二零一六年三月二十二日
討論文件

立法會財經事務委員會

交易所基金分銷平台

目的

本文件載述有關交易所基金分銷平台的背景資料，並分析在香港建立交易所分銷平台的潛在效益及挑戰。

背景

2. 香港的基金分銷市場較世界其他市場相對集中，其中銀行所佔的市場份額估計達 78%。反觀內地及日本，銀行在當地基金分銷市場所佔的份額估計分別為 42%及 33%。在香港，由經紀分銷的基金佔約 3%，與內地約 13%以及韓國和日本逾 60%形成對比。[1]

其他市場的營運模式

3. 設於交易所的基金分銷平台可讓非上市基金產品透過證券交易所和其相關的結算及交收系統進行交易及／或交收。在此模式下，交易所能夠通過經紀作為中介，把基金發行人與投資者聯繫起來，並同時提供申購或贖回指示傳遞、交收及託管服務。

4. 在澳洲、歐洲、韓國、內地及台灣等金融市場的基礎設施營辦商，均已建立基金的中央分銷平台，而這些平台的具體營運模式因市場而異。這些平台或設於交易所，或設於互聯網上，但它們一般都包含下列元素：

---

[1] 引自證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）於2015年1月發表的《業界風險研討會議系列：資產管理：前瞻》。

(a) 資產管理人須先向該平台註冊其基金。

(b) 投資者其後可透過經紀或直接向該平台發出指示，按照已在該平台註冊的基金的資產淨值申購或贖回基金單位。

(c) 該平台也會處理後續的現金交收及擔當基金單位名義持有人的角色。

(d) 這些平台大多只准許進行一手市場的申購及贖回，一般並不允許二手市場買賣。

在香港建立交易所分銷平台的潛在效益

5. 在香港建立交易所分銷平台的潛在效益載述如下。

(a) 開拓全新的基金分銷渠道

6. 建立交易所分銷平台將有助資產管理人利用經紀分銷基金，從而為香港開拓全新的基金分銷渠道。交易所分銷平台通過中央系統合併處理基金經理與經紀之間的所有申購或贖回指示的傳遞及現金往來，帶來成本效益及提高行政效率。

(b) 增加投資者選擇及降低投資成本

7. 交易所分銷平台能為投資者提供多一條投資基金產品的渠道，並為基金分銷市場引入更多競爭，繼而為投資者帶來更多產品選擇，降低投資成本。

(c) 為香港的資產管理業擴展分銷渠道

8. 建立交易所分銷平台既能為香港的資產管理業擴展分銷渠道，也能為資產管理人提供更多分銷產品的「貨架空間」，從而讓它們能夠接觸到更多有不同背景和投資需要的投資者。

(d) 使經紀業務更多元化

9. 透過利用交易所分銷平台分銷基金，為經紀提供拓展業務的良機，讓它們可在傳統的證券買賣以外拓展其他業務。

在香港建立交易所分銷平台的挑戰

10. 以下是在香港建立交易所分銷平台面對的若干挑戰。

(a) 建立成本

11. 要建立交易所分銷平台，免不了須耗資創建一個可將經紀與基金經理連結起來的中央指示傳遞及現金交收平台。然而，假如由現有的基礎設施營辦商承辦此項目，便可借助其系統、程序和與市場參與者的聯繫，更有效地應付這項挑戰。參與項目的現有營辦商可在進行成本效益分析時，把透過平台出售的基金銷量等因素計算在內。

(b) 改變傳統分銷基金的模式

12. 長久以來，香港投資者都習慣通過銀行購買基金。交易所分銷平台等其他分銷渠道要取得成功，需要投資者行為的改變。

(c) 經紀銷售基金的能力

13. 目前，香港的經紀大多專注於傳統的證券買賣業務。經紀如要分銷基金，便須建立這方面的業務處理能力，同時須面對拓展這項全新業務可能的成本。有關成本包括對基金產品／基金經理進行盡職審查，以及對遵守基金分銷相關的合適性規定等作準備所涉的開支。

(d) 就合適性規定提供指引

14. 香港金融發展局於二零一五年十二月發表一份題為《加強香港作為零售基金分銷中心的地位》的文件，對本港基金分銷渠道的多元發展表示支持，同時建議證監會應考慮向業界提供有關合適性規定的清晰指引。

未來路向

15. 我們明白交易所基金分銷平台可帶來的潛在效益，並且支持各項促進香港基金分銷渠道多元發展的措施，以促進香港進一步發展成為優越的資產管理中心。我們已與香港交易及結算所有限公司進行初步討論，探討建立一個設於交易所的基金分銷平台及讓基金可透過交易所參與者進行分銷的可能性。香港交易及結算所有限公司將分階段更換其證券結算及交收系統，並擬於系統設計藍圖中，加入新的交易後管理功能，讓旗下香港中央結算有限公司的參與者可處理與互惠基金相關的交易與持倉。

16. 在監管方面，證監會留意到業界對進一步釐清適用於交易所分銷平台的合適性規定的訴求。證監會已成立內部工作小組檢視若干事宜，包括是否有需要釐清證監會期望應如何實施合適性規定（包括在交易所及網上基金分銷平台的情況下）的要求，並且在有需要時為中介人制訂適當指引。證監會將在過程中與業界保持溝通。

財經事務及庫務局
證券及期貨事務監察委員會
二零一六年三月十四日