單據、戶口結單及收據)規則》的草擬修訂： 向客戶發出的通知

附件 4　《證券及期貨(財政資源)規則》的草擬修訂：附表 2 - 扣減百分率列表

附件 5　《證券及期貨(財政資源)規則》的草擬修訂：定義

附件 6　《證券及期貨(財政資源)規則》的草擬修訂：過渡性條文(如過渡期分兩階段實施)

附件 7　《證券及期貨(財政資源)規則》的草擬修訂：附表 6 (如過渡期分兩階段實施)

附件 8　《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》的草擬修訂

附件 9　《證券及期貨(客戶證券)規則》的草擬修訂：每年續期通知

附件 10　說明轉按上限如何運作的示例

前 言

證券及期貨事務監察委員會(“證監會”) 邀請公眾**在 2004 年 10 月 31 日前**，就本諮詢文件討論的建議及附載的條文草擬本提交書面意見，或就可能對有關建議產生重大影響的事宜發表意見。

任何人士如欲代表任何組織或機構就有關建議發表意見，應提供其所代表的組織或機構的詳細資料。請注意，評論者的姓名／名稱及其提交的意見書的內容，可能會由證監會在本會網站及其他由證監會刊發的文件內公開發表。因此，請參閱本諮詢文件附載的個人資料收集聲明書。

如你不欲證監會公布你的姓名／名稱，請在提交意見書時明確作出此項要求。

書面意見可以下列方式送交：

郵寄：	中介團體監察科 證券及期貨事務監察委員會 香港中環干諾道中 8 號 遮打大廈 8 樓
圖文傳真：	(852) 2523 4598
網上呈交：	http://www.hksfc.org.hk
電子郵件：	2004frrconsultation@hksfc.org.hk

我們在草擬有關建議的最終版本之前，會考慮在諮詢期結束前接獲的所有意見，並會在諮詢期結束後，在切實可行的範圍內盡快發表諮詢總結。

證監會位於上址的辦事處備有本諮詢文件的印刷版本及證監會採用的公開諮詢程序的摘要以供索閱。公眾亦可於證監會網站*(http://www.hksfc.org.hk)*內瀏覽該等文件。

香港證券及期貨事務監察委員會
中介團體監察科

2004 年 9 月 28 日

個人資料收集聲明書

1. 收集個人資料聲明書 (“本聲明書”) 是按照香港個人資料私隱專員公署發出的指引編寫的。本聲明書列出證券及期貨事務監察委員會 (“證監會”) 收集你的個人資料[1]的用途、你就證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《個人資料 (私隱) 條例》(第 486 章) (“《私隱條例》”)享有的權利。

收集資料的目的

2. 證監會可能會爲以下其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料：
   - 執行依據證監會獲賦與的權力而公布的有關條文[2]、守則及指引；
   - 根據有關條文執行證監會的法定職能；
   - 進行研究及統計；
   - 其他法例所容許的目的。

轉移個人資料

3. 證監會就本諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。證監會亦可能會向公眾人士披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名／名稱及其意見書的全部或部分內容。證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於本會網站或由本會刊發的文件之內。

查閱資料

4. 根據《私隱條例》的規定，你有權要求查閱及修正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理的費用。

保留資料

5. 證監會會保留就回應本諮詢文件而提供予本會的個人資料，直至本會恰當地完成有關職能爲止。

---

[1] 個人資料指《個人資料(私隱)條例》所界定的個人資料。

[2] 根據《證券及期貨條例》(第 571 章) 附表 1 所界定，有關條文指《證券及期貨條例》的條文及根據該條例訂立的附屬法例的條文；及《公司條例》(第 32 章) 第 II 及 XII 部的條文，但只限於該兩部中直接或間接關乎執行與下述事項有關的職能的範疇：招股章程、法團購買本身股份、法團爲收購本身股份而提供資助等。

查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出：

個人資料私隱主任
證券及期貨事務監察委員會
香港中環干諾道中 8 號
遮打大廈 8 樓

關於處理源自證券保證金融資的風險的建議措施的諮詢文件

I. 目的

1.1 本諮詢文件旨在就證監會爲處理在進行證券保證金融資過程中將保證金客戶的證券抵押品("客戶抵押品")匯集和轉按及提供貸款的風險而建議的措施，徵詢公眾意見。該等分列於標題爲“主要措施”及“補充措施”的環節內的建議，就證券保證金融資提供者的監管訂立較高的標準。證監會相信，就提供更有效的投資者保障及加強香港作爲主要國際金融中心及內地的門戶的地位的目的而言，香港必需制訂該等措施。

II. 摘要

2.1 金融服務業是香港經濟其中一個主要的增長範疇，其生產值佔香港本地生產總值的 12% (按增值額計算)，僱員總數佔總勞動人口的 5%[1]。聯交所[2]的交易所參與者的經營狀況自 2003 年中表現良好，在 2004 年上半年錄得總純利接近 50 億元[3]。

2.2 證券經紀行是金融服務業一個非常重要的環節。正因爲如此，金融服務業實在不能承受另一次像正達事件般的倒閉事故，因爲其對香港作爲主要國際金融中心的聲譽的損害，將會對相關各方及業務運作構成嚴重的影響。若干經紀行表示，假如有經紀行倒閉，其他經紀行的客戶可能會轉往較大型經紀行或銀行進行買賣。

2.3 正達事件發生後，當局收緊有關的法例，從而將提供證券保證金融資但不受規管的財務公司納入證監會所執行的監管制度內。在該項新訂法例及其後爲改良有關法例而作出的修訂下，證券保證金融資活動受到較以往規定嚴格得多的規管。自 2000 年後，經紀業已有所增長，而期內的經紀業股東資金總額上升了 60%。

2.4 雖然絕大部分證券保證金融資提供者都採用審慎負責、廉潔誠信的經營手法，但有若干商號卻採用有欠審慎的貸款手法。證監會的主要關注是，一小撮的證券保證金融資提供者事實上正在令整個行業及其艱苦建立的良好聲譽蒙受風險。這情況既不公平亦不能令人接受。

---

[1] 數據來自《香港年報 2003》。
[2] "聯交所" 即香港聯合交易所。
[3] 數據來自 2004 年 1 月至 2004 年 6 月經紀行向證監會提交的財政資源申報表。

2.5 正如證監會的檢討持牌法團財務規管制度工作小組("工作小組")所指出，現行法例仍然容許證券保證金融資提供者將其客戶抵押品匯集繼而轉按。極少數證券保證金融資提供者利用法規的漏洞將客戶抵押品過量地轉按(包括特別是那些屬於無借款保證金客戶的抵押品)。這種做法在其他的主要金融中心是不容許的。

2.6 因此，若該證券保證金融資提供者變成無力償債，其保證金客戶(即使是無借款的保證金客戶)將可能失去那些屬於他們的但已被該證券保證金融資提供者轉按給銀行的抵押品。正達事件充分展示出過量匯集和轉按客戶抵押品所帶來的危險。

2.7 本諮詢文件列出證監會工作小組建議的旨在處理有關法規漏洞及減少高風險貸款手法的措施。這些措施並非徹底的解決辦法，但是對於減低香港市場的風險卻是必要的。這些建議措施的主要目的是提升業界標準和最佳作業方式，從而提供更佳的投資者保障和提高投資者對證券保證金融資提供者的信心。這些建議措施有助：

(i) 維護香港作爲主要的國際金融中心的聲譽；

(ii) 提高對香港的 100 萬名投資者的保障程度；及

(iii) 在顧及到香港市場的特點的情況下，減少匯集風險及信貸風險。

2.8 建議的措施包括：

<u>主要措施</u>

(i) 設立客戶抵押品的轉按上限 – 爲處理匯集風險，證監會建議爲可供證券保證金融資提供者轉按作爲其銀行借款保證的客戶抵押品的總額設定上限("轉按上限") 。該上限將會定於證券保證金融資提供者的未清繳保證金貸款總額的某個百分率。

(ii) 調整《證券及期貨(財政資源)規則》("《財政資源規則》")所訂明的扣減百分率 – 證監會建議更新用作計算證券保證金融資提供者的監管資本的扣減百分比率，使其更準確地反映客戶抵押品的流通性、波動性和變現價值。此舉可確保證券保證金融資提供者將足夠的資本投放在其業務上，以便爲應付其業務的固有風險提供緩衝。

補充措施

(iii) 加强披露 – 證監會建議要求證券保證金融資提供者加强就證券保證金融資活動對證監會及客戶的信息披露。同時，證監會將會就匯集風險加強投資者教育。

2.9 建議的轉按上限會帶來更完善的投資者保障，因爲證券保證金融資提供者將會轉按較小部分的客戶抵押品給銀行。此舉可增加證券保證金融資提供者所保留的客戶抵押品的數額，因而亦可增加在證券保證金融資提供者無力償債時可供發還客戶的客戶抵押品的數量。此舉亦會防止證券保證金融資提供者以客戶抵押品作保證而過量借款，藉此鼓勵他們採用較爲審慎的借貸手法。

2.10 儘管工作小組建議轉按上限是保證金貸款總額的 130%至 150%，但對於哪個才是最合適的百分率上限，以及應給予現有證券保證金融資提供者爲時多久的過渡期，以助其符合有關規定這兩項事宜，證監會持開放態度。

2.11 至於第二項有關《財政資源規則》指定扣減百分比率的主要措施，扣減百分比率是一項風險管理的工具，使證券保證金融資提供者的資產得以就計算監管資本而言以更現實及審慎的方式計算價值。必須注意的是，該項建議不會禁止證券保證金融資提供者以較《財政資源規則》指定扣減百分比率更爲寬鬆的條款向保證金客戶提供貸款。該建議只是要鼓勵證券保證金融資提供者採用比較有節制的貸款手法，要求他們若選擇以較優惠的條款提供貸款，便須注入更多本身的資本，以應付額外的風險。證監會亦理解到，應該給予證券保證金融資提供者充足的時間和空間使他們能够符合有關的規定和繼續經營業務。

2.12 我們就該兩項主要措施進行過一系列影響分析，結果顯示對絕大部分證券保證金融資提供者來說，有關的措拖只會對其監管資本額構成微不足道的影響。只有少數證券保證金融資提供者實際上需要注資或尋求替代資金來源，從而符合該兩項措施的規定。基本上，該批爲數不多的商號包括一些從事過量轉按及／或採用欠審慎貸款手法的經紀行。(目前共有 243 家證券保證金融資提供者，當中有 154 家沒有進行轉按，而其餘 89 家有進行轉按。該批商號中，絕大部分都沒有採用有欠審慎的經營手法，只有小部分的商號以該等手法經營業務。)

2.13 至於補充措施，有關建議之一，是證券保證金融資提供者在其就非速動抵押品所承受的風險或其動用銀行信貸的額度超越某個界線

時，便須通知證監會。另一項補充措施是要求證券保證金融資提供者令其客戶更加留意該商號在轉按客戶抵押品方面的作業方式。

2.14 證監會相信，上述的建議措施是處理目前存在於證券保證金融資業內最迫切需解決的風險的合理解決辦法。然而，該等措施並非徹底的解決辦法。長遠而言，香港需要考慮如何朝著將無借款保證金客戶的抵押品完全分開存放(即國際標準做法)及按照每家商號所承受的風險而將資本要求相應地劃分級別的方向邁進。

2.15 除工作小組的建議之外，證監會亦希望就一項涉及《財政資源規則》現行規定的相關修訂諮詢公眾。該修訂建議將經紀行就現金客戶在購買股份後而應付但逾期未付的款項而調整其監管資本的寬限期，由目前超逾到期交收日後 5 個營業日縮短至超逾到期交收日後 2 個營業日，從而更妥善地處理源自延長現金客戶支付購買交易期限做法的風險。此外，在擬備本諮詢文件的過程中，有意見指出，《財政資源規則》所規定的現行做法，是指定一套適用於所有商號的客戶抵押品及自營投資的《財政資源規則》扣減百分比率。對於應否繼續這個現行做法即採用一套普遍適用的《財政資源規則》扣減百分比率，證監會希望聽取公眾提出的進一步意見。

2.16 視乎公眾諮詢後收到的意見及規則的最後定稿而定，證監會將會考慮放寬《財政資源規則》中若干現有規定的可能性。

2.17 證監會對該等建議持開放態度。我們鼓勵市場及投資大眾分享其對建議措施的意見。假如採納該等建議，《證券及期貨(客戶證券)規則》、《證券及期貨(財政資源)規則》及《證券及期貨(成交單據、戶口結單及收據)規則》將須作出修訂。有關規則修訂都須經過立法會不反對或不提出修訂即屬通過的議決程序。

2.18 我們預計最遲於 2005 年初對有關規則及守則修訂的草擬本擬備最後定稿及發表諮詢總結，期望能在有關規則草擬本一經完成立法會不反對或不提出修訂即屬通過的議決程序後，有關的新制度隨即或在有關過渡期後實施。

