

致香港證券及期貨事務監察委員會

敬啟者

關於：《證券保證金融資活動指引》諮詢文件（下稱「諮詢文件」）

本會認同證監會應該因應市場風險變化，在平衡券商業界的實際經營情況、券商業界在國際金融市場的發展空間及投資者保障等因素後，調整監管政策。

就諮詢文件中所提及的七個主要風險監控範疇及具體實施時間表，本會作覆如下：

1) 保證金客戶信貸總額的監控

- 本會同意券商需監控其實際作出的保證金貸款總額及其股東資金的比例；但本會認為無需限制券商原則性批予客戶信貸額度的總數，因為這一方面會阻礙券商的正常營運，事實上並非所有客戶都會用盡所批額度，而且券商亦會因應本身的資金狀況，並在遵守 FRR 的前提下限制客戶的實際保證金用度
- 券商除參考相關證券抵押品的市值外，還會考慮客戶的財務狀況、其他抵押品、市場狀況
- 本會認為在健全的 FRR 框架下，最好不必設限，假若證監會認為必須設限，本會則建議券商需確保實際信貸總額（IPO 的相關融資除外）不超過其股東資金的 5 倍。另外，有不少卷商是透過股東貸款（不是指 subordinated loan）作為其中營運資金，並非如諮詢文件第 21 點所述“保證金貸款愈依賴外部融資如銀行借款”。所以設立「保證金貸款總額相對於資本倍數」並不恰當。

2) 個別保證金客戶的信貸限額的監控

- 本會同意券商需定期檢討相關客戶的信貸限額，考慮因素包括：抵押證券的市值變化、擔保人（如適用）、有關上市公司的有關訊息、客戶的相關信息（包括訴訟、財務狀況等）及市場的環境等
- 惟本會認為目前 FRR 所提及的「一組相關保證金客戶」已經有明文，如果要再延伸至某些戶口屬那個「相同實益擁有人」，券商除了倚賴基本的認識客戶指引外，實無法清楚釐定何謂「相同實益擁有人」

3) 證券抵押品集中風險的監控

- 由於目前 FRR 對速動資金的要求已經有明文規定，本會認為有關「高度相互關連證券」的定義十分模糊，一般券商都不可能清楚了解不同證券的實際控制權誰屬，除非證監會或交易所能夠提供具體資料，券商無法自行武斷執行
- 本會認為所有各類指數成份股皆應同等對待
- 本會認同券商在考慮批出保證金貸款時，需考慮相關證券抵押品與其他保證金客戶所提供相同抵押證券，所佔該券商借出的總貸款額之比重需有所限制
- 本會建議相同的證券抵押品如屬指數成份股，限定不超過券商作出貸款總額的

40%；流動非指數成份股限 30%；非流動非指數成份股限 20%

4) 保證金客戶集中風險的監控

- 目前 FRR 已經明文規定當「經調整重大保證金貸款」超過合計應從所有客戶收取的經調整保證金貸款的 10%時需要增加資本金
- 本會不反對券商就單一保證金客戶所批出的貸款不應該超過該券商批出的總貸款額，並建議不超過 20%
- 惟就如何釐定何謂「一組相關連保證金客戶」，本會要求證監會或交易所能夠提供相關資料及指引予券商

5) 證券抵押品的扣減率

- 本會認為難以就所有上市證券作分類並釐定劃一的扣減率，即使目前各大銀行對證券抵押品的扣減率亦有不同評估政策及標準
- 目前 FRR 已有相應機制設定扣減率
- 本會認同券商除遵守 FRR 的扣減率機制外，亦應考慮各方面風險因素（包括客戶財務狀況、市場波動、個別證券抵押品的相關訊息等）不時檢討扣減率

6) 追繳保證金通知、停止進一步貸款 及強行平倉

- 本會認為各券商在嚴格遵守 FRR 的要求下，會因應其本身的資金狀況、保證金客戶的財務狀況、證券抵押品的市值、流動情況、市場波動及客戶過去的交易記錄等釐定追繳保證金及是否停止進一步貸款的措施；一旦實施一刀切、單一化及機械化的強行平倉機制反而會促使其他券商一致性拋售行動，令市場更波動

7) 壓力測試

- 本會對這範疇沒有意見

-

8) 實施時間表

- 本會認為在諮詢文件落實相關指引後，各券商需要充分時間作出相應調整措施，並通知有關客戶
- 本會建議給予 12 個月緩衝期

希望證監會詳細考慮本會上述的意見。

此致

證監會

證券商協會