

香港證券經紀業協會有限公司的信頭

Letterhead of HONG KONG STOCKBROKERS ASSOCIATION LTD.

立法會議員台鑒：

在過去一年多，由於經過了亞洲金融風暴的洗禮，香港的經濟受到嚴重打擊，政府當局為了重整這個金融市場，回復市場信心，將會經由立法會通過，重新制定監管證券行業的條例。作為業界代表，希望就近期將要經立法會討論及通過的議案：監管股票按貸財務的建議，提供業界的意見。

香港的金融市場，過去由於過份高速增長，經過今次股災後，本協會都認為應該進行檢討和作出改善，亦支持將股票按貸財務公司納入監管範圍，以保障投資大眾及整體市場利益。其實，近期因為受到股災的影響，經濟低迷，成交大幅減少，加上銀行收縮借貸，才令股票按貸的比例相對萎縮。

回顧九七年股市旺盛期間，股票按貸活動對活躍股市起了很大的幫助，據估計佔當時成交額約五成的比例，更是股市不容忽視的動力來源。無疑在目前缺乏妥善監管的情況下，個別財務公司出現失控的問題，令投資者蒙受損失，更嚴重打擊香港作為國際金融中心的聲譽；但將來在立法監管之時，亦必須考慮因納入監管後已明顯改善財務公司的透明度，與目前註冊證券商經營股票按貸的監管模式一樣，形成足夠的風險預報系統；至於其他的風險管理條例，必需要顧及市場的接受能力，避免扼殺股票按貸業務的生存空間，直接令股市更見萎縮。

本協會因此建議通過新規例在於納入監管和控制風險的原則和精神，至於條例的細節應以附例或指引的方式訂立，並交由前線的監管機構，證監會和聯交所作為執行機構，讓他們按市場的變化和需要不時作適當的調節，這樣一方面可以達到立法機構的監管目的，也可以讓經營者在適度監管下繼續生存。

茲將上述議案的綜合意見（見附件）向貴立法會申述，懇請立法會諸位議員能夠詳加考慮，希望經歷金融風暴的困境後，在大家共同努力下，很快可以再度復甦香港的經濟。

耑此奉達，即頌

鈞祺！

香港證券經紀業協會 謹啓

一九九九年五月二十六日

(附件)

新監管股票借貸財務的建議

1. 同意可以接受非聯交所會員經營股票按貸財務公司。
 2. 必需持續以【公倉形式 Pooling System】（即【將資產匯集】）的方法運作，股票借貸按揭業務才能維持應有的生存空間。其實，在採用公倉形式之餘，再配合以下的建議和管理措施一同應用，已經可以對經營作出足夠的監管。再者，在實務運作上，銀行作為批發層面的借貸業務，亦不能接受取消公倉的運作模式，去直接面對零售層面的複雜程序。因此，只有實施公倉形式才可以令股票借貸業務的市場繼續生存。
 3. 同意接受最低實收資本額為一千萬元的建議。
4. **【集中風險 Risk Concentration】**
- (a) 提議在下列情況下，可獲豁免實行風險集中管理方法。
 - 不同股票的累積抵押總值並不超過資本額。
 - 不同客戶的累積按貸總值並不超過資本額。
 - (b) 應該取消諮詢文件提及《聯營公司的股票》的借貸限制，由於香港的上市公司持有另一間上市公司 30%或以上股份的情況非常普遍，例如匯豐與恆生，長江、和黃、港燈及長江基建系列的股票等等，若在計算單一股票之時包括聯營公司的股票，根本上未能達到預期的風險管理效應，更甚者反而令業界為符合要求而被迫分散組合以接受風險較高的次選股要。

- (c) 此外，有關「把價值超過股票抵押品總值 10%的個別股票列為認可負債的項目之一」的建議，則要求將比率改為 20%，以靈活配合市場的需求。與此同時，必須限制列為認可負債的總額不能超過整個貸款組合的總值。
5. 提議客戶向證券商抵押股票所借貸的款項，不單只作股票交易及交收之用，亦應可以提取款項，此舉使客戶可以靈活投資，例如在適當時機可提款投資於期貨市場作為套戥或申請新股上市等其他安排。
6. 未來財務公司被納入監管，已有責任對監管機構特定要求而 **隨時作出呈報**，基於客戶商業秘密和私隱權的原因，不應規定定期呈報最大二十位保證金客戶的資料。尤其大小規模的財務公司，其客戶賬目根本相差極大，定期呈報最大客戶資料根本未能真正達到監管目標，除加重經營者的日常工作量外，更可能導致較小規模財務公司的客戶為免個人資料被 **無故披露**，而轉往較大規模的財務公司，助長 **不公平競爭**。
7. 對於業務操守準則方面的建議中，有些內容應該是商業決定，同時有些在實務和運作上並不能執行，故不應納入為證券行業的業務操守準則，只可以作為指引之用。茲就其中幾項提供以下較詳盡意見：
- (a) 由於買賣股票不是即時交收，即使經紀在成交當天已證明了客戶的財政健全，也無法保証其在兩天後一定可以履行交收的責任。因此，建議應仿效股票沽空的做法，由客戶自行證明自己的財政狀況足以履行其所發的交易指示責任。

- (b) 證券商只須通知客戶用以抵押的股票可能存放或抵押於持牌銀行及認可財務機構或中央結算，並作出適當風險披露的聲明，但無需詳盡說明存放地點。
- (c) 同意須按證券條例第 81(3)條要求簽署授權書及授權的有效期資料，但無須每次於賬戶結單列明。
8. 在過渡性安排方面，建議現有公司在有關法例生效後三十天限期內決定是否繼續經營。已申請繼續經營者，可能於不同日期獲發牌照，但必須一律在六個月後同時實行新例，以避免在過渡期內因新、舊法例問題而造成混亂。至於已決定不再申請經營財務公司者，須於決定期限之三十天內結束。同時，對於申請未獲接納者應有權於某期限內提出上訴，如上訴失敗則同樣須於三十天內結束。
9. 諒詢文件中未有提及經紀代客戶認購新股及包銷股票(包括外國股票)的問題，屆時資金及風險管理方面的要求又如何？由於這也是證券按貸業務中重要的一環，對證券經紀有重大的影響。希望有具體的建議時再徵詢同業的意見。