III 背景

3.1 本諮詢文件內的建議措施，主要參照工作小組提議的措施連同證監會本身就主要事項所作出的評估而制定。

3.2 1998 年 1 月發生的正達證券有限公司及正達財務有限公司倒閉事件，凸顯出匯集風險成爲具體事實後如何會導致保證金客戶蒙受損失(匯集風險指客戶抵押品被轉按予銀行[4]作爲證券保證金融資提供者的借款保證，以致當該商號無力償還該等借款時，有關抵押品會被變現或出售以償還該商號的欠款的風險)。在正達財務有限公司倒閉時，該公司僅有 1,600 萬元的資本，但卻已透過將價值逾 25 億元的客戶抵押品轉按，從而借入了 5 億 4,800 萬元。該兩家公司有超過 5,000 名客戶。在這宗事件中，獲接納的客戶賠償申索達 9 億 8,300 萬元，而聯合交易所賠償基金目前已支付的賠償總額達 3 億元。即使已事隔 6 年，清盤程序仍未完成。

3.3 有鑑於該宗事件，當局制定了《證券(保證金融資)(修訂)條例》，規定包括不受規管的財務公司在內的所有證券保證金融資提供者都需要納入證監會執行的監管制度內。在這條新法例下，證券保證金融資活動受到較以往嚴格得多的規管。

3.4 在 2002 年，證監會在當時的《財政資源規則》內引入兩項中期措施(即 65%槓桿比率調整及非速動抵押品扣減率)，以助減低源自證券保證金融資的風險。該等措施已成功達致其部分目標。自引入該等中期措施後，在大部分情況中，業內已減少採用冒進的貸款手法。然而，鑑於該等措施仍然容許證券保證金融資提供者不受限制地將客戶抵押品轉按(包括那些屬於無借款保證金客戶[5]的抵押品)，因此仍有不足之處。因此，在 2002 年 5 月，立法會財經事務委員會(“財經事務委員會”)建議證監會檢討將客戶抵押品匯集繼而轉按的經營手法，以及研究證券保證金融資活動的固有風險。因應該項建議，證監會在同月成立工作小組，協助檢討有關的財務規管制度。

3.5 工作小組由財經界及業內的資深人士、學術界及消費者委員會的成員組成。在 2004 年 3 月，經過近兩年深入研究和審議，證監會向財經事務委員會提交載述工作小組一系列建議措施的報告書。財經事務委員會支持該等建議措施及證監會就此諮詢公眾意見的意向。

3.6 關於工作小組所作的建議的背景、目標及有關論述詳載於證監會的報告書內。證監會網站載有該報告書全文以供網上參閱及下載(網頁連接：*http://www.hksfc.org.hk/chi/press_releases/html/index/index0.html* 2004 年 3 月 1 日發表的新聞稿)。

---

[4]根據法例，證券保證金融資人亦可以將保證金客戶抵押品轉按予證券交易商，不過，這樣的安排並不常見。在提述到可以接受客戶抵押品的轉按的人士時，“銀行”一詞應詮釋爲包括“證券交易商”在內。

[5] 即當前並沒有向其證券保證金融資提供者借入款項的保證金客戶。

IV. 源自證券保證金融資的監管事宜

4.1 若任何證券保證金融資提供者因採用有欠審慎經營手法而倒閉，將可能會影響到眾多投資者，並會嚴重打擊對香港證券市場的信心。因此，我們必須收緊目前適用於證券保證金融資提供者但容許其不受限制地轉按客戶抵押品的規管制度，以遏止該等風險。

4.2 其他主要金融市場都不准許將無借款保證金客戶的抵押品(即屬於那些當時並無向有關商號借款的保證金客戶的抵押品)匯集繼而轉按。事實上，美國採取更進一步的措施，規定即使是屬於有借款保證金客戶的抵押品，經紀行可轉按的價值亦設有上限。就每名有借款客戶而言，商號只可將價值(以市值計算)相等於該名客戶借款的140%的客戶抵押品轉按。

4.3 目前，香港共有 243 家證券保證金融資提供者，當中有 154 家利用本身的資金來經營貸款業務。該等商號並沒有將客戶抵押品轉按。只有 89 家證券保證金融資提供者透過將客戶抵押品轉按來爲其業務營運提供資金。在這批商號中，一小撮將其作爲風險緩衝的速動資金盈餘維持在非常低的水平。該等商號的資金薄弱，加上其對以客戶抵押品作保證的銀行貸款的倚賴，導致該等商號尤其易於受市場波動所影響，因而對其客戶構成重大的風險。

4.4 除了運用透過轉按客戶抵押品而取得的銀行借款之外，不少該等所識別出的商號亦爲與其有關連的人士的活動提供資金，例如用作購買其集團公司的上市證券，或把資金轉移到集團內的財資公司。鑑於該等關連人士及集團公司都毋須接受任何審慎規管，上述融資活動亦可能會削弱有關證券商號的財政實力。此外，從轉按客戶抵押品而取得的借款可能用於這些目的。這種做法不能接受，且對其抵押品被該商號轉按的客戶來說極之不公平。然而，該手法本身未必會導致有關商號違反《財政資源規則》的資本要求。可是，當中明顯存在著利益衝突問題，尤其是假如有關證券保證金融資提供者在評估其集團公司或關連人士的信用狀況時，不能保持其應有的獨立性或沒有採用應有的嚴格準則的話，該問題便會更爲嚴重。

4.5 證監會現有的權力及制裁在過往對於大部分個案所涉及的大多數商號來說，一直都足以發揮作用(大多數商號都重視其持牌資格、謹慎地維護其市場聲譽且不會辜負客戶對其的信任)。然而，假如有商號的貸款及／或轉按活動爲投資者招致重大的風險，證監會並無清晰有效的法律權力要求商號即時採取行動，例如注資或將無借款保證金客戶的抵押品分開存放。證監會一直只能採取嚴密監督及積極勸導的措施，結合施加發牌條件(該等措施過程冗長)或發出限制

通知書(此舉可能會對有關商號產生不良的後果，而非原先打算發揮的補救作用)的方法，來應付有關問題。只要該項容許過量且不公平轉按的漏洞繼續存在，經紀業及香港市場都可能會蒙受損失。因此，我們必須堵塞該漏洞。

一家經紀行倒閉所帶來的後果

4.6 當一家證券保證金融資提供者倒閉，特別是假如該商號擁有大量客戶時，投資者的損失可以相當巨大。假如涉及的投資者人數眾多，倒閉事件可能會透過連鎖效應而對市場構成嚴重的系統性衝擊，因爲其他證券保證金融資提供者的客戶可能會紛紛要求證券保證金融資提供者歸還抵押品及股票，提取的數額可能會超越有關證券保證金融資提供者的交付能力。由此而引致的更多證券保證金融資提供者倒閉事故，將會導致更多投資者蒙受損失，而那些承受沽售壓力的股份的價格，亦可能會急劇下滑，因而加重投資者蒙受的損失。此外，當有一家證券保證金融資提供者倒閉，整個證券行業的聲譽亦會受損。一般來說，對投資者構成的風險越大(不論是基於其看法或其他原因)，投資者對該市場的信心便越小，而其投資的意欲亦會相應地下降。

4.7 此外，擁有大量客戶的證券保證金融資提供者實質上與銀行相若，因爲該等商號同樣會動用其客戶的資產作爲保證來借入款項；證券保證金融資提供者倒閉所產生的後果，也與銀行倒閉所產生的影響相若。經紀行本身曾表示，假如有經紀行倒閉，其他經紀行的客戶亦會轉往較大型的商號或銀行進行買賣。

主要措施

V. 對將客戶抵押品轉按實施限制

5.1 工作小組認爲，如果以審慎的方式進行及獲得已完全明白當中所涉風險的保證金客戶的授權，匯集及轉按客戶抵押品的作業方式本身並非不安全。事實上，這些作業方式有利於證券市場的流通性，並爲投資者及中介人提供具價值的服務。因此，證監會目前不打算禁止匯集或轉按客戶抵押品的做法。

5.2 工作小組認爲應落實措施，以遏止過度轉按客戶抵押品的情況。儘管目前只有少數證券保證金融資提供者採用這種作業方式，但工作小組理解到目前制度所存在的漏洞，可能會利便高風險的作業方式，加上香港在監管證券保證金融資的制度方面遠遠落後於其他主

要金融市場，因此工作小組建議應該堵塞有關漏洞。此舉可以爲整個行業就證券保證金融資提供一套切實可行的底線要求。

5.3 工作小組同意應就施加轉按上限以減少匯集風險變成具體事實的危險的建議諮詢公眾意見。工作小組最初考慮美國對經紀行實施按每名客戶計算的 140% 嚴格轉按上限的模式(見第 4.2 段) 。 該方法得到支持是由於其與將無借款保證金客戶的抵押品分開存放的作用相似，同時可提供額外的保障，即就每名客戶可轉按的客戶抵押品價值設定上限。在商號無力償債時，此舉可以有效地限制每名客戶可能會損失的抵押品的價值，並可防止出現相對於借款額來說，一名客戶可能較另一客戶蒙受更大損失的情況。然而，商號在遵守按每名客戶計算的轉按上限方面存在的實務及運作上的困難，本質上與嚴禁轉按無借款保證金客戶的抵押品所產生的困難相同。因此，工作小組認爲，在目前的市場基礎設施下，引入按每名客戶計算的轉按上限並非實際可行的建議。

轉按上限

5.4 處理匯集風險的首項主要措施是施加按每家商號計算的轉按上限，即將每家證券保證金融資提供者可以轉按的客戶抵押品總值的上限，設定於其向客戶借出的保證金貸款總額的某個百分率。

5.5 這項措施需要證券保證金融資提供者將其獲准轉按予銀行的客戶抵押品以外的其他客戶抵押品實質上分開存放。這項措施能達致可取的效果，即確保有部分客戶抵押品將會保留在證券保證金融資提供者(而非其銀行)手中，因而在證券保證金融資提供者一旦無力償債及進行清盤時，該等客戶抵押品可供分發予保證金客戶。以下例子說明按每家商號計算的轉按上限實際會如何運作：一名證券保證金融資提供者向其保證金客戶借出合共 1 億元，並從該等客戶取得 5 億元的客戶抵押品。假如按每家商號計算的轉按上限訂於 130%，該商號獲准轉按的客戶抵押品的價值(按市值計算)將不得超過 1 億 3,000 萬元。在這情況下，其餘 3 億 7,000 萬元的客戶抵押品將得以全數保存下來。

5.6 儘管這項措施無法防止證券保證金融資提供者將屬於無借款保證金客戶的抵押品轉按，但由於其可以整體地減少商號過度轉按客戶抵押品的情況，因此仍獲工作小組全力支持。目前，只要有關客戶已授權證券保證金融資提供者轉按其抵押品，則不論該客戶當時有否從該商號借款，現行法例對於證券保證金融資提供者可轉按的客戶抵押品數額都沒有任何限制。

訂立轉按上限

5.7 證監會相信，雖然我們應致力爲保證金客戶就匯集風險提供更大的保障，但在盡力達致這個目標的同時，不應向業界施加不合理的限制或令業界須承擔不合比例的高成本。工作小組同意，按每家商號計算轉按上限的措施的價值，從保障投資者及保護業界避免因某家財政不穩的證券保證金融資提供者倒閉而受到影響方面來看，很大程度上取決於有關上限訂立於哪個百分率水平。

5.8 轉按上限越低，其投資者保障及系統性保障程度便越高，原因在於 -

(a) 在所有客戶抵押品中，有較大的比例會保留在證券保證金融資提供者手中，並在有關商號一旦無力償債時，可供分發予保證金客戶；及

(b) 受這項措施影響的證券保證金融資提供者的風險狀況將可大爲改善，原因是它們將需實行較審慎的貸款政策，以及其槓桿借貸比率將會因而降低，從而減低其由於無法償還借款而變成無力償債的風險。

問題 1

按每家商號計算的轉按上限無可避免會爲市場人士帶來合規成本。證監會誠邀各界就如何在不削弱轉按上限所提供的保障之餘，而又能最有效地將合規成本維持在合理範圍內的方法，提供建議。

5.9 工作小組認爲，按每家商號計算的轉按上限應訂於介乎 130%至 150%之間，原因是在這兩個水平之間，證券保證金融資提供者仍可以透過轉按客戶抵押品獲得足夠資金，但同時手上仍可保留合理比例的客戶抵押品。工作小組明確認爲，按每家商號計算的轉按上限如訂於高於 150%的水平，將不能爲投資者提供實質的保障，以及無法防止商號過度轉按客戶抵押品。證監會贊同上述看法。

5.10 按每家商號計算的轉按上限如訂立於介乎 130%至 150%之間，大部分證券保證金融資提供者將不會受到重大影響，原因是它們目前沒有將客戶抵押品轉按(243 家證券保證金融資提供者中，有 154 家並無採用轉按手法)，而其餘有採用轉按手法的 89 家商號中，很大部分都沒有過量地進行轉按。在缺乏轉按上限的情況下，高度倚賴從轉按客戶抵押品所獲取的資金的證券保證金融資提供者將繼續處於高風險狀況。證監會認爲，鑑於投資者及證券業都不應再承受這些風險，我們一定不能容許這種情況持續下去。

問題 2

最適當的轉按上限應訂於哪個水平？

轉按上限的建議運作方式

5.11 雖然按每家商號計算的轉按上限在理論上相當簡單直接，但實際的施行過程卻可能會存在若干實務上的困難，舉例說：

(a) 理想的做法是，商號應時刻參照其保證金貸款總額及轉按上限來調整其已轉按證券抵押品組合的市值，以監察商號的合規情況。然而，實時監察並不可行，原因是商號即使已裝置所需的電腦系統來追蹤其不斷變動的保證金貸款及已轉按的客戶抵押品組合的市值，亦不可能在實時的基礎上調整其已轉按股份的組合；

(b) 一般來說，保證金貸款是在交易日記帳的，但客戶卻往往只在交收日才付款。這情況影響到商號的資金流動，以及影響到商號向銀行還款以贖回已轉按客戶抵押品的能力。因此，有關的時間差距可能會對商號構成不利；及

(c) 鑑於在實時的基礎上監察這些不斷變化的數值在實際上並不可行，我們必須設立清晰的參考點，以協助商號遵守轉按上限，以及在必要時從貸款銀行提取已轉按的客戶抵押品，以免超出轉按上限。

5.12 爲解決第 5.11 段所述的運作困難，證監會建議在每個交易日[6] (“第一天”)結束時，證券保證金融資提供者須採用第一天收市時的市價，來計算其已轉按予銀行的抵押品的合計市值，並須確定該價值是否已超逾 “轉按上限數值”，即將按每家商號計算的許可轉按上限乘以未清繳的保證金貸款額。就此而言，未清繳的保證金貸款額以交收日期作爲計算基礎[7]。

5.13 假如在第一天結束時，已轉按抵押品的合計市值超逾轉按上限數值，證券保證金融資提供者必須在緊接第一天之後的交易日(“第二天”)結束前，從銀行提取已轉按抵押品，以確保在提取該等股份後，在第二天結束時已轉按抵押品的"合計過往價值"不超逾第一天的轉按上限數值。在此情況中，在第二天結束時的已轉按抵押品的"合計過往價值"，必須採用該等股份在第一天結束時的市價來計算，以確保商號所採取的糾正行動不會受到已轉按抵押品在第二天的價格波動所影響。

---

[6] “交易日”指除星期六以外的營業日。

[7] "以交收日期作爲計算基礎"按照在《財政資源規則》內的定義，基本上指在第一天，證券保證金融資提供者須採用緊接第一天之前兩個交易日的交易日結束時的貸款額 (也就是顧及到證券交易的兩天交收期限)來進行計算。

5.14 上文第 5.12 至 5.13 段詳述的計算方法應在第二天結束時再次進行，從而確定第二天的轉按上限數值，以及若在第二天結束時已轉按抵押品的合計市值 (採用該等股份在第二天結束時的市價來計算)超逾第二天的轉按上限數值，證券保證金融資提供者便須在緊接第二天之後的交易日 (“第三天”)結束時採取上文第 5.13 段詳述的相同步驟，從而使到在第三天結束時，已轉按抵押品在第三天結束時的"合計過往價值" (採用該等股份在第二天結束時的市價來計算)不會超逾第二天的轉按上限數值。(請參閱附件 10 內有關轉按上限如何運作的示例)。

5.15 證券保證金融資提供者須爲其後每個交易日，同樣進行第 5.12 至 5.14 段詳述的步驟。值得注意的是，證券保證金融資提供者不會因爲在某天結束時超逾轉按上限而違反有關法例。證券保證金融資提供者只會在未能在隨後的交易日結束前執行提取股份措施的情況下，才會違反有關法例。

5.16 在審議有關轉按上限的問題時，工作小組特別關注到，經常需要將超出上限的已轉按客戶抵押品從銀行提取出來的商號將須支付龐大的轉倉費。因此，工作小組建議引入若干彈性，讓商號毋須在每次超逾轉按上限數值時將已轉按的客戶抵押品提取出來。

5.17 證監會已仔細考慮過如何能最有效地提供上述彈性的問題。我們首先考慮給予商號寬限期的建議，即在寬限期內，商號毋須將超逾轉按上限數值的已轉按客戶抵押品提取出來。然而，我們關注到這樣做實際上等同在寬限期內不設任何轉按上限，而這將會削弱轉按上限爲投資者提供的保障。此外，寬限期可能會提供不恰當的機會，讓商號將採取糾正行動的時間推遲至最後一刻，而假如在寬限期結束時，轉按水平已升至遠高於當初超出上限時的水平，商號可能會更難作出糾正。

5.18 其後，我們考慮在轉按上限外提供緩衝區的建議，讓證券保證金融資提供者在已轉按客戶抵押品的價值超逾轉按上限數值但超逾的數值卻未超出緩衝區時，毋須採取糾正行動；而採取糾正行動的責任只會在緩衝區亦被超逾時才產生。我們認爲，轉按上限一旦生效，大部分將客戶抵押品轉按的證券保證金融資提供者會將已轉按的客戶抵押品總值控制在遠低於轉按上限數值的水平，從而維持一個緩衝區，以防止一旦突然出現市場波動時，該等已轉按抵押品的合計價值會上升至超過轉按上限的水平。證監會相信，假如轉按上限訂於接近 130%至 150%這個範圍的下限，可能會有充分的理由給予證券保證金融資提供者一個小緩衝區(例如數個百分點)，以便爲業界提供若干彈性。

5.19 假如在轉按上限之上設立緩衝區，證券保證金融資提供者應可以享有更大彈性，原因是它們毋須因稍爲超逾有關上限(基於例如抵押品價值因市價波動而輕微上升的原因)而需提取股份。緩衝區建議似乎較上文第 5.17 段討論的寬限期建議更爲適當，原因是提取已轉按客戶抵押品的責任，只會在超逾轉按上限數值與緩衝區兩者的總和時才產生。

問題 3

若轉按上限訂立於接近工作小組的建議範圍的下限，增設緩衝區是否實際可行及可產生效用？若加入緩衝區，緩衝區又應涵蓋多少個百分點？

5.20 旨在引入轉按上限及緩衝區的《證券及期貨(客戶證券)規則》(第 571 章，附屬法例) 草擬修訂連同有關註釋載於**附件 2**。

5.21 有關監管規定需因應建議的轉按上限而作出修訂。一如其他投資者保障規則(如《證券及期貨(客戶款項)規則》)，轉按上限一經獲通過納入附屬法例(《證券及期貨(客戶證券)規則》)後，有關的轉按上限規定即成爲一項法定要求。

5.22 證監會希望評估以上討論的緩衝區規定是否足以爲商號提供必需的彈性。證監會對於有關替代安排的建議亦持開放態度。

問題 4

你是否同意，轉按上限在納入《證券及期貨條例》下的適當附屬法例後，將可更能確保商號符合有關規定和加強對投資者的保障？

還有哪些其他替代機制或安排可以提供適當程度的彈性及投資者保障？

許可銀行借款模式

5.23 雖然工作小組整體上認爲，許可銀行借款模式並非轉按上限建議的可接受的替代建議，但工作小組同意，證監會可就許可銀行借款模式收集公眾的意見。許可銀行借款模式是現行的 65%槓桿比率調整措施的改良版，因爲其性質屬於資本扣減，但卻是以每名客戶爲計算基礎的形式運作及將所承按的抵押品的素質也計算在內。根據這個概念，證券保證金融資提供者借出的保證金貸款，將與銀行會就相同的抵押品借出的款額加以比較。若支持保證金貸款的資金是透過該商號將客戶抵押品轉按而得來的，則該商號便須承擔一項資本

扣減，而其數額將相等於每名保證金客戶的保證金貸款超出銀行會就該客戶的相同抵押品借出的貸款的數額。

5.24 許可銀行借款模式的缺點，是其並沒有限制可轉按的客戶抵押品的數額。此外，工作小組成員注意到以下在實務上的問題：

(a) 許可銀行借款概念可能難以執行，原因是在這個概念下，證券保證金融資提供者必須持續監察其每名保證金客戶的帳戶結餘及抵押品組合(及其市值)的變化，因而須承受著沉重的合規負擔；及

(b) 不同銀行所採用的證券融資比率不一致，及難以互相比較。

問題 5 *你對許可銀行借款這個概念有何看法？*

VI. 調整《財政資源規則》指定的扣減百分比率

6.1 若純粹施加轉按上限，將不足以遏止工作小組所識別出的高風險作業方式。因此，工作小組認爲，應更新目前《財政資源規則》透過對速動資產實施扣減所提供的風險管理機制，以便更準確地反映有關資產的流通性、波動性和變現價值。

6.2 《財政資源規則》扣減百分比率實質上是一項能因應證券保證金融資提供者獲接納作爲《財政資源規則》所指的監管資本的資產的素質對監管資本作出調節的風險管理工具。根據《財政資源規則》，可計算爲證券保證金融資提供者的速動資產的一部分的保證金客戶應收款項的上限，訂於將抵押品的價值扣除扣減百分率後所得出的價值的合計總額。必須注意的是，該建議不會禁止證券保證金融資提供者向保證金客戶提供貸款或以在《財政資源規則》下獲編配高扣減百分比率的股份作爲保證而提供貸款。證券保證金融資提供者仍可決定向個別客戶提供的保證金融資比率的水平。該建議只是要鼓勵證券保證金融資提供者採用比較有節制的貸款手法，訂明假如其選擇以較《財政資源規則》指定扣減百分比率優惠的條款提供貸款，他們便須注入更多本身的資本，以應付額外的風險。若他們要採用有欠審慎的貸款手法，便應該以他們本身的資金而非客戶的證券來承擔風險。

6.3 工作小組建議，銀行及證券保證金融資提供者目前採用的扣減率與《財政資源規則》目前指定的扣減百分比率之間所存在的重大差距(如表 1 所顯示)應該予以大幅收窄。在某些情況中，《財政資源規則》訂明的扣減率較銀行和證券保證金融資提供者一般所指定的扣減率爲低，而相差幅度可達 66 個百分點。工作小組同意，目前

《財政資源規則》所規定的扣減百分比率已不足以達致其原本預期的風險管理目的。請參閱表 1 有關目前及建議的修訂《財政資源規則》指定扣減百分比率，以及我們在抽樣調查中檢視過的銀行和證券保證金融資提供者所採用的平均扣減率的詳情。

問題 6

你是否同意應調整《財政資源規則》指定的扣減百分比率，從而改善其作爲風險管理機制的功能？

權證及“非速動抵押品”

6.4 工作小組贊同調高適用於上市權證及“非速動抵押品”的《財政資源規則》指定扣減百分比率，以便更準確地反映出該等投資工具所涉及的較高風險。工作小組建議，由於上市權證屬價格波動的投資工具，因此應對其實施 100%的扣減率(即相等於下文表 1 所示抽樣檢視的銀行及證券保證金融資提供者所採用的扣減率)。

問題 7

建議將適用於上市權證的扣減率訂於 100%是否恰當？

6.5 工作小組建議，應該就應否將由 2002 年 10 月起沿用至今的 80%非速動抵押品扣減率調高至最少 90%(或甚至 100%)一事徵詢公眾意見，從而更準確地反映非速動抵押品的可變現價值，同時控制就該等證券提供貸款所帶來的風險。證監會認爲，由於在很多情況中，該等證券的可變現價值都低於經扣減後的數額，所以應提高用以計算商號的速動資產的非速動抵押品扣減率。在其他情況下，證券保證金融資提供者本身亦不大願意將非速動抵押品變現或出售，原因是恐怕會導致有關股價暴跌。出現這種情況，是由於相對於商號的持股量而言，大部分這些證券的成交額都偏低，導致市場對有關證券需求不大，又或者即使出售少量的有關證券亦足以令其當前市價大跌所致。

問題 8

應否提高非速動抵押品的扣減率？如果是應該的話，應訂於哪個扣減百分率才算適當？

建議在扣減率列表中加入額外的指數及額外的合資格準則以減輕證券商號的合規成本

6.6 工作小組認爲，若擴大據以設定不同扣減率水平的股票類別，將會對業界帶來裨益，亦可減輕商號的合規成本。因此，工作小組建議

在恒生香港中型股的級別中加入兩個獲普遍接納及廣泛使用的指數，即摩根士丹利資本國際香港指數及摩根士丹利資本國際中國指數(兩者皆由摩根士丹利資本國際公司編纂)，從而爲此級別增添 38 隻原本需採用較高扣減率的股份。建議的《財政資源規則》指定扣減百分比率仍然較我們抽樣檢視的銀行及證券保證金融資提供者所採用的扣減率爲低，詳情載於以下表 1。

表 1
目前及建議的《財政資源規則》指定扣減百分比率
以及銀行／證券保證金融資提供者採用的平均扣減率

股票及權證	目前《財政資源規則》指定的扣減率	建議《財政資源規則》指定的新扣減率 *	銀行的平均扣減率	證券保證金融資提供者的平均扣減率
恒生指數／恒生香港大型股指數成分股	15%	20%	43%	41%
市場資本值>100 億元及每月成交額>3 億元	(無此分類)	20%	56%	56%
恒生香港中型股指數成分股	20%	40%	57%	57%
摩根士丹利資本國際香港指數／摩根士丹利資本國際中國指數成分股	(無此分類)	40%	64%	64%
市場資本值>50 億元及每月成交額>3 億元	(無此分類)	40%	74%	70%
其他恒生綜合指數成分股	30%	60%	77%	80%
所有其他在香港上市的股份	30%	80%	96%	96%
權證	40%	100%	100%	100%

以上資料摘錄自工作小組所作建議的報告書。

* 請注意，對於那些同時在香港聯合交易所及任何海外證券交易所上市的股份，將以其在香港市場的扣減百分率爲準。

6.7 工作小組認爲，高市場資本值及交投暢旺這些因素可顯示有關股份的流通性較佳及波幅較低，所以若干不屬於恒生指數／摩根士丹利資本國際指數成分股但卻具有相當高市場資本值及成交額的股份，

應符合資格獲得較低的扣減率。根據該建議[8]，市場資本值超逾 100 億元及每月成交額超逾 3 億元的股份將符合資格獲編配最低扣減率，而市場資本值超逾 50 億元及每月成交額超逾 3 億元的股份將符合資格獲編配第二最低的扣減率 (如表 1 中灰色背景之各列所示者)。

提供彈性

6.8 爲處理合規負擔的問題及提供更大彈性，證監會建議：

(a) 一如目前《財政資源規則》第 22 條的規定，以過往價值的基準來確定市場資本值及成交額的數字；

(b) 容許商號選擇是否利用有關的合資格準則(見表 1 灰色背景之各列)，但不會強制商號採用；及

(c) 對於原本會因爲被剔除於某個指數之外或不再符合有關的合資格準則而需採用較高扣減率的股份，給予 3 個月的寬限期，在寬限期內原先的扣減率仍然適用。此舉旨在讓商號可避免因即時應用該較高(較不寬鬆)的扣減率而可能導致違反其須遵守的速動資金要求。舉例來說，假設股份 X 由 5 月 15 日起不再是恒生香港大型股指數成分股，並在同日成爲恒生香港中型股指數成分股。根據該建議，就恒生香港大型股指數成分股應採用的扣減率是 20%，而就恒生香港中型股指數成分股應採用的扣減率則爲 40%。如果設立建議的寬限期，股份 X 將可繼續享有較低的扣減率(即 20%)，直至 8 月 31 日爲止，但自 9 月 1 日起即須採用 40%扣減率。

6.9 修訂《財政資源規則》的扣減百分比率的建議措施將需對《財政資源規則》作出修訂。該等草擬修訂載於附件 4 及附件 5。

問題 9

你認爲載於表 1 的建議扣減率水平是否適當？你對於如何完善建議的彈性機制有何建議？

VII. 適當的過渡安排

7.1 對於應該給予現有證券保證金融資提供者爲時多久的過渡期讓它們能够在過渡期內符合建議的措施才算適合，證監會持開放態度。儘

[8]建議的市場資本值及每月成交額數字根據以下準則計算：

(a) 就第一級別而言，市場資本值最低的恒生指數成分股在 2003 年 9 月 30 日的市場資本值爲 130 億元，而恒生指數成分股的最低成交額大概是 3 億元；及

(b) 就第二級別而言，恒生香港中型股、摩根士丹利資本國際香港指數及摩根士丹利資本國際中國指數成分股在 2003 年 9 月 30 日的平均市場資本值是 60 億元，而該等股份的平均成交額爲 4 億 7,100 萬元。

管容許不受限制地轉按客戶抵押品的現行法例以及《財政資源規則》的指定扣減百分比率明顯地需予以修訂，但證監會理解應該給予證券保證金融資提供者充足的時間和空間使他們不會受到過度的影響且將可符合有關的規定。

7.2 證監會亦希望確保現有商號能夠盡量順利過渡至新制度。因此，證監會對於應如何落實過渡期持開放態度，例如過渡期應否以單一階段還是分階段進行，舉例說，可以在最初階段實行較高的轉按上限，然後逐步作出調整，直至整個過渡期結束時才實施需達致的轉按上限百分率。

問題 10

就每項建議措施(轉按上限及經修訂的《財政資源規則》指定扣減百分比率)而向現有商號提供的過渡期應爲時多久？過渡期應以單一階段還是分階段進行？

7.3 此外，由於有需要處理源自權證及非速動抵押品目前過於寬鬆的扣減率的風險，因此，對於應否就權證的建議 100%扣減率及就非速動抵押品的扣減率而提出的任何向上調整的修改制訂相同或更快的時間表一事，證監會希望諮詢公眾的意見。

問題 11

你認爲上市權證及非速動抵押品的經修訂扣減率應在過渡期後生效，還是應在《財政資源規則》的修訂實施後盡快生效？

7.4 爲避免引起混亂，上述兩項主要措施一旦生效，新獲發牌的商號即須遵守有關的規定。包含不同建議的過渡性條文草擬本連同有關註釋分別載於**附件 2**、**附件 6** 及**附件 7**。

VIII. 影響分析

8.1 目前共有 243 家商號提供證券保證金融資，當中 154 家以本身的資金經營保證金貸款業務，89 家將客戶的抵押品轉按，從而爲其業務營運提供資金。這批 89 家證券保證金融資提供者之中，只有少數以欠審慎的手法提供貸款及/或將客戶抵押品過量匯集及轉按。

8.2 我們根據證券保證金融資提供者就 2004 年 6 月向證監會提交的財政資源申報表，就該兩項建議的主要措施進行過一系列影響分析。雖然所有證券保證金融資提供者都會在不同程度上受到該等建議措施所影響，但該等措施只會對絕大部分證券保證金融資提供者的監

管資本額造成輕微的影響。只有少數證券保證金融資提供者實際上需要注入額外資本或尋求替代資金來源，從而符合該兩項措施的規定。基本上，這一小撮商號都是一些欠缺紀律、從事過量轉按及/或採用欠審慎貸款手法的經紀行。

IX. 補充措施

向證監會作出通知的新規定

9.1 爲加強第 V 部及第 VI 部所述的主要措施的效力，工作小組建議引入通知規定，以增加證券保證金融資活動對證監會及商號客戶的透明度。

9.2 我們建議修訂《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(“《操守準則》”)，規定證券保證金融資提供者凡已連續 2 個星期的期間出現以下情況，必須通知證監會：

(a) 該商號向其 20 名前列保證金客戶以“非速動抵押品”作爲保證所授予的及未清繳的保證金貸款應收款項的合計總額，超出其股東資金與核准後償貸款(如有的話)兩者總和的 50%；或

(b) 該商號已動用其可動用信貸額度的 80% 或以上 (在計算可動用信貸額度時，將以銀行信貸總限額，以及銀行就商號所提供的保證、自營投資及未被轉按但在建議的轉按上限的規限下可轉按的任何客戶抵押品而願意借出的款項總額，這兩者中的較低者爲準)。

9.3 設立這些最佳作業準則的目的，在於要求證券保證金融資提供者一旦跨越這些界線時便須檢討其財政狀況，以及採取必要措施確保其財政穩健性得到保障。任何商號如持續地未能符合這些準則，可預期證監會將會評估該商號的財政及信貸處理手法會否帶來風險，以致使人質疑該商號是否符合繼續獲得發牌的適當人選資格。請參閱**附件 8** 有關《操守準則》的草擬修訂。

問題 12

你是否同意應落實以上措施來鼓勵商號依循這些最基本的最佳作業準則？若不同意，有哪些替代措施可達致相同的目標？

有關向客戶作出披露的新規定

9.4 證券保證金融資提供者只可以在獲得保證金客戶的授權後才可以轉按有關客戶的抵押品。因此，商號應令其保證金客戶留意，若他們

授權證券保證金融資提供者將其抵押品用作爲有關商號的借款的保證，他們便要承受匯集風險。

9.5 證監會在2004年3月發表的《2003年散戶投資者調查》**的結果顯示，投資者可能並非都留意到源自證券保證金融資的風險。在回應有關調查的投資者當中，只有大約59%對匯集風險有所認識，而只有大約40%留意到某些證券保證金融資提供者通常會要求保證金客戶授權有關商號將該等客戶的抵押品轉按，以作爲有關商號獲取的貸款的保證。此外， 61%的回應者支持提高關乎保證金客戶抵押品的匯集安排的透明度，作爲其中一項減低匯集風險的方法。(**有關調查的文本可從證監會網站www.hksfc.org.hk下載。)

9.6 工作小組認爲證券保證金融資提供者應採取步驟，提高客戶對其採用的轉按作業方式的認知。工作小組同意，證券保證金融資提供者應：

(a) 在戶口月結單內加入聲明或信息，說明 －
  (i) 客戶已授權該商號將其抵押品轉按，以便商號取得本身的信貸融通；及
  (ii) 該商號在該月結單所涵蓋的期間內，已轉按客戶抵押品(泛指屬於任何保證金客戶的抵押品，並非一定或特別指獲發給有關月結單的保證金客戶的抵押品)，以作爲商號本身取得信貸融通的保證；及

(b) 在客戶授權該商號將客戶抵押品轉按的授權的年度續期通知書內，加入提示語句－
  (i) 提醒投資者細閱有關作出該項授權的風險披露聲明；及
  (ii) 述明假如客戶不需要證券保證金融資服務，可以隨時將其保證金帳戶轉爲現金帳戶。

證監會支持這個做法，並同意應協助投資者更加留意授權證券保證金融資提供者將其抵押品轉按所產生的風險。證監會相信，爲確保這項措施能發揮應有的效用，該等披露應以淺白簡單的語言擬備，並且應盡量精簡明確。

9.7 請參閱**附件 3** 有關《證券及期貨(成交單據、戶口結單及收據)規則》的草擬修訂，以及**附件 9** 有關《證券及期貨(客戶證券)規則》的草擬修訂。

問題 13

你是否同意，以上有關披露及通知的建議，有助投資者更留意其持有保證金帳戶時所承受的風險？

問題 14

就上述每項補充措施而向現有商號提供的過渡期應爲時多久？過渡期應以單一階段還是分階段進行？

X. 相關的修訂

對《財政資源規則》的相關修訂

收緊《財政資源規則》有關現金客戶應收款項的規定

10.1 證監會有信心建議的《財政資源規則》扣減百分比率，將會大幅減低受有關措施影響的證券保證金融資提供者所面對的信貸風險。然而，我們亦關注到，部分受影響的商號可能會試圖以不同的方式向其保證金客戶提供財務通融，從而規避有關的新規則。舉例來說，透過將其保證金客戶改爲現金客戶，並允許他們延長支付購買證券款項的交收期限，便等同於容許這些客戶以保證金進行交易。

10.2 目前的《財政資源規則》容許商號將應從現金客戶收取的款項全數列入商號的速動資產之內，但該等款項的未清繳期間不得超逾到期交收日後 5 個營業日。其後，商號可將應從現金客戶收取的款項及該客戶所購入的證券的市值(未經任何扣減)兩者中的較低者，列入其速動資產內。商號可繼續依照上述的方法計算可列入其速動資產內的應從現金客戶收取的款項，直至該等款項已拖欠超過一個月爲止，而其後該等款項全數將不得列入商號的速動資產之內。

10.3 在 2003 年 10 月，傳媒廣泛報道有更多證券商號容許其現金客戶延遲交收他們的購買證券交易，最長延遲達 8 天。這種手法無可避免地會帶來較高的信貸風險，原因是實際上，該等商號以不要求客戶準時交收的方法來提供信貸，及在這種安排下，商號可能對有關客戶所持股份並無擁有任何明確的保證權益(情況有別於需以客戶證券作爲抵押品的真正保證金融資的做法)。不少經紀行就此向證監會表示關注。若干經紀行促請證監會採取行動提醒業界有關風險及密切地監察採用該等作業方式的商號。證監會已因應有關情況發出通函，促請沒有設立所需的風險管理措施的商號停止向其現金客戶提供該等信貸。證監會相信，商號在缺乏足夠資金以應付因提供該等信貸而產生的風險的情況下，利用目前《財政資源規則》的較爲

寬鬆的規定而延長客戶的交收期限，是不能接受的做法，尤其是當所購買的是價格波動的證券，及商號對有關客戶所持有的股票並不擁有明確的保證權益時。再者，延展交收期限越長，商號要面對的市場風險便越大。有見及此，我們建議將由交收日期後起計的寬限期由目前的 5 個營業日縮短至 2 個營業日。

10.4 該建議無可避免會影響到容許延長交收期限的證券經紀，他們將要縮短向客戶提供的交收期限，或投入更多本身的資本來對沖有關風險。然而，我們認爲，這是審慎風險管理中不可或缺的一環，而我們目前的建議已能取得適當的平衡：在尋求將風險降低至合理水平的同時，給予商號一段期間以跟進逾期交收的情況。若干商號亦向我們表示，假如我們透過實施監管來堵塞有關漏洞，遇有客戶要求該等商號提供較長的交收期限通融時，有關措施將會實際上對該等商號有所幫助。

問題 15

你是否同意，縮短適用於現金客戶應收款項的寬限期的建議，可有助減低因商號容許現金客戶延期支付購買證券款項而產生的風險？

你認爲將現行的寬限期由 5 個營業日縮短至 2 個營業日是否恰當？

假如採納該項相關措施，就此向現有商號提供的過渡期應爲時多久？過渡期應以單一階段還是分階段進行？

我們歡迎各界人士就處理這方面的關注提出建議或其他替代建議。

建議扣減率列表的其他應用

10.5 根據目前的規管制度，扣減率的採用不僅決定了保證金客戶應收款項可列入商號的速動資產之內的數額，也會影響到其他持倉，例如有關經紀行的自營投資。

10.6 在過去數月與若干市場參與者進行討論的過程中，提出討論的事宜之一，是經紀行應否繼續依照現行做法，就包括自營投資在內的所有持倉遵守同一套《財政資源規則》扣減百分比率。

10.7 假如新的《財政資源規則》扣減百分比率繼續適用於自營投資，則更多商號可能會受到影響。當然，受影響商號所面對的影響程度將會視乎商號的自營投資的組成而定。對於那些所持股份大多屬藍籌股及香港交易及結算所(股份代號：388)股份的商號來說，它們只會受到極輕微影響，原因是該等股份的建議修訂扣減率僅調高數個百

分點，或是與目前的適用扣減率完全相同。最受影響的商號，將會是那些持有流通性較低的股份的商號。

10.8 根據經紀行就 2004 年 6 月向證監會提交的財政資源申報表所載的資料顯示，大多數經紀行的監管資本額只會受到輕微的影響，而其他商號的監管資本額將會受到不同程度的削減。然而，只有極少數的商號實際需要增加資本以符合《財政資源規則》的最低要求，而且須注入的額外資本數額亦不大。

問題 16

對於應否繼續訂有一套適用於所有持倉的普遍適用的《財政資源規則》扣減百分比率，你有何看法？

其他相關修訂

10.9 證監會建議上述第 9.2(b)段所述的其他新通知規定亦同樣適用於所有持牌法團，但本身須符合不得持有客戶資產這項指明發牌條件的顧問及基金經理則不在此限。

XI. 對《財政資源規則》的其他修訂

可能放寬的《財政資源規則》規定

11.1 證監會認同，建議中按每家商號計算的轉按上限及經調整的《財政資源規則》扣減百分比率，或有助減低源自證券保證金融資業務的風險。因此，視乎最後釐定的《財政資源規則》扣減率百分比率及有關轉按上限而定，《財政資源規則》中旨在控制證券保證金融資的固有風險的某些現有措施或會有放寬的空間。證監會已識別出以下可能予以放寬的範疇。

槓桿比率調整

11.2 在 2002 年引入的槓桿比率調整是一項中期措施，旨在遏止證券保證金融資提供者過度倚賴透過轉按客戶抵押品來爲其業務營運融資。若證券保證金融資提供者以客戶抵押品作保證而借入的款額超出其保證金貸款總額的 65%，便須承擔相等於超額部分數額的“資本扣減”，而結果是有關商號必須利用其本身的資源爲該超額部分融資。

11.3 雖然槓桿比率調整有助遏止證券保證金融資提供者過度倚賴透過轉按客戶抵押品來融資，但並不限制商號可轉按的客戶抵押品的數額。轉按上限就是爲了填補這個缺口而設。視乎轉按上限定於哪個水平，有關的槓桿比率可能予以放寬或甚至撤銷。

問題 17

你對於撤銷或調整槓桿比率有何看法？我們應在哪個轉按上限水平考慮撤銷或調整槓桿比率？

集中折扣系數及集中保證金客戶調整

11.4 對原有的《財政資源規則》在 2000 年作出的修訂引入了集中折扣系數及集中保證金客戶調整，其目的在於遏止出現抵押品及保證金貸款過度集中，以致可能會損害到證券保證金融資提供者的流動資金及償債能力。

11.5 集中折扣系數的主要目的，是調節在商號就某隻股票的持股量與其所持有的客戶抵押品的總額比較超逾某個比例時，由此而產生的集中風險。同樣，爲遏止風險集中於某名保證金客戶(或一組關連保證金客戶)身上，集中保證金客戶調整規定若證券保證金融資提供者借予某客戶(或客戶組別)的款項超逾其保證金貸款總額的 10%，該證券保證金融資提供者便須承擔一項資本扣減。不論有關的客戶或客戶組別所存放的抵押品的素質如何，此舉都會直接影響到可列入該證券保證金融資提供者的速動資產內的數額。

11.6 根據建議的修訂扣減百分率，股份須採用的扣減率將會調高且對風險具有較高的敏感度。此外，調高非速動抵押品的扣減率亦會進一步遏止商號集中持有非速動股份。因此，證監會在研究過就是次諮詢的建議扣減率所接獲的回應意見後，將考慮撤銷集中折扣系數及集中保證金客戶調整的可能性。

問題 18

應否撤銷集中折扣系數及集中保證金客戶調整？
我們應在哪個扣減百分率水平開始考慮撤銷該等限制？

XII. 未來路向

建議措施將適用於所有新獲發牌的商號

12.1 證監會深信，以上所建議的措施，是提供更佳的投資者保障的最低限度措施，同時又能夠維持健全而蓬勃的證券市場。因此，該等措施應該盡早落實，但同時應向現有商號提供一段合理的過渡期。至於日後的新商號則應從獲發牌經營有關業務開始，即須遵守上述所有建議措施的規定。

12.2 2004年上半年的市場成交持續暢旺，而商號的盈利狀況亦獲得改善。2004年上半年的平均每日股市成交額處於165億元的健康水平(2003年同期爲71億元)，而聯交所交易所參與者就2004年上半年所錄得的盈利亦大幅增加至接近50億元(2003年同期僅爲16億元)。在這個背景下，加上建議設立的過渡期，受影響的商號應該能夠在建議的新措施正式生效前，取得爲遵從有關新措施所需的財務安排。證監會將會在有關過渡期內與該等商號緊密合作。我們會樂意考慮任何適當的過渡期或分階段落實有關措施的安排，從而確保所有商號有足夠時間作好準備且能夠符合有關規定。

長遠的解決辦法

12.3 證監會認同工作小組若干成員的看法，同意香港不應只著眼於短期的解決辦法，亦需同時研究長遠的解決辦法，當中包括將無借款保證金客戶的抵押品分開存放及將資本額規定按照商號所承擔的風險劃分等級的措施。

將客戶抵押品分開存放

12.4 雖然工作小組成員普遍建議將按每家商號計算的轉按上限設定於介乎 130%至 150%之間，但亦有建議認爲，最終而言，應該採納100%的轉按上限。雖然這個上限水平將可爲保證金客戶提供更大程度的保障，但我們相信這個建議水平可能過於急進。

12.5 工作小組指出，而證監會亦理解到，轉按上限不會阻止證券保證金融資提供者將無借款保證金客戶的抵押品轉按(這種作業方式在如美國和英國等其他主要海外市場是受到禁止的)。財經事務委員會若干委員曾質詢爲何證監會沒有建議將該等抵押品完全分開存放，及爲何香港在這方面仍繼續落後於國際慣例。

12.6 證監會認爲，香港應該最終規定必須將無借款保證金客戶的抵押品分開存放，然而，只有在已經設有適當的基礎設施，能夠以具成本效益的方法支持該等分開存放抵押品的措施的情況下，才應作出有關規定。要求將無借款保證金客戶的抵押品分開存放的理由有多項。首先，該項做法是投資者保障的國際標準，因爲此舉可將需承受匯集風險的保證金客戶，局限於那些實際上有以保證金形式進行交易的客戶。其次，缺乏具說服力的理據來支持證券保證金融資提供者可利用沒有向其借取保證金貸款的客戶的抵押品來獲取借貸而從中獲利。從投資者保障的角度來看，雖然商號應該獲准使用有借款客戶爲從該商號獲取貸款而提供作保證的抵押品，然而有關商號不應獲准使用屬於那些對其並無欠債的客戶的抵押品。第三，就在很大程度上倚賴透過將無借款保證金客戶的抵押品轉按所獲取的資金的證券保證金融資提供者而言，禁止該等商號使用對其並無欠債客戶的抵押品的措施將可大大改善其風險狀況。一旦某家證券保證

金融資提供者真的因招致超過其承受能力的風險而遭清盤時，該項措施將最終可保護證券業免受可能因此而產生的具損害性的連鎖效應所影響。然而，目前並無任何適用於整個市場的基礎設施，以便所有商號都可轉爲採用這種業務模式。證監會建議市場在這方面投放資源，從而識別出及建構該等基礎設施。

問題 19

你是否認爲香港應朝著禁止將無借款保證金客戶的抵押品匯集和轉按這個方向邁進？證監會應同時考慮哪些其他因素？

監管資本要求

12.7 工作小組理解到，這方面的全球趨勢是，證券商號必須維持充足的資本，以作爲其在經營業務時招致的風險的緩衝。與香港比較，鄰近地區都對經紀行訂立相當高的資本額要求。過往的經驗顯示，資本雄厚的商號會投資在科技系統及風險管理方法，因而可向其客戶保證其不僅具備照顧客戶投資需要的所需科技及專業知識，而且其客戶的資產因商號由於財務問題倒閉而受牽連的可能性亦將會較低。

12.8 上述的趨勢看來已獲得公眾支持，因爲在證監會進行的 2003 年散戶投資者的意見調查中，有 57%回應者贊成對證券保證金融資提供者施加更高的資本要求，以作爲減低匯集風險的方法之一。

12.9 就這方面而言，工作小組同意，不會持有客戶資產的商號須符合的資本規定，可以較那些持有客戶資產的商號的爲低。爲此，工作小組研究過投資者個人戶口模式的可行性。在該項措施下，現金客戶將可以本身的名義在投資者個人戶口內持有證券作穩妥保管。由於此舉可爲現金客戶提供更佳保障，因此證監會支持設立具成本效益且方便使用的投資者個人戶口模式。然而，由於保證金客戶的證券被抵押予經紀行，及在若干情況中被轉按予銀行，因此該等證券將不能存放於該等客戶的投資者個人戶口內。

12.10 因此，證監會相信，長遠的目標應是按照所承受的風險將監管資本要求相應地劃分級別 – 即所承受的風險越高，資本額要求便應越高，而承受的風險越低，資本額要求便應越低，而工作小組亦認同這看法。

問題 20

你對這項長遠目標有何看法？

附件 1

本諮詢文件載列問題一覽表

1. 按每家商號計算的轉按上限無可避免會爲市場人士帶來合規成本。證監會誠邀各界就如何在不削弱轉按上限所提供的保障之餘，而又能最有效地將合規成本維持在合理範圍內的方法，提供建議。

2. 最適當的轉按上限應訂於哪個水平？

3. 若轉按上限訂立於接近工作小組的建議範圍的下限，增設緩衝區是否實際可行及可產生效用？若加入緩衝區，緩衝區又應涵蓋多少個百分點？

4. 你是否同意，轉按上限在納入《證券及期貨條例》下的適當附屬法例後，將可更能確保商號符合有關規定和加強對投資者的保障？還有哪些其他替代機制或安排可以提供適當程度的彈性及投資者保障？

5. 你對許可銀行借款這個概念有何看法？

6. 你是否同意應調整《財政資源規則》指定的扣減百分比率，從而改善其作爲風險管理機制的功能？

7. 建議將適用於上市權證的扣減率訂於 100%是否恰當？

8. 應否提高非速動抵押品的扣減率？如果是應該的話，應訂於哪個扣減百分率才算適當？

9. 你認爲載於表 1 的建議扣減率水平是否適當？你對於如何完善建議的彈性機制有何建議？

10. 就每項建議措施(轉按上限及經修訂的《財政資源規則》指定扣減百分比率)而向現有商號提供的過渡期應爲時多久？過渡期應以單一階段還是分階段進行？

11. 你認爲上市權證及非速動抵押品的經修訂扣減率應在過渡期後生效，還是應在《財政資源規則》的修訂實施後盡快生效？

12. 你是否同意應落實以上措施來鼓勵商號依循這些最基本的最佳作業準則？若不同意，有哪些替代措施可達致相同的目標？

13. 你是否同意，以上有關披露及通知的建議，有助投資者更留意其持有保證金帳戶時所承受的風險？

14. 就上述每項補充措施而向現有商號提供的過渡期應爲時多久？過渡期應以單一階段還是分階段進行？

15. 你是否同意，縮短適用於現金客戶應收款項的寬限期的建議，可有助減低因商號容許現金客戶延期支付購買證券款項而產生的風險？你認爲將現行的寬限期由 5 個營業日縮短至 2 個營業日是否恰當？假如採納該項相關措施，就此向現有商號提供的過渡期應爲時多久？過渡期應以單一階段還是分階段進行？
我們歡迎各界人士就處理這方面的關注提出建議或其他替代建議。

16. 對於應否繼續訂有一套適用於所有持倉的普遍適用的《財政資源規則》扣減百分比率，你有何看法？

17. 你對於撤銷或調整槓桿比率有何看法？我們應在哪個轉按上限水平考慮撤銷或調整槓桿比率？

18. 應否撤銷集中折扣系數及集中保證金客戶調整？
我們應在哪個扣減百分率水平開始考慮撤銷該等限制？

19. 你是否認爲香港應朝著禁止將無借款保證金客戶的抵押品匯集和轉按這個方向邁進？證監會應同時考慮哪些其他因素？

20. 你對這項長遠目標有何看法？

附件 2

《證券及期貨(客戶證券)規則》的草擬修訂：轉按上限

[*生效條文將載於《修訂規則》第 1 條內。*]

第 2 條 – 釋義

"營業日" (business day)，指不屬以下任何日子的日子 –

(a) 星期六；

(b) 公眾假日；或

(c) 《釋義及通則條例》(第 1 章)第 71(2)條界定的烈風警告日或黑色暴雨警告日；

第 7 條 – 交易商及其有聯繫實體對待證券抵押品

(1) 本條適用於—

(a) 獲發牌或獲註冊進行證券交易的中介人；及

(b) 該中介人的有聯繫實體。

(2) 本條適用的中介人或有聯繫實體如獲常設授權，可—

(a) 依據證券借貸協議運用任何有關客戶證券或證券抵押品；

(b) 在第 8A 條的規限下，將任何有關證券抵押品存放於認可財務機構，作爲提供予該中介人的財務通融的抵押品；或

(c) 將任何有關證券抵押品存放於—

(i) 認可結算所；或

(ii) 另一獲發牌或獲註冊進行證券交易的中介人，

作爲解除該中介人在交收上的義務和清償該中介人在交收上的法律責任的抵押品。

(3) 凡本條適用的中介人—

(a) 在進行證券交易的過程中，向其客戶提供財務通融；及

(b) 在該中介人獲發牌或獲註冊進行的任何其他受規管活動的過程中，向該客戶提供財務通融，

則該中介人或該中介人的有聯繫實體如獲常設授權，可按照第(2)款運用或存放任何有關證券抵押品。

第 8 條 – 證券保證金融資人及其有聯繫實體對待證券抵押品

(1) 本條適用於—

(a) 獲發牌進行證券保證金融資的中介人；及

(b) 該中介人的有聯繫實體。

(2) 本條適用的中介人或有聯繫實體如獲常設授權，可在第 8A 條的規限下，將任何有關證券抵押品存放於—

(a) 認可財務機構；或

(b) 獲發牌進行證券交易的中介人，

作爲提供予該中介人的財務通融的抵押品。

第 8A 條 – 轉按上限

(1) 本條適用於存放、安排存放或有存放著證券抵押品以作爲提供予該中介人的財務通融的抵押品的以下人士 —

(a) 獲發牌進行證券交易的中介人；或

(b) 獲發牌進行證券保證金融資的中介人；及

(c) 該中介人的有聯繫實體。

(2) 在任何營業日，本條適用的中介人或中介人的有聯繫實體須確定已轉按證券抵押品的總市值，而該總市值須藉參照該營業日的收市價而計算。

(3) 假如按照第(2)款而計算的該等已轉按證券抵押品的總市值超逾該中介人在同一營業日的保證金貸款總額的[*轉按上限，包括緩衝（如有的話）*]%，該中介人便須在隨後的營業日結束營業前，從所存放著的已轉按證券抵押品中，提取或安排提取某個數額的已轉按證券抵押品，使在次述的營業日結束營業時的已轉按證券抵押品的總市值（藉參照該等已轉按證券抵押品在首述的營業日的各自收市價而計算）不超逾該中介人在首述的營業日結束營業時的保證金貸款總額的[*轉按上限*] % 。

(4) 在本條中 —

“已轉按證券抵押品” (repledged securities collateral) 指所存放著以作爲提供予本條適用的中介人的財務通融的抵押品，不論該等證券抵押品是由該中介人或該中介人的有聯繫實體存放或安排存放的；

"保證金貸款總額" (aggregate margin loans)，就本條適用的中介人而言，指按照交收日期基礎計算，該中介人的保證金客戶在任何一個營業日結束營業時欠該中介人的保證金貸款總值，但不包括就按照有關交收日期尚未到期交收的證券交易而加入該等保證金貸款內或從該等保證金貸款扣除的數額；

"交收日期" (settlement date)，指交易各方到期須就證券交易付款的首日。

第 14 條 – 過渡性條文

凡 –

(a) 某中介人在緊接[*生效日期*]前獲發牌進行證券交易或某法團在緊接該日期前是該中介人的有聯繫實體；或

(b) 某中介人在緊接[*生效日期*]前獲發牌進行證券保證金融資或某法團在緊接該日期前是該中介人的有聯繫實體，

就第 8A 條而言 –

(i) 在 2005 年 [ ]至 2005 年[ ][*即過渡期的首階段*]這段期間，第 8A 條內凡對 –

(A) [*轉按上限*]% 的提述須解釋爲對[*XXX，即某個較高的百分率*]%的提述；及

(B) [*轉按上限加上緩衝數額*]% 的提述須解釋爲對 [即 *XXX 加上緩衝數額*]% 的提述；及

(ii) 在 2005 年 [ ]至 2005 年[ ] [*即過渡期的第 2 階段*]這段期間，第 8A 條內凡對 –

(A) [*轉按上限*]% 的提述須解釋爲對[*YYY，即 XXX 與轉按上限之間的某個百分率*]% 的提述；及

(B) [*轉按上限加上緩衝數額*]% 的提述須解釋爲對[*即 YYY 加上緩衝數額*]% 的提述。

註釋

1. 爲避免對受轉按上限影響的商號造成過多的合規負擔，已轉按的以作爲提供予持牌證券保證金融資提供者的財務通融的抵押品的證券抵押品的總值以及其保證金貸款總額，只需在某有關營業日結束營業時錄取。因此，無需理會該等數額在單日內的波動。請參閱第 8A(2)至(4)條。

2. 所有證券保證金融資提供者及其有聯繫實體都有義務遵從有關的轉按上限。按照有關建議，凡未有根據第(3)款採取所需的行動，即屬違反本規則第 10(1)條，並會招致第 13(3)及(4)條所指的刑事法律責任。

3. 提取部分已轉按的客戶抵押品（即提取證券保證金融資提供者或其有聯繫實體存放以作爲提供予該中介人的財務通融[1]的抵押品的該等證券抵押品）的義務，只在當該等已轉按客戶抵押品的總市值在

[1] "財務通融"在《證券及期貨條例》附表 1 內的定義主要是指貸款或類似的信貸融通。

任何一個營業日終結時超出“轉按上限數值”，即轉按上限百分率乘以未清繳的保證金貸款數額（或所超出的幅度較指定的緩衝（如有的話）爲高）時才會產生。

4. 提取已轉按抵押品的義務一經產生，有關證券保證金融資提供者便須在一個營業日內提取或安排其有聯繫實體提取該等超額的已轉按抵押品。只要第 8A(3) 條已獲遵從，即使在提取所需的該部分抵押品的營業日結束時，在採用該營業日的有關收市價及收市結餘計算有關數字後，已轉按抵押品的總市值再一次超逾“轉按上限數值”，亦不會招致刑事法律責任。

5. 假如證券保證金融資提供者未有根據第 8A(3)條的規定在有關的營業日內提取或安排提取所需數額的客戶抵押品，憑藉本規則第 12 條的報告義務，它須在沒有遵守該條後的一個營業日內，將該事實及沒有遵守該條的原因告知證監會。

6. 部分業內人士已表達意見，認爲設立分階段的過渡期，將可減低對受影響的證券保證金融資提供者的衝擊。第 14 條載述分階段實施過渡期的其中一種可行方法。

附件 3

《證券及期貨(成交單據、戶口結單及收據)規則》的草擬修訂：
向客戶發出的通知

第 11 條 – 戶口月結單的製備及提供

(1) 在本條中，“按月會計期”(monthly accounting period)—

(a) 就按照第(2)或(4)款(視屬何情況而定)須製備和向中介人的客戶提供的首份戶口結單而言，指一段爲期不超過 1 個月並在該中介人所選擇的日期終結的期間；及

(b) 就任何其後的戶口結單而言，指一段爲期不少於 4 個星期但不超過 1 個月的期間，而該期間由先前的按月會計期終結翌日開始起計，直至由該中介人選擇的日期爲止。

(2) 除第(4)款另有規定外，如第(6)款指明的任何情況就某按月會計期而適用於中介人的客戶，該中介人須—

(a) 按照第(3)款就該客戶製備戶口結單；及

(b) 在該按月會計期終結後第 7 個營業日終結前，向該客戶提供該戶口結單。

(3) 第(2)款提述的戶口結單須載有根據第 7 條須載入的資料，以及(在適用的範圍內)關乎該客戶的帳戶的以下資料—

(a) 該中介人在香港的主要營業地點的地址；

(b) 該帳戶在有關的按月會計期開始時和終結時的尚待結算結餘及權益淨額，以及該帳戶的結餘在該段期間內的所有變動的細節；

(c) 所有在該按月會計期內由該中介人與該客戶或代該客戶訂立的有關合約的細節，並須顯示哪些合約是由該中介人主動訂立的；

(d) 所有在該按月會計期內發生的第 8(3)條指明的事件的細節，包括該中介人在該段期間主動處置爲該帳戶持有的該客戶的任何客戶證券及抵押品而產生的收益是如何處理的；

(e) 爲該帳戶持有的—

(i) 該客戶的客戶證券及抵押品；及

(ii) 由該客戶或由他人代該客戶就保證金交易提供的保證，

在該按月會計期內的所有變動的細節；

(f) 在該按月會計期終結時爲該帳戶持有的—

(i) 該客戶的每一種類的客戶證券及抵押品；及

(ii) 每一種類由該客戶或由他人代該客戶就保證金交易提供的保證，

的數量、市場價格及市值(如該價格或市值可輕易確定的話)；

(g) 在該按月會計期終結時爲該帳戶持有的每一種類的證券抵押品的保證金比率及保證金價值；

(ga) (如—

(i) 獲發牌進行證券保證金融資的中介人；或

(ii) 獲發牌或獲註冊進行證券交易的中介人，

或該中介人的有聯繫實體在該按月會計期內曾收取或持有證券抵押品)符合以下說明的聲明—

(A) 述明該客戶已向該中介人或該中介人的有聯繫實體提供並沒有撤銷常設授權，授權該中介人存放該客戶的證券抵押品，作爲提供予該中介人的財務通融的抵押品；及

(B) 述明該中介人或該中介人的有聯繫實體已在該戶口結單所關乎的期間內存放任何證券抵押品，作爲提供予該中介人的任何財務通融的抵押品；

(h) 在該按月會計期內記入該帳戶的貸項的所有收入的細節，及在該按月會計期內自該帳戶徵收的收費的細節；

(i) 在該按月會計期終結時爲該帳戶持有的未平倉持倉計算的所有浮動利潤及浮動虧損，以及計算時所採用的價格；

(j) 在該按月會計期終結時爲該帳戶持有的所有未平倉持倉的一覽表；

(k) 在該按月會計期終結時爲該帳戶持有的所有未平倉持倉的最低保證金規定；

(l) 在該按月會計期終結時該帳戶內的保證金溢差或逆差的款額；

(m) 在該按月會計期終結時，應就該帳戶收取或繳付的期權金的款額；及

(n) (如該帳戶是屬證券交易的)顯示該帳戶屬保證金帳戶的註明。

(4) 如中介人獲發牌或獲註冊進行資產管理，而就該中介人進行資產管理(集體投資計劃的管理除外)而言，第(6)款指明的任何情況就某按月會計期而適用於該中介人的客戶，則該中介人須—

(a) 按照第(5)款就該客戶製備戶口結單；及

(b) 在該按月會計期終結後第 10 個營業日終結前向該客戶提供該戶口結單。

(5) 第(4)款提述的戶口結單須載有根據第 7 條須載入的資料，以及(在適用的範圍內)關乎該客戶的帳戶的以下資料—

(a) 該中介人在香港的主要營業地點的地址；

(b) 該客戶的投資組合在該按月會計期終結時的估值，該估值須提供—

(i) 在該段期間終結時爲該帳戶持有的每一種類的證券的數量、市場價格、購買成本及市值的細節；

(ii) 在該段期間終結時所有未平倉持倉的細節；

(iii) 在該段期間終結時爲該帳戶持有的款項結餘；及

(iv) 在該段期間終結時就該帳戶須繳付及收取的帳戶款額；

(c) 在該按月會計期內記入該帳戶的貸項的所有收入的細節，及在該按月會計期內自該帳戶徵收的收費的細節；及

(d) 該中介人在該按月會計期內在香港與該客戶或代該客戶訂立的關乎證券及期貨合約交易及屬槓桿式外匯交易合約的所有合約的一覽表。

(6) 爲施行第(2)及(5)款而指明的情況爲—

(a) 在按月會計期內，該中介人須—

(i) 按照第 5 條製備和向該客戶提供成交單據；

(ii) 按照第 8 或 9 條製備和向該客戶提供戶口結單；或

(iii) 按照第 13 條製備和向該客戶提供收據；

(b) 在按月會計期內，該中介人的有聯繫實體須按照第 13 條製備和向該客戶提供收據；

(c) 在按月會計期的任何時間，該客戶的帳戶不是零結餘；

(d) 在按月會計期的終結時該客戶有未平倉持倉；或

(e) 在按月會計期的任何時間—

(i) 任何客戶證券及抵押品；或

(ii) 就保證金交易提供的任何保證，

是爲該客戶的帳戶持有。

附件 4

《證券及期貨(財政資源)規則》的草擬修訂：
附表 2 - 扣減百分率列表

附表 2

表 1

在香港~~、英國、美國及日本~~
上市的股份的扣減百分率
~~(股份按股票指數分列)~~

項	描述	扣減百分率 %
1.	在認可證券市場上市的股份–	
	(a) 恒生指數或恒生香港大型股指數成分股	~~15~~20
	(b) 符合以下說明的股份– (i) 在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前已上市少於 7 個月的期間(包括該股份被暫停交易的期間)及具有參考日期市場資本值不少於$10,000,000,000；或 (ii) 在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前已上市 7 個月或以上的期間(包括該股份被暫停交易的期間)及具有– (I) 參考日期市場資本值不少於$10,000,000,000；及 (II) 平均每月市場成交額不少於$300,000,000	20
	(~~b~~c) ~~未爲(a)段所涵蓋的~~恒生香港中型股指數、摩根士丹利資本國際公司香港指數或摩根士丹利資本國際公司中國指數成分股	~~20~~40
	(d) 符合以下說明的股份– (i) 在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前已上市少於 7 個月的期間(包括該股份被	40

	暫停交易的期間)及具有參考日期市場資本值不少於$5,000,000,000；或 (ii) 在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前已上市 7 個月或以上的期間(包括該股份被暫停交易的期間)及具有– (I) 參考日期市場資本值不少於$5,000,000,000；及 (II) 平均每月市場成交額不少於$300,000,000	
	(e) 恒生綜合指數成分股	60
	(~~e~~f) (a)~~或~~、(b)、(c)、(d)或(e)段並未提述的股份	~~30~~80
2.	在認可證券市場上市而並非按股票指數或其他準則分列的股份	80
~~2.~~	~~在英國的指明交易所(倫敦證券交易所公眾有限公司—證券交易所國際自動報價系統除外)、美國的指明交易所(納斯達克證券市場有限公司—納斯達克全國市場除外)或日本的指明交易所(日本證券交易商協會—自動報價系統除外)上市的股份—~~	
	~~(a) 富時 100 指數、日經 500 指數或標準普爾 500 指數成分股~~	~~15~~
	~~(b) (a)段並未提述的股份~~	~~20~~

表 2

在~~香港、~~英國、美國及日本上市的股份的扣減百分率
~~(股份並非按股票指數分列)~~

項	描述	扣減百分率 %
1.	~~在認可證券市場上市的股份~~在英國的指明交易所(倫敦證券交易所公眾有限公司—證券交易所國際	~~30~~

	自動報價系統除外)、美國的指明交易所(納斯達克證券市場有限公司—納斯達克全國市場除外)或日本的指明交易所(日本證券交易商協會—自動報價系統除外)上市的股份—	
	(a) 富時 100 指數、日經 500 指數或標準普爾 500 指數成分股；或	15
	(b) (a)段並未提述的股份	20
2.	在英國的指明交易所(倫敦證券交易所公眾有限公司—證券交易所國際自動報價系統除外)、美國的指明交易所(納斯達克證券市場有限公司—納斯達克全國市場除外)或日本的指明交易所(日本證券交易商協會—自動報價系統除外)上市而並非按股票指數分列的股份	20

表 7

指明證券的扣減百分率

項	描述	扣減百分率
1.	屬在指明交易所上市的權證的指明證券	~~40~~100%
2.	屬股票掛鉤票據的指明證券	與適用於相關證券的扣減百分率相同
3.	以下指明證券 —	
	(a) 根據本條例第 104 條獲認可的單位信託的單位或互惠基金的股份；或	
	(b) 在證監會發表的《單位信託及互惠	

	基金守則》的附錄指明的認可司法管轄區計劃下的單位信託的單位或互惠基金的股份，	
而該單位信託或互惠基金的性質—		
(c)	與該守則提述的權證基金、期貨及期權基金、40%槓桿基金或對冲基金的性質相同；或	40%
(d)	與(c)段所述的基金的性質不同	20%

註釋

1. 在草擬扣減百分率的經修訂列表時，我們認爲假如以一個列表(即經修訂的表 1)載列所有香港的上市股份的扣減百分率，即以按照股票指數及其他合資格準則分列及不按照該等準則分列的扣減百分率，則該等列表將會更易於參閱。因此，現將表 2 第 1 項遷移至表 1 第 2 項。表 2 亦按照類似的方法作出修訂，從而納入就指明的海外上市證券訂立的所有扣減百分率，即以按照股票指數及沒有按照股票指數分列這兩種方式列出的扣減百分率。

2. 我們建議在過渡期結束後，載於附表 2 表 1 的扣減百分率將會適用(請參閱附件 6)。此外，目前並無建議爲經修訂的表 7 所訂明的上市權證的新增 100%扣減百分率的實施而設立過渡期。

3. 在過渡期內，表 1 所列的扣減百分率將爲附表 6 表 1 所訂明的扣減百分率(請參閱附件 7)。經修訂的附表 2 所列的扣減百分率，將於過渡期結束後開始生效。

附件 5

《證券及期貨(財政資源)規則》的草擬修訂：定義

第 2(1)條 …

"平均每月成交額"(average monthly turnover)* 就於某交易所上市的某上市股份或上市權證而言，指在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份對上一個月之前一段連續 6 個月的期間(包括該股份或權證被暫停交易的期間)，該股份或權證在該交易所的交易總值的六分之一的數額；

"市場資本值"(market capitalization) *就某上市股份而言，指將該股份的發行人所發行的與該股份的名稱相同的股份的總數目乘以該等股份的市場價格所得的數額；

"扣減百分率"(haircut percentage)─

(a) 就─

(i) 附表 2 表 1 第 2 欄指明的在香港~~、英國、美國或日本~~上市的股份~~(按股票指數分列)~~；

(ii) 附表 2 表 2 第 2 欄指明的在~~香港、~~英國、美國或日本上市的股份~~(並非按股票指數分列)~~；或

(iii)附表 2 表 3 第 2 欄指明的上市股份(第(i)或(ii)節提述的股份除外)而言，指~~以下百分率─~~

(iv) 就在附表 2 表 1 第 1 項第 2 欄有描述的股份而言，如該等股份發生(I) 或 (II)分節內指明的有關事件，即–

(I) 不再是適用指數的成分股；或

(II) 不再符合適用的市場資本值或平均每月市場成交額準則；及

(III) (I) 或 (II)分節內指明的有關事件的發生將會導致有關股份獲編配較高的扣減百分率，

則在有關事件發生的月份及隨後的連續 3 個月，在有關事件發生之前該股份獲編配的百分率；

(v) 如屬在附表 2 表 1 第 1 項第 2 欄內 2 個或多於 2 個段落中均有描述的股份，則在持牌法

團所選擇的該表第 3 欄中與該表第 2 欄所列的適用描述相對之處指明的百分率；

(vi) 如屬在附表 2 表 1 第 2 欄內及在該附表以下任何一欄或兩欄內均有描述的股份—

(I) 表 2 第 2 欄；及

(II) 表 3 第 2 欄，

則在表 1 第 3 欄中與該附表中表 1 第 2 欄所列的適用描述相對之處指明的百分率；

(~~i~~vii) ~~(~~如屬~~股份~~在附表 2 ~~表 1 或~~表 2 第 2 欄以及該附表表 3 第 2 欄均有描述的股份~~)~~，則在~~某~~持牌法團所選擇的表第 3 欄中與該表第 2 欄所列的適用描述相對之處指明的百分率；或

(viii)~~(~~如屬任何~~在~~其他情況下，~~)~~則在有關的表第 3 欄中與該表第 2 欄所列的適用描述相對之處指明的百分率；

(b)就指明投資項目而言，指在附表 2 表 8 第 3 欄中與該表第 2 欄所列的適用描述相對之處指明的百分率；

(c)就指明證券而言，指在附表 2 表 7 第 3 欄中與該表第 2 欄所列的適用描述相對之處指明的百分率；

(d) 就合資格債務證券而言，指以下百分率的總和—

(i)在附表 2 表 4 第 3 欄中與該表第 2 欄所列的適用描述相對之處指明的百分率；及

(ii)在附表 2 表 5 第 2 或 3 欄(視屬何情況而定)中與該表第 1 欄所列的適用描述相對之處指明的百分率；

(e)就附表 2 表 6 第 2 欄指明的特別債務證券而言，指在附表 2 表 6 第 3 欄中與該表第 2 欄所列的適用描述相對之處指明的百分率；

“扣減數額”(haircut amount)—

(a) 就—

(i)附表 2 表 1 第 2 欄指明的在香港~~、英國、美國或日本~~上市的股份~~(按股票指數分列)~~；

(ii)附表 2 表 2 第 2 欄指明的在~~香港、~~英國、美國或日本上市的股份~~(並非按股票指數分列)~~；或

(iii)附表 2 表 3 第 2 欄指明的上市股份(第(i)或(ii)節提述的股份除外)

而言，指將該等股份的市值乘以該等股份的扣減百分率所得之數；

(b)就指明投資項目而言，指將該等指明投資項目的市值乘以該等指明投資項目的扣減百分率所得之數；
(c)就指明證券而言，指將該等指明證券的市值乘以該等指明證券的扣減百分率所得之數；
(d)就合資格債務證券而言，指將該等合資格債務證券的市值乘以該等合資格債務證券的扣減百分率所得之數；
(e)就特別債務證券而言，指將該等特別債務證券的市值乘以該等特別債務證券的扣減百分率所得之數；

"參考日期市場資本值"** (reference date market capitalization)爲附表 2 表 1 第 2 欄的目的，就符合以下說明的上市股份而言 –

(a) 該股份在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前一個月或以下的期間(包括該股份被暫停交易的期間)，曾持續在其上市的認可證券市場上買賣，則指該股份開始在該市場買賣當日終結時的市場資本值；

(b) 該股份在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前一個月以上的期間(包括該股份被暫停交易的期間)，曾持續在其上市的認可證券市場上買賣，則指該股份在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前的月份對上一個月份的最後一個交易日終結時的市場資本值；

說明

* 該項定義從《證券及期貨(財政資源)規則》第 22(5)條遷移至此處，從而擴闊其適用範圍。

** 新增定義 。

註釋

1. "平均每月成交額"、"市場資本值"及"參考日期市場資本值"三詞的定義須予載入，以支持載於附表 2 表 1 第 1(b)及(d)項的替代合資格準則。

2. 在"扣減百分率"一詞定義中建議載入第(a)(iv)段，以便當股份不再符合附表 2 表 1 第 2 欄第 1 項所指明的合資格準則 (請參閱附件 4) ，並因而具資格獲編配較高的扣減百分率時提供靈活性，在有關事件發生的月份之後，延遲實施該較高的扣減百分率 3 個月。

3. 一如根據目前“扣減百分率”一詞的定義，持牌法團可以選擇採用參照指明的股票指數所編配的扣減百分率，或該等股份在無任何區分的情況下獲編配的扣減百分率。同樣，持牌法團可以在使用附表 2 表 1 時，選擇採用按照表 1 第 1(a)、(c)或(e)項所指明的股票指數或表 1 第 1(b)或(d)項所指明的替代合資格準則而釐定的扣減百分率。

4. 根據目前“扣減百分率”一詞的定義，對於同時在香港、日本、英國或美國及一個或多於一個其他市場上市的股份，持牌法團可以選擇採用該等市場獲編配的扣減百分率。在爲香港上市股份訂立有關扣減百分率的更詳細分類後，就同時在其他市場上市的香港上市股份而言，將會以附表 2 表 1 的扣減百分率爲準。

附件 **6**

《證券及期貨(財政資源)規則》的草擬修訂：過渡性條文
(如過渡期分兩階段實施)

第 60 條－過渡性條文

(1) *(已失時效而略去)*

(2) *(已失時效而略去)*

(3) 儘管有第 1 條的規定及除第(5)款另有規定外─

(a) 根據本條例附表 10 第 1 部第 27 條當作爲持牌法團的合夥；或

(b) 根據本條例附表 10 第 1 部第 30 條當作爲持牌法團的個人，

如符合以下規定─

(c) 就合夥而言，其所有合夥人的資本帳內維持的款項的總額不少於第 5 條規定持牌法團須維持的繳足股本數額；或

(d) 就個人而言，其資本帳內維持的款項數額不少於第 5 條規定持牌法團須維持的繳足股本數額，

則第 5 條不適用於該合夥及該個人，直至(就合夥而言)本條例附表 10 第 1 部第 53(1)(b)條提述的或(就個人而言)本條例附表 10 第 1 部第 53(1)(c)條提述的指明決定生效爲止。

(4) 就本規則而言─

(a) 根據本條例附表 10 第 1 部第 27 條當作爲持牌法團的合夥爲其合夥人執行的交易；及

(b) 根據本條例附表 10 第 1 部第 30 條當作爲持牌法團的個人爲其本身執行的交易，

須視爲由該合夥或該個人(視屬何情況而定)爲客戶執行的交易。

(5) *(已失時效而略去)*

(6) *(已失時效而略去)*

(7) 凡某持牌法團在緊接 2005 年[*有關修訂的生效日期*]前獲發牌，爲計算其就 2005 年[ ]至 2005 年[ ]這段期間的速動資產或認可負債，本規則中凡提述附表 2 表 1 之處，須解釋爲提述附表 6 表 1。

(~~7~~8) 在本條中─

"資本帳"(capital account) 指存放注入合夥或獨資經營的業務的資本數額的帳戶；

"有形資產淨值"(net tangible assets)。*(已失時效而略去)*

註釋

1. 在過渡期內，附表 2 表 1 內的扣減百分率將爲附表 6 表 1 所訂明的扣減百分率，而經修訂的附表 2 所列的扣減百分率，將於過渡期結束後開始生效。請同時參閱附件 5 內《證券及期貨(財政資源)規則》第 2 條的修訂草擬本，以及附件 7 內《證券及期貨(財政資源)規則》附表 6 的草擬本。

2. 過渡期一經結束，附表 6 即不再具有效力，而經修訂的附表 2 內的表 1 所訂明的扣減百分率將會適用。上市權證的扣減百分率(請參閱附件 4 附表 2 表 7 第 1 項)在調高前不會設立過渡期。

3. 有關的過渡性條文將不適用於在《證券及期貨(財政資源)規則》的修訂生效後獲發牌的商號。

附件 7

《證券及期貨(財政資源)規則》的草擬修訂：附表 6
(如過渡期分兩階段實施)

附表 6

表 1

在香港上市的股份的扣減百分率

項	描述	扣減百分率 %
1.	在認可證券市場上市的股份–	
	(a) 恒生指數或恒生香港大型股指數成分股	20
	(b) 符合以下說明的股份–	20
	(i) 在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前已上市少於 7 個月的期間(包括該股份被暫停交易的期間)及具有參考日期市場資本值不少於$10,000,000,000；或 (ii) 在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前已上市 7 個月或以上的期間(包括該股份被暫停交易的期間)及具有– (I) 參考日期市場資本值不少於$10,000,000,000；及 (II) 平均每月市場成交額不少於$300,000,000	
	(~~b~~c) ~~未爲(a)段所涵蓋的~~恒生香港中型股指數、摩根士丹利資本國際公司香港指數或摩根士丹利資本國際公司中國指數成分股	30
	(d) 符合以下說明的股份 –	30
	(i) 在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的	

	月份之前已上市少於 7 個月的期間(包括該股份被暫停交易的期間)及具有參考日期市場資本值不少於$5,000,000,000；或 (ii) 在緊接進行速動資產或認可負債的有關計算的月份之前已上市 7 個月或以上的期間(包括該股份被暫停交易的期間)及具有– (I) 參考日期市場資本值不少於$5,000,000,000；及 (II) 平均每月市場成交額不少於$300,000,000	
	(e) 恒生綜合指數成分股	40
	(~~e~~f) (a)或、(b)、(c)、(d)或(e)段並未提述的股份	60
2.	在認可證券市場上市而並非按股票指數或其他準則分列的股份	60

註釋

1. 請參閱載於附件 4 的《證券及期貨(財政資源)規則》附表 2 草擬本。

2. 在過渡期內，附表 2 表 1 所列的扣減百分率將爲附表 6 表 1 所訂明的扣減百分率。經修訂的附表 2 所列的扣減百分率，將於過渡期結束後開始生效。

3. 請同時參閱載於附件 5 的擬載入《證券及期貨(財政資源)規則》第 2 條的經修訂的定義草擬本，以及載於附件 6 的過渡性條文(《證券及期貨(財政資源)規則》第 60 條)的草擬本。

附件 **8**

《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》的
草擬修訂

附表 **5**：對提供保證金貸款的持牌人的額外規定

第 5 項 – 審慎的銀行借貸

5. (a) 爲避免潛在的超額借貸風險，持牌人應確保透過抵押或存放屬於保證金客戶的證券抵押品所擔保的所有未償還的銀行借貸、透支、墊款等的總數，與持牌人提供予保證金客戶而未償還的所有保證金貸款的總數，保持審慎的比例。作爲一般指引，上述銀行借款、透支及墊款的總額不應超過未償還的保證金貸款總值的 120% 。

(b) 凡已連續 2 個星期的期間出現以下任何情況，持牌人須以書面通知證監會 –

(i) 該持牌人向其 20 名前列保證金客戶以《證券及期貨(財政資源)規則》所指的“非速動抵押品”作爲抵押品所授予的保證金貸款的合計總額，超出其股東資金與核准後償貸款(如有的話)兩者總和的 50%；或

(ii) 該持牌人未提取的信貸融通(包括財務通融)跌至低於其信貸額度總額的 20%以下，而其信貸額度總額指沒有保證的信貸融通與按以下兩個數額中的較低者計算出來的數額的總和：有保證的信貸融通與信貸提供者按照該持牌人直至當時爲止已存放的保證、該持牌人根據《證券及期貨(客戶證券)規則》所容許的轉按上限而可進一步存放的任何證券抵押品，及任何可存放以作爲該等信貸融通的保證的任何公司本身持倉而願意提供予該持牌人的信貸合計總額，

及向證監會全面解釋有關事宜的理由，以及說明該持牌人爲防止有關事宜再次發生而擬採取的步驟。

爲計算出持牌人向其 20 名前列保證金客戶以“非速動抵押品”作爲抵押品所授予的保證金貸款的合計總額，持牌人應計算該等 20 名前列保證金客戶每人應繳付的未償還保證金貸款金額，然後從該金額中扣除該等客戶分別提供的所有證券抵押品(不包括非速動抵押品在內)的市值。

註釋

1. 值得注意的是，證監會目前正在該諮詢文件第 5.4 段建議將第 5(b)段的規定適用於所有持牌人(受限於指明發牌條件而不得持有客戶資產的顧問及資產經理則除外)。假如該項建議獲得採納，該項規定可能會從附表 5 移至守則的主體部分。

附件 **9**

《證券及期貨（客戶證券）規則》的草擬修訂：每年續期通知

第 4 條　關於客戶常設授權的規定

(1)　就第 6(1)(c)、7(2)或(3)、8(2)或 9(2)條而言，常設授權指符合以下說明的書面通知

(a)　由中介人的客戶給予該中介人或該中介人的有聯繫實體；

(b)　授權該中介人或有聯繫實體以一種或多於一種指明方式處理不時代該客收取或持有的客戶證券或證券抵押品；

(c)　(除第 (2)款另有規定外)指明一段不超過 12 個月的該授權的有效期；及

(d)　指明該授權可以何種方式撤銷。

(2)　第(1)(c)款不適用於由中介人的屬專業投資者的客戶給予該中介人或該中介人的有聯繫實體的常設授權。

(3)　在有效期屆滿前沒有被撤銷的常設授權 –

(a)　可續期一次或多於一次，每次續期—

(i)　(如給予該授權的該中介人的客戶並非專業投資者)不得超過 12 個月；或

(ii)　(如給予該授權的該中介人的客戶屬專業投資者)時間長短不限，

但續期須獲給予該授權的中介人的客戶的書面同意；或

(b)　須在下述情況下當作已續期—

(i)　在該授權的有效期屆滿前的 14 日之前，獲給予該授權的中介人或有聯繫實體向給予該授權的中介人的客戶發出書面通知，提醒該客戶該授權的有效期即將屆滿，並通知該客戶除非他提出反對，否則該授權會在屆滿時按該授權指明的相同條款及條件續期，而續期期間爲—

(A)　該授權述明的相等期間；

(B)　(如該中介人的客戶並非專業投資者)任何由該中介人或有聯繫實體指明的不超過 12 個月的期間；或

(C)　(如該中介人的客戶屬專業投資者)由該中介人或有聯繫實體指明的任何期限的期間；及

(ii)　該客戶沒有在該授權屆滿前反對該授權續期。

(3A) 由中介人或有聯繫實體根據第(3)(b)(i)款所發出的書面通知須包括載有以下內容的聲明 –

(a) 邀請有關客戶閱讀根據本條例第 169 條刊登及發表的中介人操守守則所列明的關於提供轉按證券抵押品授權的風險披露聲明，而該中介人或有聯繫實體(視屬何情況而定)須在接獲該客戶的書面要求時，提供或備有該聲明的文本；及

(b) 通知有關客戶，如該客戶認爲不需要保證金交易融通的話，他可以隨時結束其保證金交易帳戶及轉爲持有現金帳戶。

(4) 凡常設授權按照第(3)(b)款當作已續期，有關中介人或有聯繫實體(視屬何情況而定)須在該授權屆滿日期後的 1 星期內，將該授權續期的確認書給予該中介人的有關客戶。

說明轉按上限如何運作的示例

以下舉例說明在不同情況下，建議的轉按上限及緩衝區實際將如何運作。

在所有例子中皆引用了以下假設–

(a) 轉按上限百分率爲130%；及

(b) 緩衝區百分率爲5%。

該等百分率只用作說明。

有關建議的轉按上限及緩衝區機制的詳盡說明，請參閱《諮詢文件》第V部。

以下是轉按上限及緩衝區如何運作的示例。

例1至3說明當轉按上限及緩衝區在首天(第一天)發揮作用時會出現的情況。我們假設商號已轉按客戶抵押品的組合在第一天結束時錄得不同的總市值。

例 1: 已轉按客戶抵押品的總市值並無超逾轉按上限

假設： *在第一天結束時，*

(i) 商號甲的已轉按客戶抵押品組合的總市值爲 1億 2,900萬元；

(ii) 其按照交收日期基礎計算的未清繳保證金貸款總額爲 1億元。

- 第一天的"轉按上限數值"[1] 爲 1 億3,000萬元 (即1億元的130%)。
- 由於在第一天結束時的已轉按客戶抵押品的總市值(即1億 2,900萬元)並無超逾該日的轉按上限數值(即1 億3,000萬元) ，因此商號甲仍處於有關轉按上限範圍內。
- 因此，商號甲毋須在第二天採取任何行動。

例 2: 已轉按客戶抵押品的總市值雖超逾轉按上限但並無超逾緩衝區

假設： *與例 1的假設相同，唯在第一天結束時，已轉按客戶抵押品組合的總市值爲 1億 3,400萬元*

[1] 轉按上限數值相等於將轉按上限百分率乘以按照交收日期基礎計算的未清繳保證金貸款總額後得出之數。

- 如採用5%的緩衝區百分率，即有500萬元(即1億元的5%)的緩衝區。
- 在第一天結束時的已轉按客戶抵押品的總市值(即1億 3,400萬元)較第一天的轉按上限數值(即1 億3,000萬元)超出400萬元。
- 該超出數額並無超逾緩衝區。
- 因此，商號甲毋須在第二天採取任何行動。

例 3： **已轉按客戶抵押品的總市值超逾轉按上限與緩衝區兩者的總和**

假設： *與例 1的假設相同，唯在第一天結束時，已轉按客戶抵押品組合的總市值爲 1億 3,900萬元*

- 在第一天結束時的已轉按客戶抵押品的總市值(即1億 3,900萬元)較第一天的轉按上限數值(即1 億3,000萬元)超出900萬元。
- 該超出數額已超逾上述的500萬元緩衝區。
- 商號甲必須在第二天結束前從其貸款銀行提取已轉按客戶抵押品。須提取的抵押品的數額必須使到在第二天結束時的已轉按的客戶抵押品的"合計過往價值"[2]不得超逾第一天的轉按上限數值(即1 億3,000萬元)。
- 這意味著商號甲必須在第二天從銀行提取價值[3]最少達900萬元的客戶抵押品，從而令到已轉按客戶抵押品的"合計過往價值"得以由1億3,900萬元下降至1億3,000萬元或以下。

<u>在第二天出現的不同變化所產生的影響的示例</u>

例4至5說明轉按上限在次日(第二天)如何運作，當中假設 –

(a) 已轉按客戶抵押品的市值在第二天上升；或
(b) 未清繳保證金貸款的總額在第二天下降。

例 4： **已轉按客戶抵押品在第二天的市值上升**

假設： *在第二天結束時，在完成例 3描述的提取後，*
(i) 餘下的已轉按客戶抵押品的總市值上升至1億5,000萬元；及
(ii) 未清繳保證金貸款總額仍爲1億元。

- 第二天的轉按上限數值爲 1 億 3,000 萬元(即 1 億元的 130%)。
- 第二天的緩衝區爲 500 萬元(1 億元的 5%)。

[2] 在第二天結束時的已轉按的客戶抵押品的"合計過往價值"須按照該等股份在第一天結束時的市價計算。
[3] 須按照該等被提取股份在第一天結束時的市價計算。

- 已轉按客戶抵押品在第二天結束時的總市值(即1億5,000萬元)較第二天的轉按上限數值(即1億3,000萬元) 超出2,000萬元。
- 該超出數額已超逾第二天的緩衝區。
- 雖然商號甲超逾第二天的轉按上限與緩衝區兩者的總和，但就第一天產生的超出數額而言，因爲該商號已經完成例 3 描述的提取，該商號仍然符合有關的監管要求。
- 商號甲必須在第三天結束前，按照第二天的持倉狀況作出所需的提取。

例 5: 未清繳保證金貸款總額下降

假設： *在第二天結束時，在完成例 3 描述的提取後，*

(i) 餘下的已轉按客戶抵押品的總市值仍爲 1 億 3,000 萬元；及

(ii) 未清繳保證金貸款總額下降至 9,000 萬元。

- 第二天的轉按上限數值爲1億1,700萬元 (即9,000萬元的130%)。
- 第二天的緩衝區爲450萬元(即9,000萬元的5%)。
- 在第二天結束時的已轉按抵押品的總市值 (即1億3,000萬元) 超逾第二天轉按上限數值與緩衝區兩者的總和(即1億2,150萬元)。
- 與例 4 相同，雖然商號甲超逾第二天的轉按上限與緩衝區兩者的總和，但就第一天產生的超出數額而言，因爲該商號已經作出例 3 描述的提取，該商號仍然符合有關的監管要求。
- 商號甲必須在第三天結束前，按照第二天的持倉狀況作出所需的提取。